



**INCOFIN CVSO**  
Micro-finance



# JAAR- VERSLAG 2023



Seeds for  
resilience



# Missie

Incofin CVSO is een investeringsfonds dat zich inzet voor het **wereldwijd bevorderen van inclusieve financiële diensten en duurzame ontwikkeling**. Onze missie is om economische opportuniteiten en **de levensstandaarden van mensen in ontwikkelingslanden te verbeteren**, met name die in landelijke en onderbediende gebieden. We investeren in **microfinanciering, KMO-financiering, landbouw en andere impactvolle sectoren**.

## Geschiedenis

Sinds onze oprichting in 1992 hebben we een pad van tastbare impact gevolgd. Incofin CVSO is ontstaan uit de overtuiging dat traditionele financiële systemen ontoereikend zijn om te voldoen aan de behoeften van de meest kwetsbare bevolkingsgroepen. Sinds onze bescheiden start hebben we gestaag **een wereldwijd netwerk van partnerschappen en investeringen** opgebouwd die echte verandering tweebrengen. In de loop der jaren hebben we gemeenschappen kracht gegeven, de **financiële toegang verhoogd, duurzame landbouw bevordert en ondernemerschap gevoed**.

## Filosofie en strategie

Onze filosofie is gebaseerd op **duurzaamheid en investeringen met impact**. We selecteren uitsluitend investeringen die zowel financiële rendementen als meetbare sociale en milieugerelateerde impact genereren. Grondig kwaliteitsonderzoek, actieve betrokkenheid bij portfoliobedrijven en voortdurende impactevaluatie leiden onze strategie.







INCOFIN CVSO  
Micro-finance

## INHOUDSTAFEL

Voorwoord	6
Incofin CVSO in de wereld	8
Jaaroverzicht 2023	10
Seeds for resilience	13
Impact in Latijns-Amerika	18
Bouwen aan veerkracht	22
Technische assistentie	24
Financieel verslag 2023	29
Annex	52







## | Voorwoord

Beste aandeelhouders,

Te midden van een dynamisch en soms volatiel wereldwijd landschap, ben ik verheugd te kunnen melden dat het kapitaal dat door onze investeerders is verstrekt, bescheiden maar opmerkelijk is toegenomen. Ons kapitaal is immers met 0,6 miljoen euro gegroeid tot 50,6 miljoen euro. Deze prestatie is opmerkelijk gezien de gewijzigde renteomgeving, die veel investeerders ertoe heeft gebracht hun focus te verleggen naar risicovrije beleggingen.

Ondanks deze uitdagingen heeft Incofin CVSO zijn weg naar herstel en winstgevendheid voortgezet. De nettowinst is het afgelopen jaar met 45% gestegen, tot meer dan 1 miljoen euro. Dit succes werd gerealiseerd dankzij de toewijding en veerkracht van ons team en onze partners.

Onze focus op sociale impact blijft onwrikbaar, met meer dan 4,2 miljoen micro-ondernemers die ondersteund worden door onze initiatieven, waarvan 75% vrouwelijke ondernemers zijn.

Vermeldenswaardig is onze terugkeer naar Azerbeidzjan met een investering in Bank Respublika. Daarnaast ondersteunen we organisaties zoals Save Solutions in India, Arnur Credit in Kazachstan, Fanikiwa Microfinance in Tanzania en Banco Vision Fund Ecuador, wat ons engagement illustreert om positieve verandering teweeg te brengen

in diverse geografische gebieden en sectoren.

De microfinancieringsinstellingen die we ondersteunen in deze landen hebben een ongelooflijke veerkracht getoond, en laten zien dat ze in staat zijn om te navigeren door turbulente omgevingen. Bovendien hebben we een groeiende trend waargenomen onder microfinancieringsklanten om persoonlijke behoeften met betrekking tot klimaatimpact en genderongelijkheid aan te pakken. Om beter aan te sluiten bij deze evoluerende impactdoelen, heeft Incofin CVSO tevens een klimaat- en genderperspectief aangenomen bij het selecteren van investeringen.

Naar de toekomst toe, heb ik vertrouwen in onze gezamenlijke capaciteit om de kansen en uitdagingen die voor ons liggen aan te pakken. Geleid door gedeelde waarden van samenwerking, transparantie en betrokkenheid, zullen we blijven bijdragen aan een betekenisvol verschil in het leven van ondernemers en hun families op wereldwijd niveau.

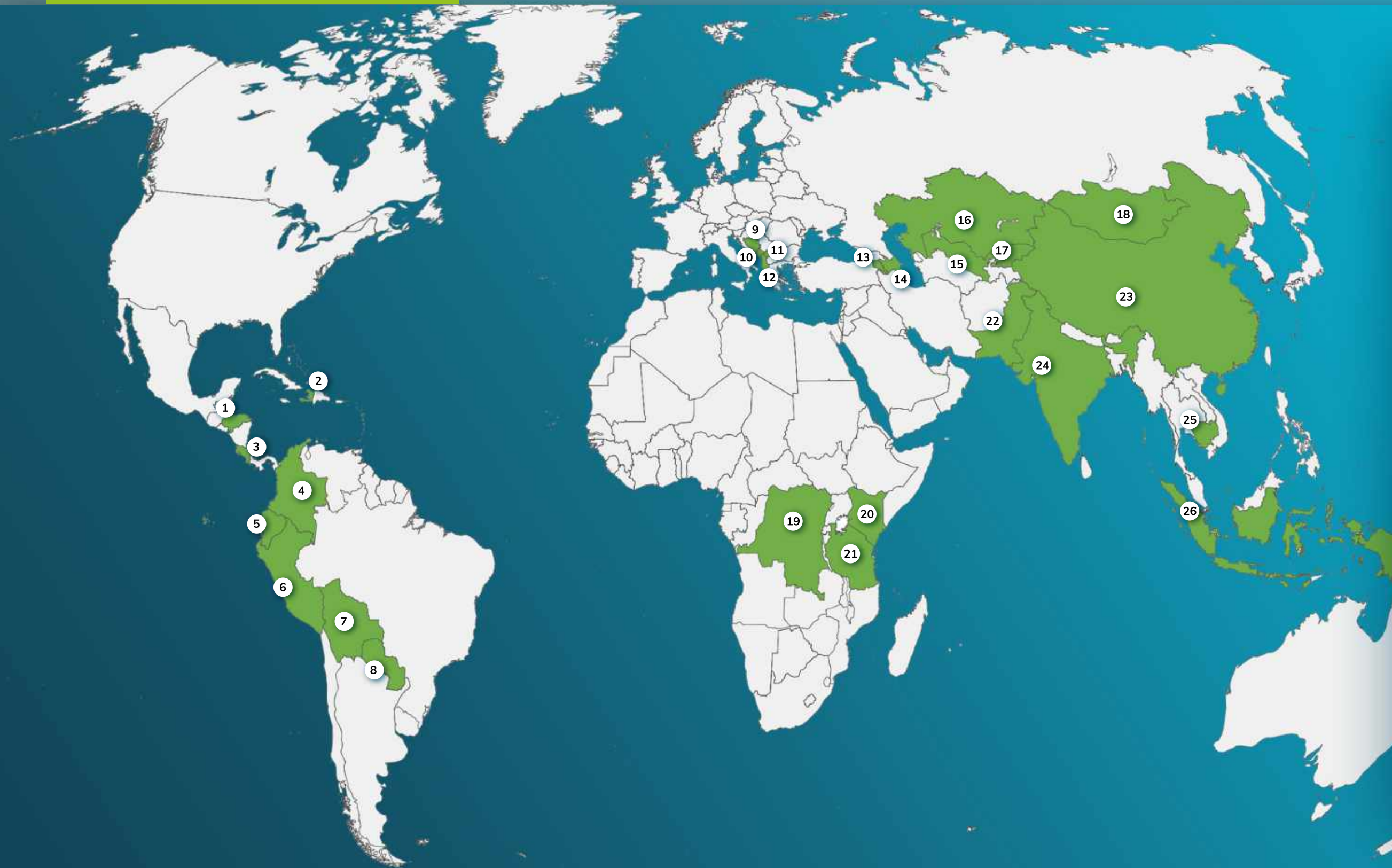
Ik wil jullie bedanken voor het vertrouwen dat jullie stellen in Incofin CVSO.

Met vriendelijke groeten,

**Michiel Geers**

Voorzitter van de Raad van Bestuur  
Incofin CVSO





**Latijns-Amerika  
en het Caribisch gebied**

- 1. Honduras
- 2. Haïti
- 3. Costa Rica
- 4. Colombia
- 5. Ecuador
- 6. Peru
- 7. Bolivia
- 8. Paraguay

**Oost-Europa  
en Centraal-Azië**

- 9. Bosnië en Herzegovina
- 10. Montenegro
- 11. Kosovo
- 12. Albanië
- 13. Armenië
- 14. Azerbeidjan
- 15. Oezbekistan
- 16. Kazachstan
- 17. Kirgizië
- 18. Mongolië

**Afrika**

- 19. Congo DRC
- 20. Kenia
- 21. Tanzania

**Azië**

- 22. Pakistan
- 23. China
- 24. India
- 25. Cambodja
- 26. Indonesië



IN MEMORIAM  
**FRANS VERHEEKE**

Frans Verheeke, geboren op 22 oktober 1934 in Gent, was een buitengewone figuur in het Belgische financiële landschap. Van bescheiden afkomst in een groot gezin, studeerde de heer Verheeke rechten en sociologie aan de Universiteit Gent voordat hij zijn loopbaan begon bij de Algemene Christelijke Vakbond.

Als oprichter en erevoorzitter van Incofin CVSO, weerklinkt de invloed van de heer Verheeke doorheen onze organisatie. Zijn visionair leiderschap heeft Incofin omgevormd tot een toonaangevende kracht in de financiële wereld, toegewijd aan duurzaamheid en maatschappelijke verantwoordelijkheid. Onder zijn leiding heeft Incofin tal van projecten opgestart die gemeenschappen wereldwijd hebben verrijkt.

De invloed van de heer Verheeke reikte echter verder dan Incofin. Decennialang diende hij als directeur en later voorzitter van VDK Spaarbank, nu vdk bank, waarbij hij een onuitwisbare stempel naliet in de Belgische banksector. Zijn inspanningen waren van onschatbare waarde bij het leiden van vdk bank naar bekendheid terwijl hij de onafhankelijkheid ervan waarborgde. **Met de eerbetuiging aan de heer Verheeke erkennen we niet alleen zijn diepgaande impact op Incofin, maar ook zijn opmerkelijke nalatenschap in de bredere financiële wereld.**



**Frans Verheeke**  
1934 - 2023  
Stichter en ere-voorzitter  
Incofin CVSO

Incofin CVSO blijft schitteren



Incofin Investment Management, de adviseur van Incofin CVSO, is voor het derde jaar op rij uitgeroepen tot **Belgische vermogensbeheerder van het jaar** door Global Banking & Finance Review.

Deze prijs erkent het onwrikbare engagement van onze adviseur voor impactinvesteringen.

B Corp-certificering voor  
Incofin Investment Management

**In 2023 behaalde Incofin Investment Management de B Corp-certificering**, een belangrijke mijlpaal in onze reis om bedrijfsactiviteiten in te zetten als een positieve kracht. B Corps zijn toegewijd aan een inclusieve, rechtvaardige en regeneratieve toekomst, en we zijn trots om ons aan te sluiten bij 81 gecertificeerde B Corps in België.

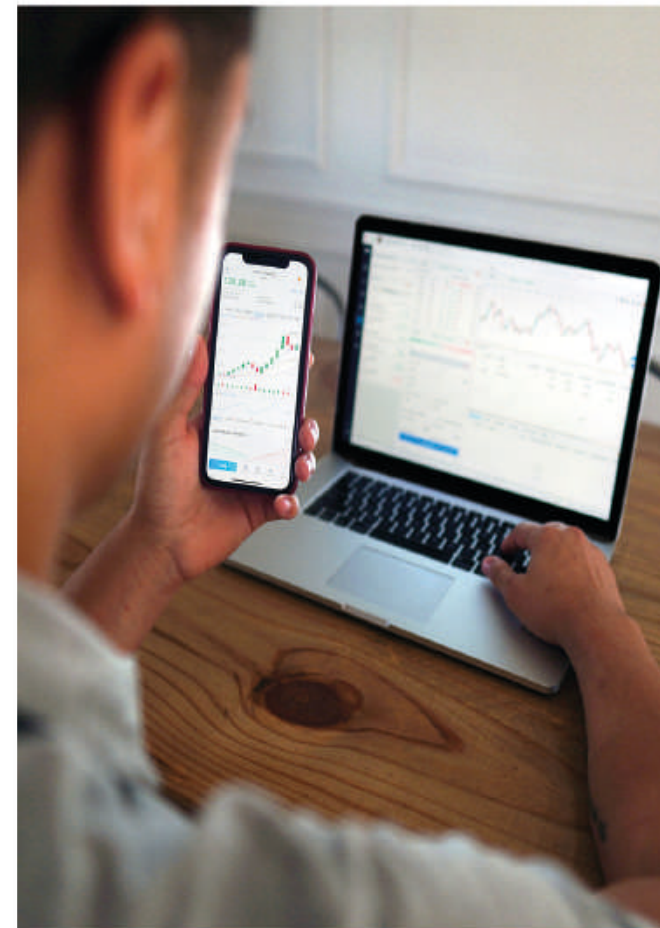
Onze sterke prestaties op het gebied van goed bestuur, werknemers- en klantenrelaties benadrukken onze toewijding aan ethische praktijken. We hebben ook aspecten geïdentificeerd waar verbetering mogelijk is bij het onderzoeken van andere bedrijfspraktijken.



Het is belangrijk op te merken dat B Corp-certificering geen eindbestemming is, maar eerder een toewijding voor een traject met een progressieve gemeenschap.

Naarmate wereldwijde uitdagingen evolueren, is het aan ons om voortdurend te verbeteren en aan te passen.

De evolutie van de B Corp-standaarden kan u volgen op: [www.bcorporation.net/standards](http://www.bcorporation.net/standards)



**Nieuw digitaal portaal**  
voor aandeelhouders

Met trots kondigen we een nieuw digitaal portaal aan voor aandeelhouders. De lancering wordt verwacht in Q2 van 2024. Dit portaal zal als centraal informatiepunt fungeren voor onze investeerders. U zal online uw portefeuille kunnen consulteren, uw persoonlijke gegevens kunnen inzien en bijwerken, belastingdocumenten downloaden en uw dividenden kunnen monitoren. Het digitale portaal krijgt recente beveiligingstechnologie om uw gegevens optimaal te beschermen.

Dit portaal kadert in onze doelstelling om transparante, boeiende en impactvolle informatie te bieden over uw investering in Incofin CVSO.



Towards Sustainability label



In juni 2023 behaalde **Incofin CVSO voor het vierde jaar op rij succesvol het Towards Sustainability-label!** Het label is ontworpen om verantwoord beleggen te promoten en de transitie naar een duurzamere economie te ondersteunen, door duidelijke en transparante informatie te verstrekken over milieucriteria, sociale criteria en goed bestuur (ESG-criteria). Het biedt zekerheid dat het gelabelde fonds voldoende duurzaamheidsaspecten toepast, zoals gemeten door de Kwaliteitsstandaard, die een reeks vereisten op portefeuille- en procesniveau omvat met betrekking tot een mix van uitsluiting, impact, betrokkenheid, transparantie en verantwoordingsplicht. Onafhankelijk toezicht door het Centraal Labelingsagentschap (CLA) - een vereniging zonder winstoogmerk opgericht onder Belgisch recht - en verificatie door derden beschermen de integriteit van de Kwaliteitsstandaard en het label.

Voor meer informatie kunt u terecht op [www.towardssustainability.be](http://www.towardssustainability.be)

Mee aan tafel bij de Strategische Adviesraad



Na een onderbreking vanwege Covid, kwam de Raad, bestaande uit huidige en voormalige leden van de Raad van Bestuur en het Investeringscomité, in maart opnieuw bijeen voor een **tweedaagse sessie** in Koudekerke (Zeeland). Met een aanwezigheid van **17 deelnemers**, concentreerde de discussie zich op belangrijke onderwerpen, waaronder investering- en fondsenwervingsstrategie voor de komende jaren.

De **investeringsstrategie** werd opnieuw bekrachtigd met een hernieuwde **nadruk op financiële inclusie**. Er werd overeengekomen om **gender- en klimaat overwegingen op te nemen in onze impactanalyse**. Bovendien werd benadrukt om aanvullende ondersteuning voort te zetten door middel van technische assistentie.

Met betrekking tot de **fondsenwervingsstrategie** werden prioriteiten vastgelegd om de betrokkenheid van zowel particuliere als institutionele investeerders te verbreden, waarbij de **focus op de Belgische markt behouden** blijft.

Lancering nieuwe fondsen



Door het bereik uit te breiden buiten financiële inclusie en landbouw, heeft **Incofin Investment Management** zich begeven **in de sectoren van drinkbaar water, voeding, klimaat en gendergelijkheid**. Deze uitbreiding benadrukt de toewijding aan impactvolle financiering voor inclusieve vooruitgang. In het begin van 2023 lanceerde het bedrijf het **Water Access Acceleration Fund (W2AF) om toegang tot schoon drinkwater in Afrika en Azië** te ondersteunen.

Later dat jaar introduceerde men het **Nutritious Foods Financing Fund (N3F) om voeding in sub-Sahara Afrika** te bevorderen. Bovendien werd het vlaggenschip **Incofin Climate Smart Microfinance Fund (ICMF) gelanceerd om de sociale impact van klimaatverandering aan te pakken**. Incofin Investment Management adviseert ook het hoog aangeschreven microfinancieringsfonds dat zich richt op gender: het Global Gender-Smart Fund (GGSF).

Voor meer informatie kunt u terecht op [www.incofin.com/portfolio](http://www.incofin.com/portfolio).

SEEDS FOR RESILIENCE  
ZADEN VOOR LANDBOUW

VisionFund Bank  
María, boerin  
Ecuador

De Ecuadoraanse landbouwster María is een alleenstaande moeder die vroeger financiële druk ervoer bij het alleen opvoeden van haar kinderen. In 2015 greep María een kans bij **VisionFund Financial Corporation** en verkreeg een groepslening van \$500. In de daaropvolgende jaren kreeg ze toegang tot grotere leningen, totaal \$9000, wat haar landbouwactiviteiten aanzienlijk versterkte.

María, nu in de zestig, heeft een individuele lening van \$4000 verkregen, die ze elke maand nauwgezet terugbetaalt. **Dankbaar voor haar gezondheid en de voortdurende steun van VisionFund Bank, blikt María terug op haar getransformeerde leven. Ondanks dat haar kinderen het huis uit zijn, heeft ze haar dromen waargemaakt om een huis te bezitten, onderwijs voor haar kinderen te bieden en economische stabiliteit te bereiken via haar landbouwactiviteiten.**



Met een glimlach kijkt ze naar de resultaten van haar dagelijkse werk, een symbool van veerkracht en vastberadenheid. Als kleinschalige boerin draagt María bij aan klimaatbestendigheid door duurzame landbouwpraktijken toe te passen en lokale voedselzekerheid te versterken ondanks milieu-gerelateerde onzekerheden



**Bailyk Finance**

Abdymanapov Sagynbek,  
landbouwer  
Kirgizië

Abdymanapov werkt sinds 2019 samen met **Bailyk Finance**. Hij heeft niet alleen **financiering** ontvangen voor zijn **landbouwbedrijf** en consumentenbehoeften, maar ook voor persoonlijke en huishoudelijke doeleinden, waaronder de bouw en verbetering van zijn huis.

Abdymanapov zegt: "Mijn vrouw, kinderen en ik hoopten al lange tijd om de isolatie van ons huis te kunnen verbeteren om het comfort van onze kinderen te garanderen. Het aanvragen van een lening bij Bailyk Finance was voor mij een logische keuze. Ze boden financiële ondersteuning, waardevolle begeleiding, kostenramingen voor de bouw en nuttige instructievideo's over doe-het-zelf isolatietechnieken."

**Met de lening heeft Abdymanapov met succes een verwarmingssysteem geïnstalleerd, de muren van de woning geïsoleerd en energiezuinige ramen geplaatst.** Hij is tevreden over de precisie van de verstrekte schattingen, omdat dit hem in staat stelt zijn uitgaven effectief te beheren en onnodige schulden te vermijden. Bovendien hebben de **instructievideo's** hem in staat gesteld **om zelfstandig reparatiewerkzaamheden uit te voeren**, waardoor zijn vaardigheden en zelfvertrouwen nog verder zijn toegenomen.

Abdymanapov waardeert de **langetermijnvoordelen van woningisolatie**, zowel op het vlak van kostenbesparing als milieu-impact.



SEEDS FOR RESILIENCE  
ZADEN VOOR ONDERNEMERSCHAP

Mercy Macías verkrijgt al sinds 2012 **microkrediet van Banco Solidario**. Ze startte haar eigen zaak met een **etenskraampje** van slechts 2 meter breed, waar ze op dagbasis 10 tot 15 ceviches verkocht. Banco Solidario was de eerste die haar een lening verstrekte, het liet haar toe een **groter lokaal** te verwerven: **"Cevichería y Picantería Mercita"**. Ze breidde het menu uit en begon ontbijten en lunches op bestelling aan te bieden.

Als moeder van 3 kinderen vertelt ze: "Ik verdien hier mijn brood mee, en het dekt al mijn uitgaven. Het is niet gemakkelijk om een bedrijf op te zetten en draaiende te houden. In de toekomst wens ik meerdere verkooppunten op te zetten en eigenaar te worden van een op toeristen gericht restaurant."

**Banco Solidario**

Mercy Macías, restaurant eigenaar  
Ecuador



**Namdev Finvest**

Mohan Lal Saini & Kailash Bairwa,  
E-Rickshaw eigenaars  
India



Namdev Finvest heeft dienstverlening uitgebouwd inzake **financiering voor zonnepanelen en e-mobiliteit**, waardoor micro- en kleine zakelijke klanten de mogelijkheid krijgen om investeringen te maken die niet alleen financiële opbrengst leveren, maar ook milieuduurzaamheid bevorderen.

Een inspirerend verhaal is dat van Mohan, die ondanks zijn **handicap** nadat hij beide benen had verloren, de kans greep die Namdev Finvest bood om een **E-Rickshaw-chauffeur** te worden. Ondanks zijn fysieke uitdagingen heeft Mohan zijn bedrijfje **uitgebreid van één naar twee E-Rickshaws** en beheert hij nu zelfstandig de uitgaven van zijn familie.

Ook Kailash, een voormalige groenteverkoper, ondervond financiële moeilijkheden om in de behoeften van zijn familie te voorzien. Dankzij een lening van Namdev voor de **aanschaf van een E-Rickshaw**, realiseerde hij een aanzienlijke stijging van zijn inkomen.

Nu de E-mobiliteit klaar staat voor een forse groei, vindt de Indische overheid, die tegen 2030 een aandeel van 30% elektrische voertuigen wil halen, aansluiting bij de ambities van Namdev Finvest. Hierdoor neemt de maatschappelijke relevantie van deze bedrijven een quantum sprong.

**Namdev Finvest**

Suman,  
kleermaker  
India

Suman staat bekend om haar expertise in het maken van dameskleding, maar ondervond vanwege beperkt kapitaal moeilijkheden in haar bedrijf. Niet in staat om haar benodigde inputs bij groothandelaars te kopen, moest ze haar toevlucht nemen tot aankopen bij detailhandelaren, wat haar winstmarges afkalfde. Gezien het potentieel van haar bedrijfje besloot Namdev haar een krediet te verlenen. Dankzij deze **financiële injectie** kon ze haar **aankopen bij de groothandel** maken en vervolgens haar **productiecapaciteit uitbreiden**, wat resulteerde in een **toename van de omzet en betere winstmarges**.

Gesterkt door dit eerste succes, besloot ze de **winst opnieuw te investeren** in haar bedrijf, waarbij ze **twee extra naaimachines** aanschafte. Dit verhoogde niet alleen haar productiecapaciteit, maar bood ook **bijkomende werkgelegenheid aan twee vrouwen uit de streek**.

Door te investeren in de uitbreiding van haar bedrijf en **werkgelegenheid te bieden aan laagopgeleide vrouwen**, verbeterde ze niet alleen haar eigen levensonderhoud, maar leverde ze ook een aanzienlijke bijdrage aan de **economische ontwikkeling** van haar **landelijke gemeenschap**.





SEEDS FOR RESILIENCE  
ZADEN VOOR DE GEMEENSCHAP

**Fanikiwa Microfinance**  
Team-en klantmanager  
Tanzania



Fanikiwa Microfinance is een toonaangevende **microfinancieringsinstelling** (MFI) in Tanzania. De naam 'Fanikiwa' betekent 'succes' in het Swahili, wat de toewijding van de instelling weerspiegelt om klanten en medewerkers te helpen bij het bereiken van hun doelen en aspiraties.

De lening verstrekt door Incofin CVSO aan Fanikiwa ondersteunt de uitbreiding van de **portefeuille van leningen** van de laatstgenoemde, met een betere afstemming op de behoeften van de klanten tot gevolg. Met een **focus op het lagere inkomenssegment**, verstrekt Fanikiwa voornamelijk **inkomensgenererende leningen aan micro-ondernemers in kleinhandel**, diensten en landbouw. Daarnaast biedt de instelling aan ambtenaren met een beperkt inkomen leningen aan die ze kunnen gebruiken voor diverse doeleinden, waaronder onderwijs, dringende behoeften en verbeteringen aan de woning.

Fanikiwa streeft naar gendergelijkheid en het versterken van vrouwen. Meer dan **de helft van haar klanten (52%) en personeel (58%) zijn vrouwen**, en de MFI wordt geleid door een

vrouwelijke CEO, Nyaswi Makungu. Er vinden regelmatig trainingen plaats voor het personeel over onderwerpen zoals gendergelijkheid op de werkvloer en het **stimuleren van vrouwen om managementposities te bekleden**.

Om de vooruitgang van vrouwen verder te ondersteunen, organiseert Fanikiwa **'Women For Growth'-personeelsforums** om uitdagingen van vrouwelijke werknemers aan te pakken en oplossingen te bedenken om hen te helpen bij hun carrière. Via deze initiatieven creëert Fanikiwa actief een inclusieve en ondersteunende omgeving voor al haar personeel.



**SAVE Solutions**

Pushpa, groenteteler  
India

Pushpa, een vastberaden groenteteler in Bihar, één van de armste delen van India, werd steevast geconfronteerd met de uitdaging om het geld bij mekaar te krijgen voor de **aankoop van meststoffen, zaden** en het voorbereiden van de akker voor haar gewassen. Gelukkig ontdekte ze het **microfinanciering kamp van SAVE** in haar dorp, waar **groepsleningen** werden aangeboden. Vol enthousiasme greep ze deze kans en sloot zich aan bij een groep dorpsvrouwen om het eenvoudige proces voor het aanvragen van een lening te voltooien. Met de fondsen die op haar bankrekening overgemaakt werden, kon Pushpa haar groenteteelt voortzetten met nieuw animo. Vorig seizoen was ze verheugd om dankzij de ruggesteun van SAVE, **een aanzienlijke winst te behalen uit haar groentenoogst**. SAVE Solutions biedt een scala aan kredietproducten aan die tegemoetkomen aan de financieringsbehoeften van een minderbedeelde bevolking. Bovendien organiseren ze jaarlijks verschillende opleidingen, waarbij onderwerpen als landbouwfinanciering, financiële educatie en groene financiering aan bod komen.





### Onontgonnen opportuniteiten

In 2023 heeft Incofin CVSO meer dan 50 procent van zijn investeringen gericht op Latijns-Amerika, met de nadruk op de regio van het Amazonegebied. Onze acties onthulden de onderlinge verbondenheid tussen economische, milieu- en sociale impact, vooral in landen die bekend staan om hun rijke biodiversiteit.

Shonan Kothari, Marketing Manager, ging in gesprek met Lia Gonzalez, Regionaal Directeur bij Incofin Investment Management. Een meer dan interessante dialoog over het belang, de uitdagingen met tegelijk opportuniteiten, van impactvolle investeringen in de Latijns-Amerikaanse regio.



### Lia, waarom kiest Incofin CVSO ervoor om prioriteit te geven aan investeringen in Latijns-Amerika?

Latijns-Amerika heeft een speciale plek voor ons bij Incofin CVSO. Het is waar onze reis begon, waar we onze expertise hebben opgebouwd in microfinanciering en meer recentelijk in duurzame agrovoedselwaardeketens via initiatieven zoals het Fairtrade Access Fund. Deze regio biedt overvloedige kansen voor groei en impact, wat het tot een hoeksteen van onze investeringsstrategie maakt.

### Wat zijn de voornaamste uitdagingen voor impactinvesteringen in Latijns-Amerika?

Ten eerste is er een wijdverspreid gebrek aan bewustzijn en misvattingen over impactinvesteringen. Hoewel velen beweren impact te prioriteren, integreren slechts weinigen het daadwerkelijk als een kerndoelstelling. Ten tweede, de diversiteit van Latijns-Amerika brengt uitdagingen met zich mee bij het navigeren door verschillende valuta's, politieke realiteiten en regelgevingskaders. Deze diversiteit biedt kansen voor de veerkracht van de portefeuille, maar brengt ook onzekerheden met zich mee. Tot slot vormen de valutaschommelingen een aanzienlijke barrière, aangezien het afdekken van lokale valutarisico's soms de kosten kunnen opdrijven, waardoor de betaalbaarheid in het gedrag komt en het moeilijk is om in bepaalde landen actief te zijn.

### En welke opportuniteiten zie jij?

Uitdagingen gaan eigenlijk vaak gepaard met verborgen kansen. Ondanks de hindernissen hebben verschuivingen in bepaalde politieke of economische omgevingen enkele veelbelovende deuren voor ons geopend. Het is een behoorlijke gamechanger geweest, vooral te midden van verhoogde risicopercepties na COVID. Latijns-Amerika kreeg harde klappen te verduren door die lockdowns, maar het dwong ons ook om onze strategieën te heroverwegen. We hebben onze focus verlegd naar sterkere klanten, zoals Banco Ecofuturo en Banco Fie in Bolivia, Banco Solidario en Banco Vision Fund in Ecuador, en Desyfin in Costa Rica. Dit zijn voornamelijk banken, wat betekent dat ze meer stabiliteit bieden en de toegang tot lokale markten mogelijk maken.

Bovendien heeft microfinanciering iets ongelooflijks: het is de eerste sector die weer wordt geactiveerd na een crisis. Wanneer de omstandigheden moeilijk worden, staat microfinanciering klaar, vooral in sectoren zoals de landbouw. Ik bedoel, tijdens de pandemie, terwijl alles onzeker was, bleef de landbouw stevig overeind. Dat is waar initiatieven zoals het Fairtrade Access Fund echt tot hun recht komen. Aangezien toeleveringsketens en agrovoedselwaardeketens veerkrachtig bleven, zagen we kansen voor impact, vooral in de landelijke microfinanciering waar de landbouw een sleutelrol speelt. Ondanks de uitdagingen blijven we positief over de groeivoorzichten in het huidige landschap.

### Hoe kunnen microfinancieringsinstellingen gemeenschappen in de Amazone helpen met methoden zoals bosbouw? Kan je een aantal voorbeelden geven van hoe dit soort zaken mensen kunnen helpen om geld te verdienen en het milieu te beschermen?

Microfinancieringsinstellingen spelen een cruciale rol bij het ondersteunen van gemeenschappen in de Amazone door middel van methoden zoals bosbouw. Bijvoorbeeld, Banco Vision Fund, een microfinancieringsbank die zich concentreert op kleine boeren in het noorden van Ecuador en dat investeert in gewassen zoals cacao, aardappelen, duurzame zuivelproductie, terwijl ze ook bosgerelateerde landbouwsystemen implementeren nabij beschermde gebieden. Door leningen en omkadering te bieden helpen deze instellingen de gemeenschappen om in hun levensonderhoud te voorzien en tegelijkertijd de natuur te beschermen.

**BOVENDIEN HEEFT MICROFINANCIERING IETS ONGELOOFLIJKS: HET IS DE EERSTE SECTOR DIE WEER WORDT GEACTIVEERD NA EEN CRISIS. WANNEER DE OMSTANDIGHEDEN MOEILIK WORDEN, STAAT MICROFINANCIERING KLAAR, VOORAL IN SECTOREN ZOALS DE LANDBOUW.**

LISA GONZALEZ

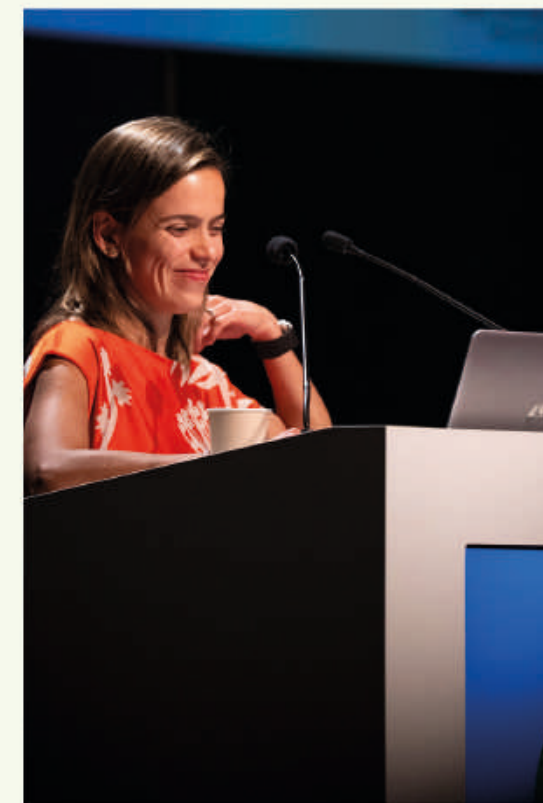
Kleine boeren, vaak onterecht beschuldigd van ontbossing, proberen simpelweg hun families te ondersteunen. Incofin heeft de Finance for Biodiversity Pledge ondertekend en streeft actief naar verandering binnen dit gebied.

Door middel van duurzame benaderingen en technische ondersteuning creëren boslandbouwprojecten, gesteund door microfinanciering, waardevolle ketens die zowel mensen als het milieu ten goede komen. Landbouwers participeren in coöperatieven, betreden specifieke markten, en ontvangen premies voor hun milieuvriendelijke inspanningen. Hun gediversifieerde, regeneratieve productiemethoden dragen bij aan voedselzekerheid, zelfvoorziening en een meer natuurpositieve omgeving door koolstof

vast te leggen en een circulaire economie te bevorderen, zelfs op kleine stukken areaal.

### En kunnen stedelijke gebieden een rol spelen?

Zeker en vast, stedelijke gebieden spelen een belangrijke rol bij het ondersteunen van plattelandsgemeenschappen en het bevorderen van duurzame werkwijzen. Onze investering in Bayport (Colombia) heeft dit aangetoond. Migratie van plattelandsgebieden naar steden kan de druk op de agrarische grenzen die bossen verdringen, verlichten. Door opportuniteiten te bieden die gelinkt zijn aan lokale waardeketens, zorgen stedelijke gebieden ervoor dat de boeren toegang hebben tot markten. Financiële instellingen zoals Banco Solidario (Ecuador) kunnen lokale handel ondersteunen, vooral met betrekking tot voeding, door kleine boeren te verbinden met stedelijke consumenten en de toegang tot de markten bijgevolg te verbeteren. Deze samenwerking levert voordelen op voor zowel de stedelijke als landelijke gemeenschappen, terwijl het duurzame economische groei bevordert en de ecologische voetafdruk verkleint.



**LIA GONZALEZ**  
Regionaal Directeur voor Incofin Investment Management





### Vertel ons meer over de gebieden die getroffen zijn door conflict, voornamelijk in het Amazonegebied...

Regio's zoals het zuiden van Colombia, dat deel uitmaakt van het ongerepte Amazone regenwoud, worden zwaar getroffen door conflict. Illegale groeperingen verbergen zich hier waardoor we inderdaad geconfronteerd worden met uitdagingen zoals geweld, illegale mijnbouw, ontbossing en drugproductie via illegale gewassen. Niettemin bieden deze gebieden ook kansen voor zinvolle investeringen. We hebben een zeer succesvolle investering van \$ 3 miljoen gedaan in Contactar, een microfinancieringsinstelling die deel uitmaakte van de portefeuille van het Fairtrade Access Fund en zich concentreerde op deze gebieden. Het nam het hogere risico op zich door kantoren te openen en personeel naar klanten te laten gaan in dorpen die rechtstreeks werden getroffen door het conflict op het platteland van Colombia, en ze namen er de veiligheidsrisico's bij.

Economische factoren beïnvloeden de besluitvorming van boeren. Als ze meer betaald krijgen om coca-bladeren te planten, doen ze dat - zonder zich bewust te zijn van de impact. Contactar, samen met veel van onze investeringspartners in dit gebied, zet zich in om mensen ervan te overtuigen om cacao, palmhart, açai, koffie en andere inheemse gewassen te planten ter vervanging van coca-bladeren. Onze samenwerking met de Verenigde Naties heeft bijgedragen aan de ondersteuning van de groei van hun portefeuille in deze risicovolle regio's. Het heeft een verschuiving mogelijk gemaakt van illegale naar legale gewassen, en naar meer regeneratieve en duurzame boslandbouwsystemen.

### Geweldig! Is er nog een ander voorbeeld van een succesvolle investering in een gebied na een conflict?

Zeer zeker. Naast onze investering in Colombia werkten we ook samen met Norandino, de grootste coöperatieve koffie-exporteur in Peru. Norandino, een van onze klanten, heeft certificeringen voor biologische landbouw, Fair Trade en Rainforest Alliance. Dankzij onze samenwerking met het Fairtrade Access Fund hebben we projecten geïnitieerd die hun duurzaamheid en veerkracht versterken. We hebben projecten gefaciliteerd op het gebied van herbebossing, boslandbouw en koolstofmeting, met als doel de klimaatbestendigheid te vergroten en mogelijk in de toekomst koolstofkredieten te monetiseren. Norandino heeft ook gewerkt aan de uitbouw van productiecapaciteit voor organische meststof, waarbij biomassa wordt gecreëerd uit gewasresten, waardoor circulariteit en bodemgezondheid worden

bevorderd. Deze initiatieven dragen niet alleen bij aan duurzame landbouw maar dragen ook bij aan de inspanningen voor klimaatmitigatie en -aanpassing.

### Kun je ook voorbeelden delen van hoe jouw investeringspartners gendergelijkheid bevorderen?

Absoluut. Een opvallend voorbeeld is Banco Fie in Bolivia, waar genderempowerment en inclusie diep verweven zijn in hun activiteiten. Ze bieden specifieke financiële producten die op maat gemaakt zijn voor vrouwen, en voorzien diensten zoals een radioprogramma met verhalen van vrouwen en het bespreken van maatschappelijke kwesties zoals huiselijk geweld. Daarnaast bieden ze uitgebreide training en ondersteuning voor vrouwelijke ondernemers, wat hun toewijding aan gendergelijkheid op het niveau van de klant weerspiegelt.

Ook intern volgt Banco Fie dit principe. Ze hebben solide programma's voor het empoweren van hun personeel, inclusief leiderschapsprogramma's voor vrouwen en voeren regelmatige enquêtes uit om loonkloven aan te pakken. Deze toewijding is bijzonder belangrijk in Bolivia, waar genderongelijkheden erg persistent zijn, met beperkte toegang tot kansen en uitdagingen zoals vrouwen die de arbeidsmarkt verlaten na het huwelijk of na de geboorte van een kind. Ondanks deze obstakels vormt de proactieve aanpak van Banco Fie een inspirerend voorbeeld van positieve verandering - zelfs in een land waar dit niet gebruikelijk is.

Banco Ecofuturo is een andere Boliviaanse investeringspartner die voorop loopt op het gebied van gendergelijkheid.

### Lia, heb je nog laatste opmerkingen voor de aandeelhouders?

Ik wil graag de veerkracht van de regio benadrukken, ondanks de verschillende uitdagingen waarmee deze wordt geconfronteerd, waaronder economische crisis, politieke onrust en de impact van de COVID-19-pandemie. Ondanks deze uitdagingen blijft Latijns-Amerika een regio vol mogelijkheden met een sterk potentieel voor positieve impact en een rijke biodiversiteit die het uniek maakt voor de toekomst. Ik ben overtuigd van het potentieel, gedreven door onze toegewijde klanten en de ongeëvenaarde natuurlijke rijkdommen van Latijns-Amerika. Ik wil u allen hartelijk bedanken voor uw voortdurende steun en investering in onze visie voor een hoopvolle toekomst in de regio.



Een Gesprek met David Njiru van Juhudi Kilimo, Kenia

Sinds 2019 is Incofin CVSO aandeelhouder van Juhudi Kilimo, een toonaangevende microfinancieringsinstelling in Kenia. Juhudi Kilimo bedient momenteel 75.000 klanten en heeft een leningenportefeuille van 2,5 miljard Keniaanse shilling.

David Njiru, de Chief Business Officer, staat ons te woord in dit interview. David deelt inzichten over de evolutie van Juhudi Kilimo, de impact ervan op het leven van boeren, en de toekomstvisie van de organisatie.



David, Kenia wordt vaak "Silicon Savannah" genoemd vanwege zijn innovatieve omgeving, met name op het gebied van mobiele technologie. Hoe beïnvloedt deze innovatie het agrarische landschap, en hoe maakt Juhudi Kilimo hier gebruik van?

De reputatie van Kenia als een centrum van innovatie strekt zich inderdaad uit tot de landbouw, waarbij vooruitgang in mobiele geldplatforms revolutionair is in hoe boeren hun financiën beheren. Zelfs degenen met kleine landbouwpercelen, die voorheen geen toegang hadden tot bankdiensten, kunnen nu eenvoudig geld verzenden en ontvangen via mobiele telefoons. Deze technologische sprong heeft diepgaande implicaties voor financiële inclusie en empowerment in plattelandsgebieden, een terrein waarop Juhudi Kilimo actief is. Door gebruik te maken van deze digitale innovaties kunnen we op maat gemaakte financiële oplossingen en ondersteuning bieden aan boeren, waardoor hun veerkracht en productiviteit worden verbeterd.



De landbouw speelt een cruciale rol in de economie van Kenia, maar veel kleine boeren kampen met armoede. Hoe pakt Juhudi Kilimo dit probleem aan?

Ja, veel kleine boeren blijven worstelen met armoede, gehinderd door factoren zoals beperkte toegang tot kapitaal en onvoldoende training. Bij Juhudi Kilimo streven we ernaar om boeren te versterken door hen te voorzien van de middelen en kennis die ze nodig hebben om succesvol te zijn. Door gerichte financiële producten, trainingsprogramma's en strategische partnerschappen, streven we ernaar om boeren uit de armoede te helpen.

Op welke manier zorgt u ervoor dat zowel financieel succes als sociale impact worden gerealiseerd in uw activiteiten?

Bij Juhudi Kilimo werken we volgens de principes van groei, duurzaamheid en impact. Hoewel financieel succes cruciaal is voor onze activiteiten, geven we evenveel prioriteit aan sociale impact. We streven ernaar om betekenisvolle verandering te creëren in het leven van boeren en hun gemeenschappen. Door klimaatbestendige initiatieven te integreren, financiële inclusie te bevorderen en onze impact nauwkeurig te meten, streven we ernaar een balans te vinden tussen financiële duurzaamheid en sociale verantwoordelijkheid.

Kan je een succesverhaal delen dat illustreert hoe Juhudi Kilimo het leven van boeren heeft verbeterd?

Absoluut. Laat me je vertellen over Samuel en Ruth, een stel dat te maken kreeg met verschillende uitdagingen als gevolg van onregelmatige regenvalpatronen die de productiviteit van hun boerderij beïnvloedden. Met de steun van Juhudi Kilimo konden ze groepsleningen verkrijgen om een irrigatiesysteem op hun boerderij van 12 hectare te installeren, waarbij water werd onttrokken uit een nabijgelegen rivier die zich in de vallei bevond. Deze investering heeft niet alleen hun productie gestabiliseerd, maar ook hun gewassen gediversifieerd, met onder andere thee, koffie, tomaten, avocado's, kool en chilipepers.

We hebben ook onze ondersteuning uitgebreid buiten financiële bijstand, waardoor we de levensomstandigheden van Samuel en Ruth hebben verbeterd. Gezien hun afgelegen locatie zonder elektriciteit, hebben we de installatie van een klein zonne-energiesysteem mogelijk gemaakt om hun huis van stroom te voorzien. Bovendien hebben we een regenwaterafvoersysteem op hun dak geïnstalleerd, waardoor ze regenwater kunnen verzamelen en opslaan in waterreservoirs die zijn uitgerust met filters. Bij het werken met boeren willen we meer doen dan alleen financiële hulp bieden: we willen zorgen voor duurzaam levensonderhoud en verbeterde veerkracht.

Hoe gaat u om met het urgente probleem van klimaatverandering en de impact ervan op boeren?

Klimaatverandering vormt een aanzienlijke bedreiging voor boeren in Kenia, met gevolgen voor hun inkomsten en welzijn. Bij Juhudi Kilimo hebben we klimaatbestendigheid geïntegreerd in onze activiteiten. Wij bieden op maat gemaakte financiële producten aan, zoals leningen voor groene energie en ondersteuning voor slimme landbouwpraktijken, om boeren te helpen zich aan te passen aan veranderende milieuomstandigheden. We nemen dan ook klimaatrisico's mee in overweging bij het verstrekken van microfinancieringsleningen.

Welke obstakels heeft Juhudi Kilimo ondervonden en hoe zijn deze aangepakt?

Het implementeren van initiatieven voor klimaatbestendigheid brengt uitdagingen met zich mee, waaronder digitalisering, beperkingen inzake gegevenskwaliteit en ontoereikendheid van middelen in het algemeen.

Om deze uitdagingen te overwinnen, hebben we geïnvesteerd in de training van personeel, het versoepelen van dataverzamelingsprocessen, en zijn we partnerschappen aangegaan met andere spelers in de agrarische waardeketen om boeren beter te kunnen ondersteunen met landbouwtechnisch advies. Samenwerking met andere actoren speelt een essentiële rol bij het bevorderen van klimaatbestendigheid in de landbouwsector.

Natuurlijk voeren we een grondige evaluatie uit van onze impact, waarbij we ons richten op bepaalde parameters zoals het gemiddelde leenbedrag, armoedeniveaus onder klanten, het percentage vrouwen met positieve inkomensveranderingen, en het percentage klanten dat digitale platforms gebruikt. We hebben gemerkt dat vrouwen zeer goede klanten zijn en de meest waardevolle veranderaars, aangezien zij een grote invloed hebben op hun gezin en gemeenschap.

Naar de toekomst kijkend, wat zijn de doelen en strategieën van Juhudi Kilimo?

Onze visie is duidelijk: het vergroten van de klimaatbestendigheid onder onze klanten en het uitbreiden van onze impact in Kenia. We streven ernaar dit te bereiken door onze financieringsactiviteiten in de landbouw uit te breiden, onze producten te diversifiëren en nauwer samen te werken met marktactoren. Het integreren van klimaatbestendigheid in onze activiteiten vereist strategische planning en samenwerking met belanghebbenden, waaronder overheidsinstanties, NGO's en onderzoeksinstituten. We zijn vastbesloten om dit te blijven nastreven om een meer duurzame toekomst te creëren: we verkennen al slimme landbouwpraktijken en maken gebruik van digitale platforms voor weerprognoses en verzekeringen.





Het Technische Assistentie (TA) programma vormt een essentieel onderdeel van het engagement van Incofin CVSO voor capaciteitsopbouw en duurzaamheid. Met dit initiatief streven we ernaar om de portefeuilles van onze partnerorganisaties te versterken en de impact van onze investeringen te vergroten. Dit programma wordt gefinancierd door een jaarlijkse bijdrage van het budget van Incofin CVSO.

## HOOGTEPUNTEN VAN HET TA-PROGRAMMA

### Beschrijving

Onze TA-faciliteit, opgericht in 2011, heeft met succes projecten geïmplementeerd in 27 landen. Sinds 2017 heeft het TA-programma met de verhoogde jaarlijkse bijdrage van CVSO nu een totaal van 882.037 EUR bereikt, aangevuld met

32% van de deelnemende microfinancieringsinstellingen. Het programma werd uitgebreid om aan de voortdurend veranderende behoeften en uitdagingen te kunnen voldoen.

### Projecten en resultaten

Onze TA-initiatieven zijn afgestemd op de unieke behoeften van elke MFI. Hierbij een aantal voorbeelden: het ontwikkelen van innovatieve producten, distributiekanaalen, ondersteunen van gevestigde MFI's en het promoten van gendergelijkheid door middel van programma's zoals het programma voor vrouwelijk leider-

schap. Deze inspanningen hebben tastbare resultaten opgeleverd, waarbij leiders worden gevormd en organisatorische capaciteiten worden verbeterd. Ze hebben ook de toegang tot financiële diensten voor onze MFI-klienten, inclusief boeren, verbeterd.

### Toewijzing en gebruik

Tussen 2011 en 2023 hebben we 30 projecten goedgekeurd ten behoeve van 37 MFI's, waarbij 806.351 EUR werd uitbetaald aan ondersteunende activiteiten. De verdeling van fondsen

weerspiegelt onze toewijding aan geografische diversiteit en thematische gebieden die essentieel zijn voor duurzame ontwikkeling.

Figure 2: Verdeling van het toegewezen budget van cvso TA per geografisch gebied, 2023

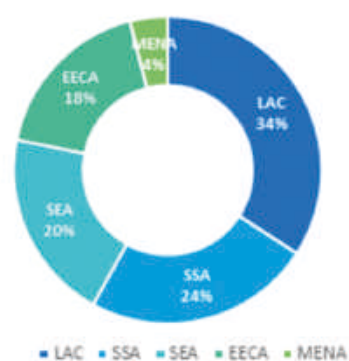
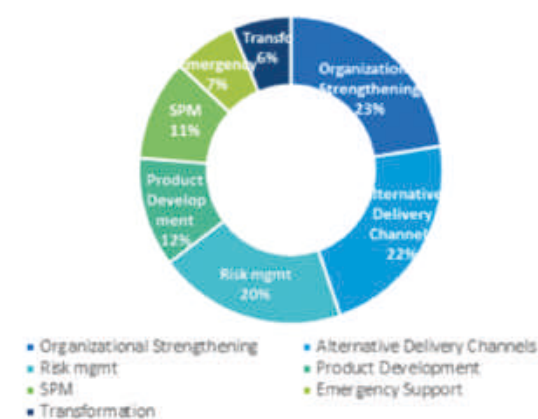


Figure 3: Verdeling van het toegewezen budget van cvso TA per thematisch gebied, 2023



## In de schijnwerpers | “Samen met Vrouwen” Leiderschapsprogramma

Ons Vrouwenleiderschapsprogramma is opgezet als een hoeksteeninitiatief, gericht op gemeenschappelijke uitdagingen waarmee meerdere MFI-klienten worden geconfronteerd. Het programma, gelanceerd in juli 2023, werkt samen met 8 geselecteerde vrouwen van CVSO-klienten gevestigd in **Cambodja, China, India, Indonesië en Oezbekistan**. Het overkoepelende doel is om hun overgang naar senior leiderschapsposities te bevorderen, wat uiteindelijk zal resulteren in een grotere participatie van vrouwen in besluitvormingsprocessen binnen financiële instellingen.

Dit allesomvattende programma werkt met doorlopende virtuele groepsessies en gepersonaliseerde **individuele coachingsessies**. In oktober 2023 hebben we ook een workshop op locatie gehouden in Phnom Penh.

Verder betreft het "Samen met Vrouwen" programma niet alleen vrouwelijke deelnemers, maar ook hun senior managers, allemaal mannen. Door **sessies die gendergelijkheid binnen organisaties bevorderen**, streeft het programma ernaar een ondersteunende omgeving te creëren die bevorderlijk is voor de ontwikkeling van **vrouwelijk leiderschap**.

Hoewel de betrokkenheid van vrouwen bij leiderschapsrollen gepaard gaat met een sterkere organisatorische soliditeit, blijven er barrières bestaan zoals culturele normen en uitdagingen op het gebied van werk-privébalans.

De volgende klienten van CVSO hebben uit dit programma voordeel gehaald:

De deelnemers nemen deel aan een interactief trainingsprogramma onder leiding van ervaren coaches **Annie Libertalis** en **Hayley Wintermantle**.

- Amret (Cambodja)
- LOLC (Cambodja)
- Huimin (China)
- SAVE Solutions (India)
- Samunnati (India)
- Bina Artha Ventura (Indonesië)
- Esta Dana Ventura (Indonesië)
- Uzbek Leasing International (Oezbekistan)





Incofin CVSO selecteert en ondersteunt de beste presteerders op het gebied van ESG.

De milieu- en sociale prestaties van financiële instellingen worden beoordeeld aan de hand van de SPI-ALINUS-tool.<sup>1</sup>

Een hoge score geeft aan dat de instelling:

- processen en praktijken heeft die in lijn zijn met de beste praktijken
- meer capaciteit heeft om potentiële risico's met betrekking tot negatieve impact op hun bedrijfsvoering te verminderen.

In 2023 bleven de investeringspartners van Incofin CVSO doorgaan met het implementeren van een sterk milieubeheer- en sociaal managementsysteem.








De ALINUS-score van de portefeuille verbeterde van 76% in 2022 naar 80% in 2023.<sup>2</sup> Deze resultaten weerspiegelen het robuuste screeningproces van Incofin CVSO om de beste presteerders op het gebied van ESG te selecteren.

	2023	2022
TOTAAL	80%	76%
SOCIALE STRATEGIE	61%	70%
TOEGEWED LEIDERSCHAP	78%	73%
KLANTGERICHTE PRODUCTEN EN DIENSTEN	86%	83%
KLANTBESCHERMING	92%	92%
VERANTWOORDELIJK PERSONEELSBELEID	93%	91%
VERANTWOORDE GROEI EN RENDEMENT	89%	80%
MILIEUPRESTATIEMANAGEMENT	63%	47%

<sup>1</sup> ALINUS is een instrument dat is ontwikkeld door en voor investeerders die zich inzetten voor een solide beheer van sociale en milieuprestaties. Het is afgeleid van de SPI5-tool die is ontwikkeld door CERISE, een Frans non-profitorganisatie die sinds 1998 het beheer van sociale prestaties bevordert om sociaal betrokken microfinancieringsinstellingen te promoten.

<sup>2</sup> ALINUS is een instrument dat is ontwikkeld door en voor investeerders die zich inzetten voor een solide beheer van sociale en milieu-prestaties. Het is afgeleid van de SPI5-tool ontwikkeld door CERISE, een Franse non-profitorganisatie die sinds 1998 voorloopt in de implementatie van sociaal prestatiebeheer om sociaal betrokken microfinancieringsinstellingen te bevorderen.

Vooruitgang naar de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties  
Per December 2023

<p>1 GEEN ARMOEDE</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 84% van de financiële instellingen biedt diensten en producten aan die gericht zijn op kwetsbare of uitgesloten groepen</li> <li>• 8,67 miljoen eindklanten bereikt</li> <li>• 49% van de eindbegunstigden woont op het platteland</li> </ul>
<p>2 GEEN HONGER</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 43% van de investeringspartners heeft meer dan 20% van de leningenportefeuille in de landbouw</li> <li>• USD 2,1 miljard aan financiering voor de landbouw door financiële instellingen</li> </ul>
<p>4 KWALITEITS-ONDERWIJS</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 42% van de financiële instellingen biedt een deel leningen aan voor educatieve doeleinden.</li> <li>• 58% van de financiële instellingen biedt trainingsdiensten aan, waaronder empowerment van vrouwen, management, gezondheids- en andere educatieve opleidingen</li> <li>• 87% van de financiële instellingen biedt aan de meerderheid van het personeel vaardigheidstraining en/of vaardigheidsontwikkeling met betrekking tot hun essentiële functietaken, minstens jaarlijks.</li> </ul>
<p>5 GENDER-GELIJKHEID</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 64% van de eindbegunstigden zijn vrouwen</li> <li>• 30% van het personeel dat in dienst is bij de financiële instellingen zijn vrouwen</li> </ul>
<p>8 EERLIJK WERK EN ECONOMISCHE GROEI</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 84% van de financiële instellingen heeft meer dan 50% van de leningenportefeuille in productieve activiteiten</li> <li>• 100% van de financiële instellingen volgt de beste praktijken op het gebied van arbeidsrechten (ECHOS-dimensie over behandeling van personeel &gt; 60%)</li> </ul>
<p>10 ONGELIJKHEID VERMINDEREN</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 78% van de financiële instellingen heeft een anti-discriminatiebeleid</li> <li>• 54% van de financiële instellingen biedt geldovermakingsdiensten</li> </ul>
<p>12 VERANTWOORDE CONSUMPTIE EN PRODUCTIE</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 23% van de financiële instellingen biedt specifieke leningproducten aan die milieuvriendelijke praktijken bevorderen (zoals recycling, afvalbeheer, schoon water, enz.)</li> </ul>
<p>13 KLIMAATACTIE</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 32% van de financiële instellingen biedt groene leningen aan en promoot dit product en het verantwoordelijk gebruik er van</li> </ul>





INCOFIN CVSO  
Micro-finance

## FINANCIËEL VERSLAG 2023

Kerncijfers	30
Deugdelijk bestuur	32
Jaarrekening per 31.12.2023	36
Toelichtingen	39
Compliance	43
Waarderingsregels	44
Verslag van de Raad van Bestuur	45
Verslag van de commissaris	48
Risicofactoren	48



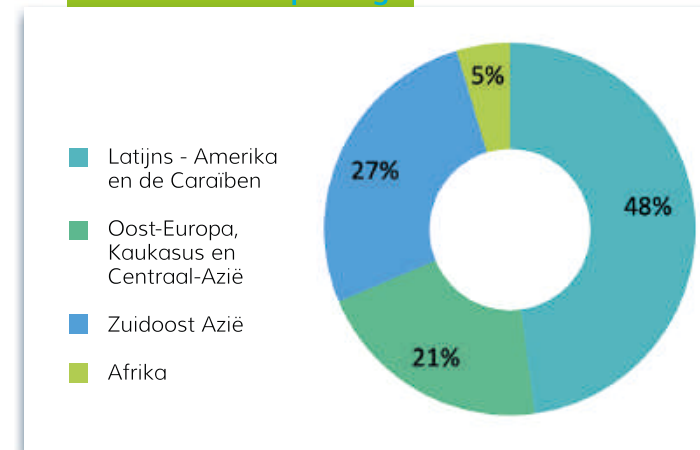
# 1 | KERNCIJFERS in K€

	2023	2022
<b>Balanstotaal</b>	<b>78.134</b>	<b>86.226</b>
Portefeuille	68.802	68.135
Deelnemingen	17.151	16.342
Achtergestelde leningen	11.999	13.895
Leningen	39.652	37.898
Gemiddeld investeringsbedrag in MFI's	1.376	1.295
Gemiddeld leningenbedrag aan MFI's	1.680	1.115
Eigen vermogen	56.033	55.364
Kapitaal	50.600	49.955
Schuldfinancieringen	11.650	16.600
Beschikbaar (niet-opgevraagd)	7.950	4.000
Financieringsgraad	21%	30%
Beschikbare provisie	2.363	2.289
% van (achtergestelde)leningenportefeuille	4,57%	4,42%
PAR 30	0%	0%
PAR 30 + Restr	8,47%	8,50%

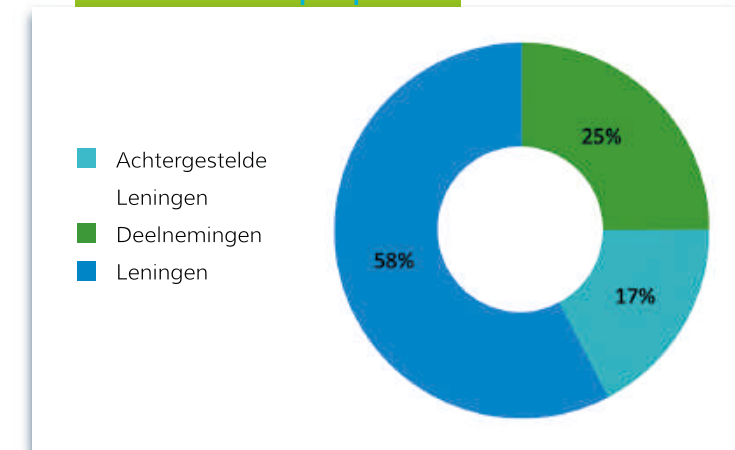
	2023	2022
<b>Rendement</b>		
Rendement achtergestelde leningenportefeuille (IRR)	8,0%	6,7%
Rendement leningsportefeuille (IRR)	6,0%	5,6%
Gewogen gemiddelde financieringslast	2,66%	1,76%
Dividend	2,00%	1,50%

	2023	2022
<b>MFI performantie</b>		
Portefeuille MFI's (m EUR)	12.235	9.297
Gemiddeld leningenbedrag (EUR)	2.904	2.726
Totaal aantal bereikte klanten (duizenden)	4.214	3.756
% vrouwen	75%	72%
# MFI's	38	38
# landen	25	24

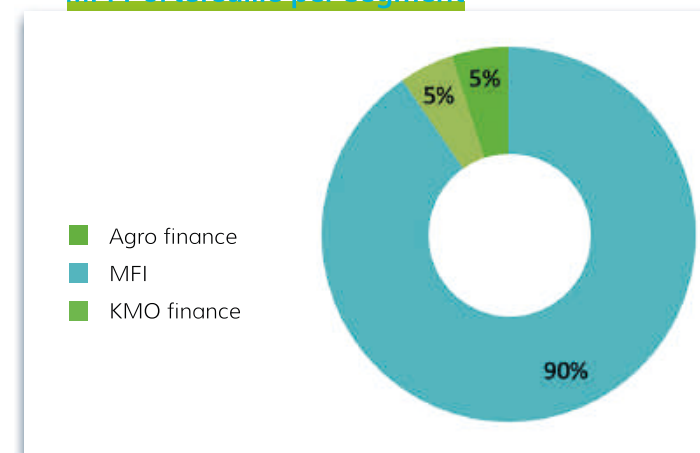
MFI Portefeuille per regio



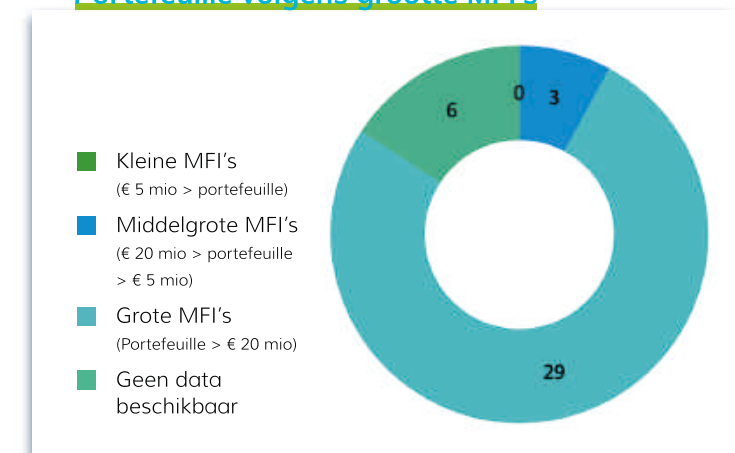
MFI Portefeuille per product



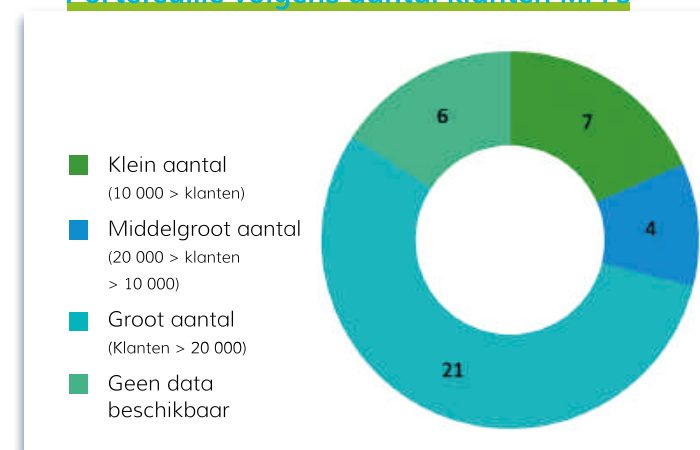
MFI Portefeuille per segment



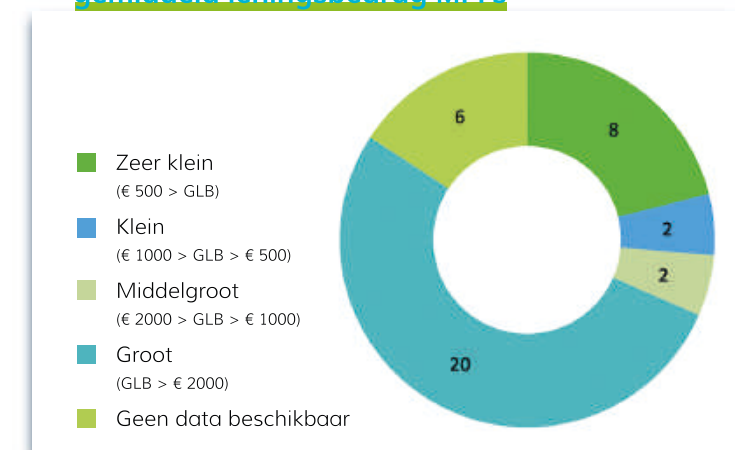
Portefeuille volgens grootte MFI's



Portefeuille volgens aantal klanten MFI's



Portefeuille volgens gemiddeld leningsbedrag MFI's





## 2 | DEUGDELIJK BESTUUR

De algemene beheersstructuur van Incofin CVSO ziet er als volgt uit:



De leden van de **Raad van Bestuur** worden door de Algemene Vergadering benoemd. De duur van het mandaat bedraagt zes jaar. De leden zijn herkiesbaar. De Raad van Bestuur vergadert doorgaans viermaal per jaar.

De Raad van Bestuur heeft de meest uitgebreide bevoegdheden om alle handelingen van beheer en bestuur te doen die binnen het raam van het maatschappelijk doel vallen.

De Raad van Bestuur is in het bijzonder bevoegd voor de volgende materies:

- goedkeuring van het jaarlijkse budget;
- opmaak van de jaarrekeningen en het jaarverslag ten behoeve van de Algemene Vergadering;
- uitstippelen van het algemene beleid en strategie van de vennootschap, mede in het licht van de evolutie van de markt van de microfinanciering.

De leden van de Raad van Bestuur ontvangen geen bezoldigingen of voordelen in natura van welke aard dan ook, tenzij de Algemene Vergadering zou beslissen een vergoeding toe te kennen voor het uitoefenen van het mandaat.

Overeenkomstig artikel 20 van de statuten heeft de Raad van Bestuur een **Investeringscomité**, een **Strategische Adviesraad** en een **Auditcomité** opgericht. De comités functioneren op basis van een delegatie, die hen door de Raad van Bestuur wordt toegekend.

De samenstelling, werking, bevoegdheden en rapportering van de Raad van Bestuur én van de comités werd vastgelegd in het Reglement van Inwendige Orde dat door de Raad van Bestuur werd goedgekeurd op de vergadering van 5 december 2017.

De mandaten van de Comités zijn onbezoldigd, tenzij de Algemene Vergadering zou beslissen een vergoeding toe te kennen voor het uitoefenen van het mandaat.

### 2.1 Algemene vergadering

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders komt jaarlijks bijeen op de laatste woensdag van april. In 2023 was dit op 26 april 2023.

### 2.2 Raad van bestuur

De Raad van Bestuur heeft in 2023 viermaal vergaderd. Tijdens deze vergaderingen werden de financiële cijfers, het jaarlijks budget en de algemene werking van Incofin CVSO besproken.

Voor hun mandaat ontvangen de leden van de Raad van Bestuur geen bezoldigingen en voordelen in natura van welke aard ook.

De samenstelling van de **Raad van Bestuur** op het moment van de vaststelling van de jaarrekening is de volgende:

1. Michiel Geers
2. Willy Bosmans
3. Frank De Leenheer
4. Peter Van den Brock
5. Anne Van Autreve
6. Annette Terpstra
7. Frans Samyn
8. Patrick Haesen
9. Frank Vereecken
10. Patrick Vandenberghe
11. Guy Pourveur
12. Vic Van de Moortel
13. Nancy Govaerts
14. Frank Degraeve

De heer Patrik Haesen heeft besloten om ontslag te nemen uit de Raad van Bestuur, met ingang 20 maart 2024 (na de vaststelling van de jaarrekening).

Verder werden de volgende leden opgenomen als **ere-bestuurder**:

1. Johan De Schamphelaere
2. Yvan Dupon
3. Anne Van Impe
4. Frank Vereecken
5. Ignace Schatteman

6. Henri Vansweevelt
7. Dirk Vyncke
8. Tony Janssen
9. Rein De Tremerie
10. Marc Timbremont
11. Jan Bevernage
12. Erik Bruyland
13. Frank Lambert
14. Guido Lamote
15. Paul Steppe
16. Walter Vandepitte
17. Roland Van der Elst
18. Jos Daniëls

### 2.3 Strategische Adviesraad

De **Strategische Adviesraad** heeft voornamelijk als doelstelling om vanuit de aandeelhoudersbasis input, advies en aanbevelingen te doen aan de Raad van Bestuur over:

- de missie, actuele en lange termijn strategieën, objectieven en plannen, en de positionering van de Vennootschap; en
- de governance gerelateerde zaken, en meer concreet met betrekking tot:
  - de oprichting, werking en samenstelling van de comités binnen de Raad van Bestuur; en
  - de benoeming en/of het ontslag van bestuurders in overeenstemming met het Reglement van Inwendige Orde

De **Strategische Adviesraad** is op de volgende manier samengesteld:

1. Leen Van den Neste
2. Michiel Geers
3. Vic Van de Moortel
4. Frank De Leenheer
5. Peter van den Brock
6. Guy Pourveur
7. Willy Bosmans
8. Anne van Autreve
9. Frans Samyn
10. Johan De Schamphelaere
11. Yvan Dupon
12. Frank Vereecken
13. Ignace Schatteman
14. Hans Diels
15. Dirk Vyncke
16. Frank Degraeve
17. Tony Janssen

18. Jan Verheeke
19. Rein De Tremerie
20. Marc Timbremont
21. Patrik Haesen
22. Nancy Govaerts
23. Annette Terpstra
24. Patrick Vandenberghe

De heer Mark Leysen heeft in 2024 ontslag genomen uit de Strategische Adviesraad (vóór de vaststelling van de jaarrekening).

De heer Patrik Haesen heeft besloten om ontslag te nemen uit de Strategische Adviesraad, met ingang 20 maart 2024 (na de vaststelling van de jaarrekening).

### 2.4 Investeringscomité

**Het Investeringscomité staat in voor uitvoering van het investeringsbeleid** van de vennootschap, zoals bepaald in de "Investment Policy". Het Investeringscomité is samengesteld uit **minimum 5 leden benoemd** door de Raad van Bestuur, gespecialiseerd in financiële zaken en in ontwikkelingsproblematiek. Het Comité komt regelmatig samen, minstens eenmaal per kwartaal. Incofin IM treedt op als adviseur van de volledige investerings-portefeuille van Incofin CVSO. Het Comité heeft in 2023 tien keer vergaderd.

De leden van het **Investeringscomité** zijn: **Johan De Schamphelaere (Voorzitter), Tony Janssen, Michiel Geers, Peter van den Brock, Ignace Schatteman, Patrik Haesen**

De heer Patrik Haesen heeft besloten om ontslag te nemen uit het Investeringscomité, met ingang 20 maart 2024 (na de vaststelling van de jaarrekening).

Het mandaat van het Investeringscomité is onbezoldigd.

### 2.5 Auditcomité

**Het Auditcomité vervult een toezichtsfunctie op de procedures en de processen van de vennootschap, alsook op alle aspecten die betrekking hebben op risico's en het beheer ervan.** Het Auditcomité is samengesteld uit **minimum 3 leden benoemd door de Raad van Bestuur**, die niet kunnen zetelen in een ander comité opgericht door de Raad van Bestuur.



Het Auditcomité vergaderde in 2023 viermaal.

De leden van het **Auditcomité** zijn:

- Frans Samyn (Voorzitter)
- Marc Timbremont
- Henri Vansweevelt

De heer Henri Vansweevelt is in 2024 ontslagnemend en zal zo snel mogelijk vervangen worden.

Het mandaat van het Auditcomité is onbezoldigd.

## 2.6 Commisaris

Deloitte Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door Tom Renders, werd op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 26 april 2023 benoemd als Commissaris van Incofin cvso en dit voor 3 jaar.





### 3 | Jaarrekening per 31.12.2023 in k€

#### 3.1 BALANS

	12/2023	12/2022
<b>ACTIVA</b>		
<b>Deelnemingsportefeuille</b>	<b>17.151</b>	<b>116.342</b>
Aanschaffingswaarde	11.572	11.046
Stockdividenden	6.633	6.089
Waardevermindering	-1.055	-792
<b>Achtergestelde leningenportefeuille</b>	<b>11.999</b>	<b>13.895</b>
Achtergestelde Leningenportefeuille > 1 jaar	9.408	10.532
Achtergestelde Leningenportefeuille < 1 jaar	3.124	3.363
Waardevermindering	-533	
<b>Leningenportefeuille</b>	<b>39.652</b>	<b>37.898</b>
Leningenportefeuille > 1 jaar	18.287	24.645
Leningenportefeuille < 1 jaar	21.365	17.699
Waardevermindering		-4.446
<b>Beschikbare provisie</b>	<b>-2.363</b>	<b>-2.289</b>
<b>Vlottende activa</b>	<b>4.437</b>	<b>4.238</b>
Overige vorderingen	3.758	3.783
Overlopende rekeningen	678	455
<b>Liquide middelen</b>	<b>3.839</b>	<b>8.050</b>
<b>ACTIVA</b>	<b>74.115</b>	<b>78.134</b>

#### 3.2 RESULTATENREKENING

	12/2023	12/2022
<b>RESULTATENREKENING</b>		
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>3.429</b>	<b>3.369</b>
<b>Deelnemingsportefeuille</b>	<b>566</b>	<b>569</b>
Cash dividenden	284	215
Stock dividenden	545	354
Meerwaarde/(minwaarde) verkoop		
Waardeverminderingen	-262	
<b>Achtergestelde Leningenportefeuille</b>	<b>328</b>	<b>853</b>
Interesten	839	831
Upfront Fees	21	21
Waardeverminderingen	-533	
<b>Leningenportefeuille</b>	<b>2.510</b>	<b>1.930</b>
Interesten	2.299	2.236
Upfront Fees	133	134
Waardeverminderingen	79	-440
<b>Risico provisies</b>	<b>-73</b>	<b>-136</b>
<b>Andere opbrengsten</b>	<b>98</b>	<b>154</b>
<b>Operationele kosten</b>	<b>-1.717</b>	<b>-1.621</b>
Beheersvergoeding Incofin IM	-1.254	-1.226
Bijdrage Technische Assistentie (TA)	-100	-100
Communicatie	-185	-125
Overige diensten en goederen	-178	-170
<b>Netto operationeel resultaat</b>	<b>1.712</b>	<b>1.748</b>
<b>Financiële resultaten</b>	<b>-547</b>	<b>-888</b>
Interesten	-520	-408
Diversen	-27	-480
<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b>1.165</b>	<b>860</b>
Vennootschapsbelasting		
Roerende voorheffing interesten	-135	-149
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>1.030</b>	<b>711</b>

	12/2023	12/2022
<b>PASSIVA</b>		
<b>Eigen vermogen</b>	<b>56.033</b>	<b>55.364</b>
Kapitaal	50.600	49.955
Reserves	1.597	1.546
Overgedragen resultaat	3.836	3.864
<b>Vreemd vermogen</b>	<b>11.650</b>	<b>16.600</b>
Schuldfinancieringen > 1 jaar	6.150	7.100
Schuldfinancieringen < 1 jaar	5.500	9.500
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>7.032</b>	<b>6.170</b>
Overige schulden	4.300	4.268
Dividenden <sup>1</sup>	1.077	788
Voorziening Technische Assistentie	193	130
Overlopende rekeningen	1.462	983
<b>PASSIVA</b>	<b>74.115</b>	<b>78.134</b>

<sup>1</sup> Dividend van k€ 1.077 bestaat uit k€ 1.007 dividend over 2023 en k€ 70 nog uit te betalen dividenden over vorige jaren.



### 3.3 CASH FLOW

12/2023

#### CASH FLOW

##### Operationele cash flow

EBIT	1.712
Overige cash resultaten	-162
Niet cash resultaten	308
Deelnemingsportefeuille	-283
Waardevermindering	262
Stockdividenden	-545
Achtergestelde Leningenportefeuille	533
Algemene provisie	
Waardevermindering	533
Leningenportefeuille	-79
Algemene provisie	
Terugdraaiing waardevermindering	-79
Opbouw algemene provisie	606
Besteding algemene provisie	-533
Technische assistentie (TA)	63
Verschuldigde vennootschapsbelasting	
(Toename)/afname vlottende activa/passiva	311

**Cash flow op resultaatbasis 2.169**

##### Investerings cash flow

(Toename)/afname deelnemingsportefeuille	-526
(Toename)/afname achtergestelde leningenportefeuille	1.363
(Toename)/afname leningenportefeuille	-1.675

**Vrije cash flow 1.331**

##### Financiële cash flow

Toename/(afname) kapitaal	646
Betaalde dividenden boekjaar	-717
Toename/(afname) schuldfinancieringen	-4.950
Betaalde interesten schuldfinancieringen	-512
Toename/(afname) te betalen interesten	-8

**Netto cash flow -4.211**

Liquide middelen vorige periode 8.050

**Liquide middelen huidige periode 3.839**

## 4 | Toelichtingen

### 4.1. Financieringsstructuur

#### 4.1.1. Kapitaal in k€

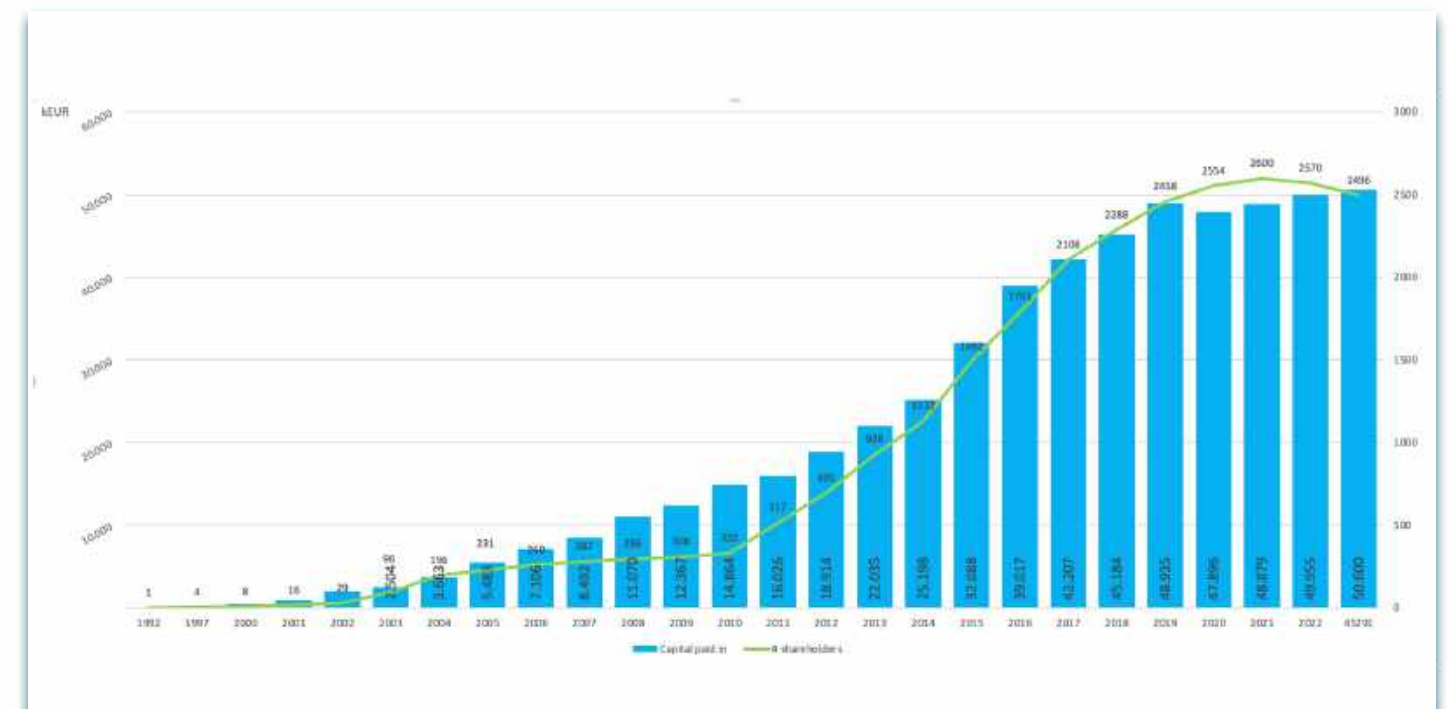
In 2023 steeg het aandeelhouderskapitaal met k€ 645 tot een totaal van k€ 50.600, een stijging van 1.3% ten opzichte van 2022. Dit kapitaal wordt vertegenwoordigd door 2.496 aandeelhouders

31/12/2023

#### AANDEELHOUDERS MET MEER DAN 1% VAN HET KAPITAAL

Beroepsorganisatie	3.304	7%
Wereld-Missiehulp vzw	1.562	3%
BRS Microfinance Coop CVBA	1.560	3%
Volksvermogen	1.510	3%
vdk bank	1.146	2%
LINTRUST Comm. V.	1.042	2%
Omnivale Gcv	1.003	2%
Congrégation Hospitalière des Soeurs de la Charité de J.M.	1.003	2%
Abdij der Norbertijnen van Averbode	1.003	2%
Vlaamse overheid - Departement Internationaal Vlaanderen	1.000	2%
Sociaal Fonds Bedienden Voedingsnijverheid	727	1%
de Kade vzw	633	1%
Gimv	521	1%
Crelan NV	521	1%
<b>Aandeelhouders &lt; 1% van het kapitaal</b>	<b>34.067</b>	<b>67%</b>

**€ 50.600 100%**





#### 4.1.2. Schuldfinancieringen in k€

	> 1 JAAR			< 1 JAAR			BOEKWAARDE	
	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	12/2023
Beroepsorganisatie	4.000	-2.500	1.500	500	2.500	3.000	4.500	4.500
Belfius	2.000		2.000	3.000	-1.000	2.000	5.000	4.000
vdk bank	6.000	-3.950	2.050				6.000	2.050
Anoniem	1.000	-500	500		500	500	1.000	1.000
Credit Sud	100		100				100	100
	<b>13.100</b>	<b>-6.950</b>	<b>6.150</b>	<b>3.500</b>	<b>2.000</b>	<b>5.500</b>	<b>16.600</b>	<b>11.650</b>

#### 4.1.3. Financieringsgraad in k€

	12/2023
Eigen vermogen	56.033
Schuldfinancieringen	11.650
<b>Financieringsgraad (max 50%)</b>	<b>20,8%</b>
<b>Max verhoging schuldfinancieringen</b>	<b>44.383</b>
<b>Beschikbare kredieten</b>	<b>7.950</b>

#### 4.2 Portefeuilleoverzicht

##### 4.2.1. Deelnemingsportefeuille in k€

PARTNER-ORGANISATIE	INVESTERING			AANSCHAFFINGS-WAARDE		STOCK DIVIDEND			WAARDE-VERMINDERING			BOEKWAARDE		
	DATUM	MUNT	LAND	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	12/2023
Acme	14/07/2009	HTG	Haiti	1.053		1.053				-326		-326	727	727
Akiba														
Commercial Bank	30/04/2008	TZS	Tanzania	530		530	59		59	-467		-467	123	123
Banco FIE	28/08/2008	BOB	Bolivia	1.356		1.356	5.931	545	6.476				7.287	7.832
Proempresa	25/08/2010	PEN	Peru	284		284	98		98				382	382
Juhudi Kilimo	7/05/2019	KES	Kenia	2.023		2.023							2.023	2.023
Sempli	23/09/2019	USD	Colombia	1.747		1.747				-262		-262	1.747	1.485
Lovcen Banka	19/11/2020	EUR	Montenegro	2.285	354	2.639							2.285	2.639
<b>MFI portfolio</b>				<b>9.278</b>	<b>354</b>	<b>9.633</b>	<b>6.089</b>	<b>545</b>	<b>6.633</b>	<b>-792</b>	<b>-262</b>	<b>-1.055</b>	<b>14.575</b>	<b>15.211</b>
Incofin IM	23/07/2009	EUR	Belgium	751	172	923							751	923
Fair Trade Fund	3/09/2012	USD	Luxembourg	583		583							583	583
MFJ LLC	25/06/2009	USD	United States	355		355							355	355
FPM SA	7/10/2014	USD	Congo, DRC	79		79							79	79
<b>non MFI portfolio</b>				<b>1.768</b>	<b>172</b>	<b>1.940</b>							<b>1.768</b>	<b>1.940</b>
<b>Equity portfolio</b>				<b>11.046</b>	<b>526</b>	<b>11.572</b>	<b>6.089</b>	<b>545</b>	<b>6.633</b>	<b>-792</b>	<b>-262</b>	<b>-1.055</b>	<b>16.342</b>	<b>17.151</b>

##### 4.2.2. Achtergestelde Leningenportefeuille in k€

MFI	INVESTERING			> 1 JAAR		< 1 JAAR		AFSCHRIJVING			BOEKWAARDE			
	DATUM	MUNT	LAND	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	12/2023
Mucap	12/20/2016	USD	Costa Rica				2.825		-2.825				2.825	
ABACO	8/10/2018	USD	Peru	2.586		-2.586			2.586	2.586			2.586	2.586
Desyfin	12/21/2018	USD	Costa Rica	1.742		1.742							1.742	1.742
Amret	4/25/2019	USD	Cambodia	1.076		-1.076			-538	538			1.076	538
Cooperativa														
Pacifico	6/29/2020	USD	Peru	2.665		2.665				533	533		2.665	2.132
Banco Ecofuturo	3/31/2022	EUR	Bolivia	3.000		3.000							3.000	3.000
Bank Respublika														
OJSC	31/03/2023	USD	Azerbaijan			2.000			2.000					2.000
<b>Total Quasi</b>														
<b>Equity portfolio</b>				<b>11.069</b>	<b>-1.662</b>	<b>9.407</b>	<b>2825</b>	<b>-777</b>	<b>3.124</b>	<b>533</b>	<b>533</b>		<b>13.894</b>	<b>11.998</b>



#### 4.1.2. Leningenportefeuille in k€

MFI	MUNT- EENHEID	LAND	> 1 JAAR			< 1 JAAR			AFSCHRIJVINGEN			BOEKWAARDE	
			12/2022	+/-	12/2023	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	+/-	12/2023	12/2022	12/2023
<b>BESTAANDE LENINGEN</b>			<b>21.684</b>	<b>-14.719</b>	<b>5.641</b>	<b>16.293</b>	<b>2.124</b>	<b>18.589</b>	<b>79</b>	<b>-79</b>	<b>37.898</b>	<b>24.230</b>	
Samfin	INR	India	2.819	-2.819		2.819	2.819				2.819	2.819	
Fondi Besa	EUR	Albanië	1.000	-1.000		500	500				1.000	500	
Namdev	INR	India	2.315	-2.315		2.315	2.315				2.315	2.315	
Huimin microfinance	EUR	China	1.500		1.500						1.500	1.500	
Banco Solidario	USD	Ecuador	2.648		1.324	1.324	1.324				2.648	2.648	
Credicentro	USD	Paraguay	2.661	-2.661		886	889				2.661	889	
Maquita	USD	Ecuador	1.118	-559	559	559	559				1.118	1.118	
Fondi Besa	EUR	Albanië	1.000	-750	250	250	250				1.000	500	
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia	1.242	-828	414	414	414				1.242	828	
Bina Artha Ventura	IDR	Indonesië	948	-474	474	474	474				948	948	
Credisol Honduras	HNL	Honduras	375	-225	150		169	79	-79		296	319	
Kashf	USD	Pakistan	1.176	-1.176		1.176	1.176				1.176	1.176	
Mikra	EUR	Bosnië & Herzegovina	1.000	-500	500	1.000	1.000				1.000	1.500	
Jardín Azuayo	USD	Ecuador	1.883	-1.413	471	942	942				1.883	1.413	
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia				940	-940				940		
KEP Trust	EUR	Kosovo				200	-200				200		
SAVE Solutions	INR	India				977	-977				977		
LOLC	USD	Cambodja				884	-884				884		
Mikra	EUR	Bosnië & Herzegovina				500	-500				500		
Infin Bank	EUR	Oezbekistan				800	-800				800		
Bina Artha Ventura	IDR	Indonesië				824		824			824	824	
Araratbank	EUR	Armenië	1.500	-1.000	500						1.500	500	
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia				556	-274	282			556	282	
Uzbek Leasing International	EUR	Oezbekistan	1.000	-667	333						1.000	333	
AF Kosovo	EUR	Kosovo	2.000	-1.333	667						2.000	667	
SAVE Solutions	INR	India	1.462		1.462						1.462	1.462	
Light Microfinance Private Ltd	INR	India	1.692		1.692						1.692	1.692	
MCC "Bailyk Finance" LLC	KGS	Kirgizië				410	-410				410		
Creceer	USD	Bolivia				549	-549				549		
Amur Credit	KZT	Kazachstan				1.000	-1.000				1.000		
Amur Credit	EUR	Kazachstan				1.000	-1.000				1.000		
<b>Nieuwe leningen</b>			<b>12.646</b>	<b>12.646</b>		<b>2.401</b>	<b>2.776</b>				<b>15.421</b>		
SEF Africa	ZAR	Zuid-Afrika											
PT Esta Dana Ventura	IDR	Indonesië		750	750		375	750				1.500	
Fondi Besa	EUR	Albanië		250	250		250	250				500	
Creceer	USD	Bolivia		468	468		468	468				937	
SAVE Solutions	INR	India		912	912							912	
Amret	USD	Cambodja		2.196	2.196							2.196	
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia		1.854	1.854							1.854	
Amur Credit	KZT	Kazachstan					500	500				500	
Vision Fund Ecuador	USD	Ecuador		1.215	1.215		607	607				1.822	
MCC "Bailyk Finance" LLC	KGS	Kirgizië		800	800		200	200				1.000	
Fanikiwa Microfinance	TZS	Tanzania		945	945							945	
XacBank	USD	Mongolië		2.756	2.756							2.756	
Mikra	EUR	Bosnië & Herzegovina		500	500							500	
<b>Niet-MFI portefeuille</b>													
<b>Totale leningenportefeuille</b>			<b>21.684</b>	<b>-2.073</b>	<b>18.287</b>	<b>16.293</b>	<b>4.525</b>	<b>21.365</b>	<b>79</b>	<b>-79</b>	<b>37.898</b>	<b>39.652</b>	

## 5 | COMPLIANCE

### 5.1 Fondsrichtlijnen

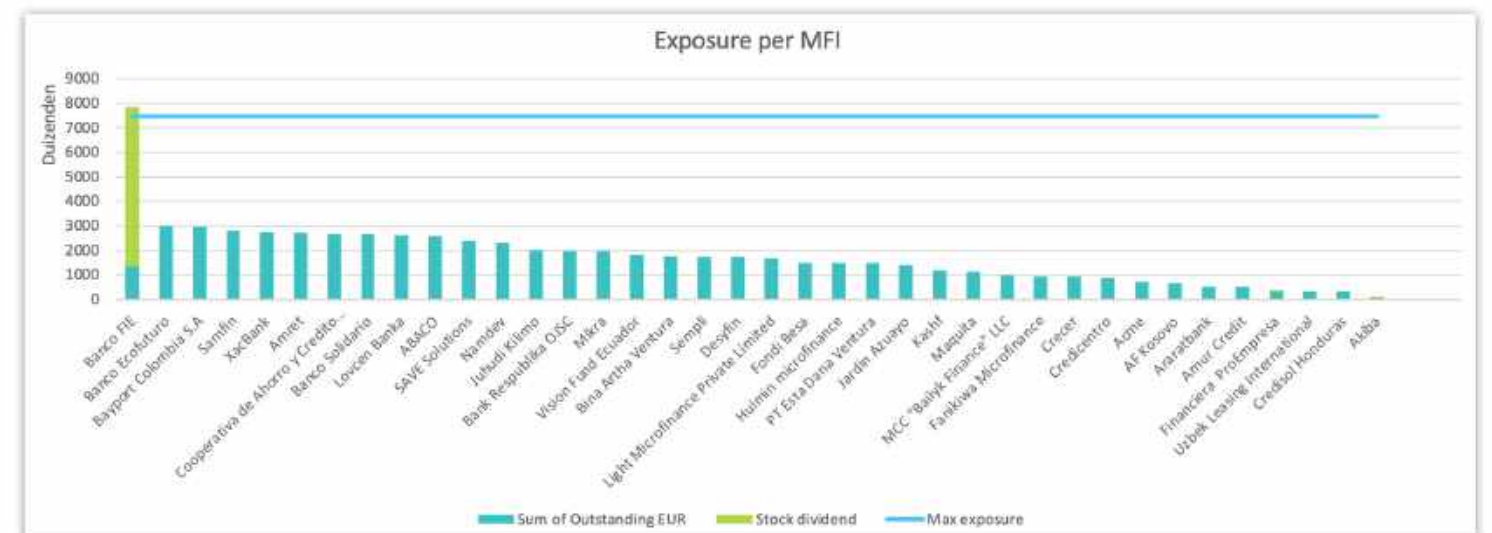
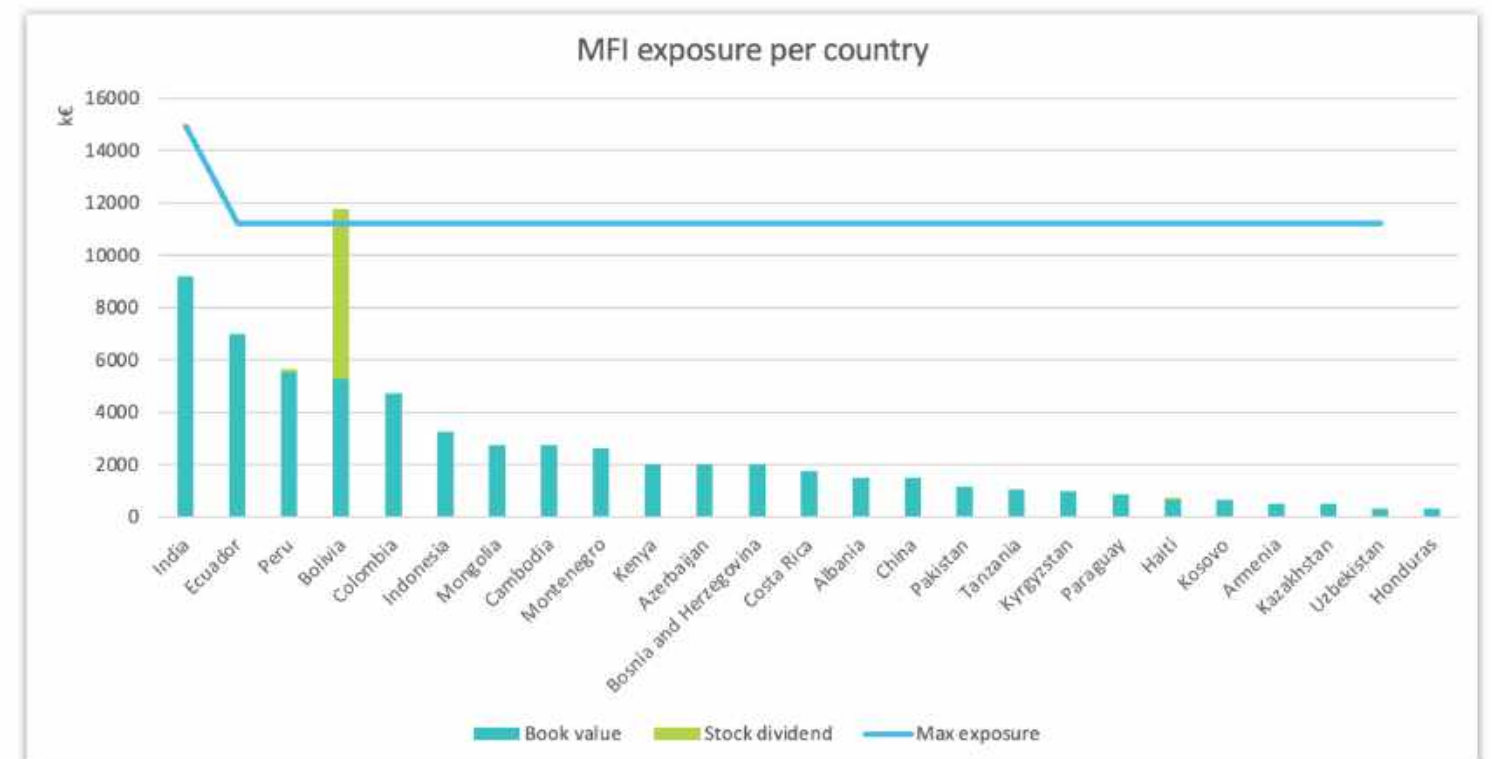
1. Volgens de richtlijnen van het fonds werd de volgende risicospreiding vastgelegd: de boekwaarde per land en MFI mag niet hoger zijn dan respectievelijk 15% (20% voor India) en 10% van de totale activa van Incofin CVSO.

2. Incofin beperkt zijn deelnemingen (via participaties & achtergestelde leningen) in MFIs en overige fondsen tot maximaal 75% van zijn eigen vermogen.

### 5.2 Compliance

#### 5.2.1 Risicospreiding in portefeuille

Banco Fie overschrijdt de vooropgestelde limiet door de uitgifte van stockdividenden.





## 6 | WAARDERINGSREGELS

Onverminderd de hierna vermelde specifieke waarderingsregels, gelden de waarderingsregels zoals deze bepaald worden overeenkomstig de bepalingen van het Koninklijk Besluit van 29 April 2019 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen. Tenzij anders vermeld, verwijzen de artikelnummers naar de desbetreffende artikelen van voornoemd Koninklijk Besluit van 29 April 2019.

### Activa

Onverminderd de hierna vermelde specifieke waarderingsregels wordt elk actiefbestanddeel afzonderlijk gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde en voor dat bedrag in de balans opgenomen, onder aftrek van de afschrijvingen en waardeverminderingen op het betrokken actiefbestanddeel (art. 3:13, eerste lid).

### Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa worden geboekt aan aanschaffingswaarde, exclusief bijkomende kosten. Ze worden afgeschreven over de economische levensduur aan de activa, met name 5 jaar voor software.

### Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden geboekt aan aanschaffingswaarde, exclusief bijkomende kosten. Ze worden afgeschreven over de economische levensduur van de activa, met name:

- Bureautica 5 jaar
- Computer 3 jaar
- Meubilair 10 jaar

### Deelnemingen en aandelen

Deelnemingen en aandelen worden gewaardeerd tegen aanschaffingsprijs, exclusief de bijkomende kosten (art.3:19, §2). Er wordt tot waardevermindering overgegaan ingeval van duurzame minderwaarde of ontwaarding, verantwoord door de toestand, de rentabiliteit of de vooruitzichten van de vennootschap waarin de deelnemingen of de aandelen worden aangehouden (art. 3:44, §2). De deelnemingen en aandelen die onder de financiële vaste activa voorkomen worden niet geherwaardeerd (art. 3:35, §1). Eens tot waardevermindering werd overgegaan, zal voor de desbetreffende deelneming opnieuw tot waardevermeerdering

worden overgegaan tot maximaal het niveau van de originele aanschaffingsprijs indien de toestand, de rentabiliteit of de vooruitzichten van de vennootschap (te beoordelen door de Raad van Bestuur) dit verantwoordt.

### Vastrentende effecten

Vastrentende effecten worden gewaardeerd aan aanschaffingswaarde. Het verschil tussen de aanschaffingswaarde en de terugbetalingwaarde wordt op lineaire basis prorata temporis in resultaat opgenomen.

### Vorderingen op meer en op minder dan één jaar

Onverminderd de bepalingen van de artikels 3:45, §2, 3:46 en 3:51, worden vorderingen geboekt tegen hun nominale waarde (art. 3:45, §1) op datum van afsluiting van het boekjaar.

Conform artikel 3:46 worden waardeverminderingen aangelegd, zo er voor het geheel of een gedeelte van de vordering onzekerheid bestaat over de betaling er van op de vervaldag.

Om rekening te houden met het bijzonder krediet- en valutarisico dat ontstaat omwille van de kredietverstrekking aan risicolanden met een onstabiel economisch en politiek klimaat wordt jaarlijks een globale waardevermindering aangelegd van 1% van de, op basis van de per land gepubliceerde ECA risico scores gewogen, uitstaande investeringsportefeuille in de vorm van vorderingen. In 2018 heeft de Raad van Bestuur de beslissing genomen om tevens het aanwezige landenrisico in te dekken via de globale waardervermindering en deze bijgevolge te verhogen naar 1,31% van de, op basis van de per land gepubliceerde ECA risico scores gewogen, uitstaande investeringsportefeuille in de vorm van vorderingen. Deze globale waardeverminderingen worden aangelegd conform artikel 3:25 vermits het hier gaat om vorderingen met dezelfde technische en juridische kwaliteiten.

Het niveau van deze waardevermindering kan aangepast worden op basis van historische verliesgegevens.

Indien specifieke risico's op de uitstaande vorderingen worden geïdentificeerd, is sinds 2020 de mogelijkheid gecreëerd om hiervoor een specifieke provisie voor op te zetten.

### Geldbeleggingen en liquide middelen

Worden opgenomen aan hun aanschaffingswaarde of de realisatiewaarde op datum van de jaarafsluiting indien deze lager is (art. 3:52).

### Passiva

#### Voorzieningen voor risico's en kosten

Voorzieningen worden aangelegd teneinde naar hun aard duidelijk omschreven verliezen of kosten te dekken die op de balansdatum waarschijnlijk of zeker zijn, doch waarvan het bedrag echter niet vaststaat (art. 3:28).

#### Schulden op meer en op minder dan één jaar

Onverminderd de overige bepalingen van artikels 3:55, 3:45, §2, en 3:51 worden schulden geboekt tegen hun nominale waarde (art. 3:45, §1).

### Omrekening van vreemde valuta (art. 3:12)

Transacties in vreemde valuta worden geboekt tegen de wisselkoers die geldt op de datum van de transactie.

Alle vorderingen en schulden in vreemde valuta worden ingedekt tegen mogelijke wisselkoersverschillen via cross-currency contracten of forward contracten. Dergelijke vorderingen of schulden worden gewaardeerd aan de contractueel afgesproken indekkingskoers.

Overige monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend aan de slotkoers op balansdatum. Winsten en verliezen die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta en uit de omzetting van monetaire activa en passiva in vreemde valuta, worden opgenomen in de resultatenrekening. Niet-monetaire elementen gewaardeerd aan aanschaffingswaarde in een vreemde munt, worden omgerekend aan de wisselkoers die geldt op datum waarop de aanschaffingswaarde wordt bepaald.

In de financiële resultaten worden de positieve en negatieve koersverschillen op netto basis weergegeven.

## 7 | VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Hierbij brengen wij u verslag uit over het boekjaar 2023 en wij vragen u om uw goedkeuring te geven over de jaarrekening zoals die werd afgesloten op 31 december 2023. De Raad van Bestuur heeft toezicht gehouden op de activiteiten van de vennootschap met aandacht voor het specifieke sociale oogmerk ervan.

### Vorzichtigheidsprincipe

Sinds jaren legt Incofin een provisie van 1,31% van de leningen en achterstelde leningenportefeuille aan om mogelijke wanbetalingen op te vangen. Aan het einde van 2023 bedraagt de gecumuleerde algemene provisie 4,57% van de (achtergestelde) leningenportefeuille of EUR 2,4m. Op de aandelenportefeuille wordt er elk kwartaal bekeken of er een duurzame minderwaarde is waarvoor een waardevermindering dient te gebeuren.

### Sociale performantie

Incofin CVSO is een investeringsmaatschappij met sociaal oogmerk. De Raad van Bestuur heeft er over gewaakt dat de vennootschap haar sociale missie volop bleef realiseren, zodat de eindklanten van de microfinancieringsinstellingen zo goed mogelijk ondersteund werden. De impact van de investeringen van Incofin CVSO op het terrein is aanzienlijk. Incofin CVSO investeert in 38 microfinancieringsinstellingen en andere financiële instellingen actief op het gebied van financiële inclusie ter ondersteuning van kleine ondernemers in ontwikkelingslanden. Deze instellingen zijn verspreid over 25 landen, vaak in moeilijke regio's. De inschakeling van deze lokale financiële instellingen zorgt voor een zeer groot hefboomeffect voor de investeringen van Incofin CVSO. Samen bereiken deze financiële instellingen 4,2 miljoen klanten, waarvan 75% vrouwen.



Het gemiddelde leningsbedrag per klant bedraagt € 2.903.

Om een grotere impact tot stand te brengen met aangepaste financiële diensten, heeft Incofin CVSO zijn investeringsuniversum tot buiten de traditionele microfinanciering verruimd. De investeringssportefeuille van Incofin CVSO omvat naast microfinancieringsinstellingen (90%) ook investeringen in financiële instellingen die zich toeleggen op de financiering van huisvesting (5%) en KMO's (5%).

Incofin CVSO ziet erop toe dat de financiële instellingen het welzijn en de vooruitgang van hun klanten vooropzetten. Dit wordt via een gestandaardiseerde meetmethode opgevolgd. Deze meetmethode is recent verfijnd, door gebruik te maken van een internationaal aanvaarde standaard (SPI4-Alinus).

De financiële instellingen uit de portefeuille van Incofin CVSO zijn overwegend gezonde en performante instellingen: ze beschikken over een kredietportefeuille van goede kwaliteit (met beperkte achterstallen), ze houden hun algemene kosten onder controle en ze zijn rendabel.

Jaarlijks voorziet Incofin CVSO een budget voor technische assistentie. Dit budget zorgt ervoor dat de financiële partners in ontwikkelingslanden van Incofin cvso een beroep op technische ondersteuning kunnen doen. Met deze ondersteuning worden experts ingeschakeld, die hun kennis kunnen delen met de betrokken instellingen. Zo kan de werking van de financiële instellingen op diverse vlakken (risicobeheer, productontwikkeling, enz.) aanzienlijk verbeterd worden, of bijgesprongen worden bij natuur- of andere rampen. Gelet op het grote hefboomeffect van deze technische assistentie, heeft de Raad van Bestuur van Incofin CVSO beslist om het jaarlijks beschikbare budget voor 2024 te behouden op k€ 100. In 2023 werd 1 microfinancieringsinstelling gesteund, waarvoor k€ 38 uit het totaal beschikbaar budget werd aangewend. Per einde 2023 heeft de technische assistentie nog k€ 193 van voordien goedgekeurd budget beschikbaar. Voor Incofin CVSO is de ondersteuning via technische assistentie een belangrijke bijkomende manier om haar sociale missie te verwezenlijken.

Om investeringen in kwaliteitsvolle, sociaal geëngageerde klanten mogelijk te maken, werd een specifieke "sociale" enveloppe van k€ 50 per jaar

gecreëerd om leningen, aan een lagere intrestvoet dan het vooropgesteld minimumrendement, te kunnen toestaan.

### Toelichting bij de balans van Incofin CVSO voor het boekjaar 2023

Het eigen vermogen van Incofin CVSO bedraagt op het einde van het boekjaar 2023 k€ 56.033 in vergelijking met k€ 55.364 per einde boekjaar 2022. Het aantal aandeelhouders is in de loop van 2023 gedaald van 2.571 tot 2.496. Het geplaatst kapitaal stijgt met k€ 645 tot k€ 50.600.

De schulden in de vorm van leningen op korte en lange termijn daalden in de loop van 2023 met k€ 4.950. Per eind 2023 heeft Incofin CVSO nog voor k€ 11.650 aan effectief opgenomen schulden, zijnde 21% van het eigen vermogen. Daarnaast heeft het fonds een niet-opgenomen nood-kredietlijn voor een totaalbedrag van k€ 4.000 alsook een niet opgevraagd krediet van k€ 3.900.

De Raad van Bestuur heeft beslist om de totale schuldfinanciering tot 50% van het eigen vermogen te beperken, gezien de sterk stijgende interestvoeten op de markt.

De investeringsportefeuille bedraagt op jaareinde k€ 68.802 en bestaat uit deelnemingen voor k€ 17.151 en leningen voor k€ 51.651, waaronder zes achtergestelde leningen ad k€ 11.999. Op jaareinde zien we het effect van een waardevermindering op de achtergestelde leningen van k€ 533. De leningenportefeuille in 2023 bestaat uit 33 leningen aan 26 (micro)financieringsinstellingen verspreid over 18 landen. Verder neemt Incofin CVSO deel aan gesyndiceerde leningen t.b.v. k€ 3.682.

De deelnemingsportefeuille is per eind 2023 gestegen met k€ 809. Dit door verdere investeringen bij bestaande deelnemingen t.w.v. k€ 526 alsook de ontvangst van stockdividenden ad k€ 545 die werden ontvangen van Banco FIE. Dit wordt gedeeltelijk tenietgedaan door een waardevermindering op een deelneming t.w.v. k€ 262.

Als buitenbalansverplichtingen vermelden wij de contracten met KBC Bank en MFX Solutions in de vorm van Cross Currency Interest Rate Swaps en termijnverrichtingen ter indekking van de wisselkoersrisico's voor de uitstaande leningen aan

financiële instellingen. Hierbij werden alle niet-euro-intresten en kapitaalstromen voor leningen uitgegeven in lokale munt door Incofin CVSO ingedekt met een Cross Currency Interest Rate Swap. Per einde 2023 heeft Incofin CVSO indekkingsproducten openstaan voor een totaal notioneel bedrag van k€ 42.150 aan indekkingskoers, zijnde 82% van de openstaande leningenportefeuille. De overige 18% van de leningenportefeuille bevat leningen in EUR. Het volume aan ingedekte leningen in exotische munten aan financiële instellingen in 2023 bedraagt 43% van de ingedekte leningen. De overige 57% bestaat uit leningen in Amerikaanse dollar (USD).

### Toelichting bij het resultaat en de resultaatsbestemming

Incofin CVSO sluit het boekjaar af met een positief resultaat na belastingen van k€ 1.030 en resulteert in een rendement op gemiddeld kapitaal van 2,0%. Dit is een 45% stijging t.o.v. vorig jaar (k€ 711). De redenen voor de verbetering van het resultaat zijn de toename van de inkomsten in de participatieportefeuille als gevolg van ontvangen dividenden (k€ EUR 828), evenals de toename van de inkomsten in de leningenportefeuille als gevolg van de hogere renteomgeving. Aan de andere kant zijn er afwaarderingen geboekt in de participatieportefeuille (k€ 262) en in de achtergestelde leningenportefeuille (k€ 545). De algemene voorziening stijgt licht na aanpassing voor de afwaardering in de achtergestelde leningenportefeuille.

Mogen wij u verzoeken de jaarrekening per 31 december 2023 te willen goedkeuren. Na goedkeuring stellen wij u voor het resultaat van het boekjaar en de overgedragen winst van vorig boekjaar als volgt aan te wenden:



<b>Te bestemmen winstsaldo</b>	<b>4.894.418,00</b>
- Te bestemmen winst van het boekjaar	1.030.389,56
- Overgedragen winst van het vorig boekjaar	3.864.028,44

<b>Toevoeging aan het eigen vermogen</b>	
- Toevoeging aan de wettelijke reserve	51.519,48
- Toevoeging aan onbeschikbare reserves	0,00
- Toevoeging aan het kapitaal en uitgiftepremie	0,00

<b>Over te dragen resultaat</b>	<b>3.835.847,62</b>
---------------------------------	---------------------

<b>Uit te keren winst:</b>	
Vergoeding van het kapitaal (2,0%)	<b>1.007.050,91</b>

### Risico's en onzekerheden

Als gevolg van haar activiteit is Incofin CVSO onderworpen aan een reeks risico's zoals onder andere kredietrisico's, landenrisico's, wisselkoersrisico's en liquiditeitsrisico's. De Raad van Bestuur besteedt de nodige aandacht aan de opvolging van deze risico's en is van oordeel dat de risico's beperkt en voldoende afgedekt zijn.

Informatie omtrent de belangrijke gebeurtenissen die na het einde van het boekjaar hebben plaatsgevonden

Gebaseerd op het voorzichtigheidsbeginsel zijn er in het boekjaar 2023 twee waardeverminderingen geregistreerd ter waarde van k€795 voor gebeurtenissen die hebben plaatsgevonden na afloop van het boekjaar. Er hebben zich geen andere belangrijke gebeurtenissen voorgedaan na het einde van het boekjaar die een mogelijke impact kunnen hebben op de cijfers van Incofin CVSO per 31 december 2023.

De Raad van Bestuur bevestigt dat na het einde van het boekjaar er geen verdere omstandigheden zijn die de ontwikkeling van Incofin CVSO aanmerkelijk kunnen beïnvloeden.

Incofin CVSO heeft in de loop van het boekjaar geen werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling verricht. Incofin CVSO heeft geen bijkantoren.



## Bestuurders

Gelieve U tevens uit te spreken over de te verlenen kwijting aan de Raad van Bestuur en aan alle bestuurders afzonderlijk in verband met de uitoefening van het mandaat gedurende het afgelopen boekjaar.

## Commissaris

Gelieve U tevens uit te spreken over de te verlenen kwijting aan de commissaris in verband met de uitoefening van het mandaat gedurende het afgelopen boekjaar.

### (Her)benoemingen bestuurders

De heer Patrik Haesen heeft in 2024 ontslag genomen van zijn mandaat in de Raad van bestuur, met ingang op 20 maart 2024. Er wordt voorgesteld om volgende bestuurder te benoemen in plaats van Patrik Haesen voor de statutaire periode van zes jaar tot aan de Algemene Vergadering van 2030: de heer Steven Brusselle.

## 8 | VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

De commissaris Deloitte Bedrijfsrevisoren BCVBA, vertegenwoordigd door Tom Renders, heeft bij de wettelijke jaarrekening een verklaring zonder voorbehoud afgeleverd.

De Jaarrekening afgesloten op 31 december 2023 geeft een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

## 9 | RISICOFACTOREN

De doelstellingen van Incofin CVSO zoals geformuleerd in de statuten alsook de aard van de activiteiten die daaruit voortvloeien, brengen een aantal risico's mee. Het beleid van Incofin CVSO is erop gericht om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen zonder dat ze daarbij volledig kunnen worden uitgesloten.

Aan elke belegging in aandelen zijn per definitie risico's verbonden. Incofin CVSO maakt een onderscheid tussen risicofactoren eigen aan de

activiteiten van Incofin CVSO en risicofactoren eigen aan het bezit van aandelen. Incofin CVSO is in hoofdzaak blootgesteld aan volgende types van risico's (de beschrijving hieronder is geen exhaustieve weergave van alle risico's verbonden aan de Incofin CVSO aandelen).

### 9.1 Risico's die eigen zijn aan het aanbod en het bezit van aandelen

#### Risico's verbonden aan het beleggen in aandelen / aandelen van een coöperatieve vennootschap

Aan een belegging in Incofin CVSO-aandelen zijn, zoals bij elke belegging in aandelen, economische risico's verbonden. Bij het beleggen in aandelen kan men het volledige of een deel van het geïnvesteerd kapitaal verliezen.

De aandelen zijn op naam en mogen niet overgedragen worden.

Uittreding van vennoten is slechts toegelaten in de eerste zes maanden van ieder boekjaar, na akkoord van de Raad van Bestuur en slechts voor zover het kapitaal in handen van de vennoten, hierdoor niet wordt teruggebracht onder het minimumkapitaal (866.815,80 EUR) en als het aantal vennoten niet onder de drie komt. De Raad van Bestuur kan de uittreding van een vennoot niet weigeren uit speculatieve overwegingen.

#### Rendement is beperkt tot dividenduitkeringen

Het rendement van een belegging in Incofin CVSO-aandelen is beperkt tot de eventuele uitgekeerde dividenden, aangezien bij uittreding, uitsluiting of ontbinding het maximumbedrag dat wordt uitgekeerd aan een belegger gelijk is aan de nominale waarde van de aandelen. Er is dus geen potentieel op meerwaarde op de aandelen zelf, terwijl het risico op een minwaarde op de aandelen van Incofin CVSO niet uitgesloten is. Een belegger kan aldus zijn belegging geheel of gedeeltelijk verliezen.

Bij uittreding heeft een vennoot recht op een uitkering conform artikel 14 van de statuten en met name laagste bedrag van de twee volgende bedragen: (i) de nominale waarde van het aandeel en (ii) de boekwaarde van het aandeel, berekend door het eigen vermogen, zoals blijkt uit de laatst goedgekeurde jaarrekening voorafgaand aan de uittreding, minus de reserves, te delen door het aantal bestaande aandelen. Deze uitkering wordt desgevallend verminderd met de nog uitstaande volstortingsplicht. Bijgevolg is het maximumbedrag

dat bij uittreding uitgekeerd wordt aan een vennoot gelijk aan de nominale waarde van de aandelen. Het financiële rendement van Incofin CVSO-aandelen bestaat in een dividenduitkering voor zover die wordt voorgesteld door de Raad van Bestuur en wordt goedgekeurd door de algemene vergadering van vennoten. Het maximumbedrag van een dividend is vandaag vastgelegd op 6% van de nominale waarde van een aandeel.

#### Risico's verbonden aan de beperkte liquiditeit van de Incofin CVSO-aandelen

Er bestaat geen secundaire markt waarop de aandelen van Incofin CVSO worden verhandeld. Aangezien het voor een aandeelhouder slechts mogelijk is om uit te treden conform de daartoe in de statuten voorziene procedure, bestaat daardoor een beperkte liquiditeit. Volgens de statuten (artikel 10) kunnen vennoten enkel uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van hun aandelen in de eerste zes maanden van het boekjaar, na akkoord van de Raad van Bestuur. Ten slotte kunnen de aandelen slechts overgedragen worden, mits voorafgaande toestemming van de Raad van Bestuur. De fondsen die aandeelhouders aan Incofin CVSO toevertrouwen, worden door Incofin CVSO zo efficiënt mogelijk geïnvesteerd in de kernactiviteiten. Deze middelen worden volgens diverse contracten met de MFI's gedurende een bepaalde tijd aangewend als werkkapitaal ter financiering van micro-ondernemers en zijn dus niet onmiddellijk beschikbaar voor uittreding.

#### Risico's verbonden aan toekomstige dividendwijzigingen

Rendementen behaald in het verleden bieden geen garantie voor de toekomst en geen enkele garantie wordt gegeven wat betreft de toekomstige rendementen. Het dividend kan dalen of vandaag maximaal stijgen tot 6% van de nominale waarde van een aandeel zoals bepaald in de wet van 20/7/1955 voor coöperatieve vennootschappen erkend door de Nationale Raad van de Coöperatie. Incofin CVSO maakt geen prognoses of ramingen over de ontwikkeling van het dividendrendement.

#### Geen kapitaalbescherming en geen depositobeschermingsregeling

Een belegging in Incofin CVSO-aandelen beschikt niet over kapitaalbescherming of kapitaalgarantie: omdat er geen bescherming is tegen toekomstige marktprestaties of kredietrisico, kan een belegger zijn belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. De Incofin CVSO-aandelen komen niet in

aanmerking voor de waarborg van het beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten. Een belegger kan aldus zijn belegging geheel of gedeeltelijk verliezen bij totaal verlies van het vermogen van Incofin CVSO of in geval van waardevermindering van de Incofin CVSO-aandelen.

#### Potentiële veranderingen van het wettelijk en fiscaal kader waarbinnen Incofin CVSO handelt

Incofin CVSO is er zich van bewust dat er veranderingen in wetten en reglementeringen kunnen worden doorgevoerd of dat nieuwe verplichtingen kunnen ontstaan. Veranderingen in het wettelijk en/of fiscaal kader waarbinnen Incofin CVSO handelt, kunnen de bedrijfsactiviteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en de vooruitzichten van Incofin CVSO op een ongunstige wijze beïnvloeden. Dergelijke ongunstige ontwikkelingen kunnen de waarde van de Incofin CVSO-aandelen verminderen waardoor de belegger zijn beleggingen geheel of gedeeltelijk kan verliezen. Incofin CVSO volgt de potentiële veranderingen van het toepasselijk wettelijk en fiscaal kader strikt op teneinde dergelijke risico's te kunnen beheersen.

### 9.2 Risico's eigen aan de activiteit van Incofin cvso

#### Kredietrisico's

Incofin CVSO investeert in microfinancieringsinstellingen ("MFI's"), die op hun beurt kredieten toekennen aan personen, die vaak geen reële zekerheden kunnen voorleggen. Incofin CVSO werkt ook samen met dergelijke MFI's en microfinancieringsfondsen. Het valt niet uit te sluiten dat de MFI's waarin Incofin CVSO investeert of waarmee Incofin CVSO samenwerkt, op een gegeven ogenblik insolvent zouden zijn, waardoor de investering van Incofin CVSO verloren zou kunnen gaan. Incofin CVSO beheert dit risico door:

- het uitvoeren van een rigoureuze financiële analyse;
- het beoordelen van de bedrijfsplanning;
- het evalueren van het management en het bestuur;
- het regelmatig laten rapporteren over de evolutie van de activiteiten;
- een regelmatige opvolging ter plaatse.

#### Landenrisico's

Incofin CVSO investeert in ontwikkelingslanden, die het voorwerp uitmaken van aanzienlijke landenrisico's. Deze risico's omvatten het politieke



risico (bijvoorbeeld oorlog of burgeroorlog) en het transferrisico (onmogelijkheid om de geïnvesteerde middelen uit het land te recupereren wegens deviezenschaarste of andere overheidsmaatregelen). Incofin CVSO mitigeert het landenrisico door middel van voorzieningen (die vanaf oktober 2018 worden aangelegd) en diversificatie in zijn investeringsportefeuille.

#### Marktrisico's

De investeringen van Incofin CVSO zijn ook blootgesteld aan markt- en omgevingsrisico's. Deze risico's omvatten onder meer de economische omgevingsfactoren, de rechtszekerheid en de kwaliteit van de lokale reglementering op MFI's. Incofin CVSO analyseert deze aspecten nauwgezet en hanteert daarenboven een gezonde geografische spreiding in de samenstelling van de portefeuille om dit risico zo veel mogelijk te beperken. Ondanks de ervaring van Incofin IM, de fondsenadviseur van Incofin CVSO, in de microfinancieringsindustrie, is er geen garantie op het identificeren van voldoende aantrekkelijke investeringen en het bereiken van de optimale spreiding in de portefeuille. Elk contract is het resultaat van een negotiatie en het akkoord van zowel het investeringscomité als van de MFI in kwestie is noodzakelijk om de transactie af te ronden.

#### Wisselkoersrisico's

De investeringen van Incofin CVSO zijn onderhevig aan wisselkoersrisico. Incofin CVSO omschrijft wisselkoersrisico als het risico dat de reële waarde of toekomstige kasstromen van leningen toegekend aan MFI's of de aandelenparticipaties zullen schommelen ten gevolge van wisselkoerswijzigingen.

- *Leningen in vreemde munt:* Incofin CVSO beheert actief het wisselkoersrisico op de leningen die het toekent door gebruik te maken van indekkingstechnieken (zoals cross currency swaps, forwards, ...). Indien een uitgeschreven lening niet wordt terugbetaald volgens de afgesproken overeenkomst (kredietrisico) dient Incofin CVSO zijn verplichting t.o.v. de indekkingspartner nog steeds te voldoen. In dit scenario loopt Incofin CVSO een wisselkoersrisico alsook een potentieel liquiditeitsrisico, aangezien op de spot markt de vreemde valuta aangekocht dienen te worden aan de dan geldende koers met de op dat moment beschikbare liquide middelen.

- *Aandelenparticipaties in vreemde munt:* Het wisselkoersrisico op de aandelenparticipaties

in lokale munt wordt niet actief ingedekt. In die gevallen wordt verwacht dat het rendement op de investering de mogelijke depreciatie van de betrokken munt compenseert.

#### Interestrisko

Incofin CVSO trekt enerzijds schuldfinanciering aan en plaatst anderzijds leningen in vreemde valuta bij MFI's. De interesten waaraan deze operaties gebeuren in de loop van de tijd zijn onderhevig aan marktinvoeden. Incofin CVSO zal steeds ervoor zorgen dat de marge tussen de debet –en credit intresten voldoende groot blijft om Incofin CVSO verder te laten groeien. Incofin IM, de fondsenadviseur van Incofin CVSO, beheert dit risico door (i) vaste rentevoeten te gebruiken voor zowel de inkomende als uitgaande transacties en (ii) door een "minimum" rendement te bepalen voor alle leningstransacties.

#### Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat voortvloeit uit het vermogen van Incofin CVSO om op een juiste en tijdige manier te kunnen anticiperen op haar liquiditeitsbehoeften, rekening houdend met de beschikbare financieringsbronnen, om haar financiële verbintenissen te kunnen naleven.

- *Liquiditeitsrisico bij schuldfinanciering:* Het liquiditeitsrisico van Incofin CVSO is beperkt gezien de maturiteit van haar leningenportefeuille (i.e. leningen toegekend door Incofin CVSO) alsook de beschikbaarheid van liquide middelen. De beschikbare liquide middelen, de beschikbare kredietlijnen die Incofin CVSO kan gebruiken en de openstaande leningen die op vervaldag komen tijdens het komende jaar zijn steeds ruim voldoende om aan de nodige financieringsverplichtingen te voldoen en om eventuele wanbetaling in de leningenportefeuille op te vangen.

- *Liquiditeitsrisico door uittredingen van vennoten:* Uittredingen en uitsluitingen resulteren in een uitgaande kasstroom. Het aantal aanvragen tot uittredingen kan onderhevig zijn aan sterke schommelingen, wat negatieve repercussies kan hebben op de liquiditeitspositie van Incofin CVSO. De Raad van Bestuur kan de uittreding van een vennoot weigeren, maar niet om speculatieve redenen. Indien het aantal uittredingen en/of uitsluitingen van vennoten niet kan worden beheerst vanuit de liquiditeitspositie van Incofin CVSO, zou dit ertoe kunnen leiden dat vennoten niet de volledige nominale waarde van hun aandelen ontvangen.





Periodieke informatieverstopping voor de financiële producten zoals bedoeld in artikel 9, lid 1 tot en met 4bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste lid, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: Incofin CVSO

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 54930005VTOTJJIS6X96

## Duurzame beleggingsdoelstelling

### Had dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?

●● ✘ Ja	●● □ Neen
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen gedaan met een ecologische: ___% <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> In economische activiteiten die volgens de EU-Taxonomie als ecologisch duurzaam gelden</li> <li><input type="checkbox"/> In economische activiteiten die volgens de EU taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden</li> </ul>	<input type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken. hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ___% duurzame beleggingen <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden</li> <li><input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden</li> <li><input type="checkbox"/> met een sociale doelstelling</li> </ul>
<input checked="" type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: 89%	<input type="checkbox"/> Dit product promootte E/S kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

Duurzame belegging een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan een milieudoelstelling of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijk op het gebied van goed bestuur toepassen

De EU-taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van ecologisch duurzame economische activiteiten. Die verordening bevat geen lijst vast van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.



### In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit financiële product behaald?

Gedurende de referentieperiode van 1 januari 2023 tot 31 december 2023 heeft Incofin CVSO (het "Fonds") zijn duurzame beleggingsdoelstelling vervuld door 89% duurzame beleggingen te behalen, vergeleken met de minimumdrempel van 85% zoals vastgesteld in de precontractuele documenten. Alle duurzame beleggingen voldeden voldoende aan de drie criteria voor duurzame beleggingen zoals gedefinieerd in Artikel 2 (17) van de SFDR en hieronder gedemonstreerd.

Verdere verzekering met betrekking tot de toewijding van het fonds om duurzame beleggingen te doen volgens het kader van de Operating Principles for Impact Management (de "Impact Principles") wordt geleverd via een onafhankelijk beperkt assurance-rapport uitgevoerd door EY over de adviseur van het fonds, Incofin Investment Management NV (de "Adviseur").<sup>1</sup> Dit rapport verifieert dat de impactmanagement systemen van de Adviseur zoals beschreven in haar beleid en procedures en samengevat in haar jaarlijkse Disclosure Statement, in alle materiële opzichten in lijn zijn met de Impact Principles. Om te voldoen aan de Impact Principles, moet de Adviseur aantonen dat er een systeem is om: i) bij te dragen aan de gestelde impactdoelstellingen te meten, ii) de verwachte impact van elke belegging op systematische wijze te beoordelen, en iii) mogelijke negatieve effecten van elke belegging te beoordelen, aan te pakken, te monitoren en te beheren, naast andere vereisten.

#### Over het fonds

Het Fonds werd geclassificeerd als Artikel 9 op 10 maart 2021. De missie van het Fonds is om te investeren in entiteiten die bijdragen aan de sociale, milieugerichte en/of economische ontwikkeling van kwetsbare bevolkingsgroepen in opkomende landen.

Specifiek zijn de sociale doelstellingen van het Fonds:

- Kwetsbare en uitgesloten bevolkingsgroepen betere toegang bieden tot basisgoederen en -diensten, met een specifieke focus op financiële inclusie (zoals microkredieten, spaarmogelijkheden, microverzekeringen);
- Lokale ondernemerschap ondersteunen en de levensstandaard van ondernemers en hun gezinnen verhogen;
- Sterke en transparante bedrijven opbouwen die verantwoorde praktijken toepassen en bijdragen aan de capaciteitsopbouw van hun klanten door het aanbieden van niet-financiële diensten, zoals trainingsdiensten over vrouwelijke empowerment, financiële geletterdheid, bedrijfsontwikkeling, duurzame landbouwpraktijken, gezondheid en andere educatieve diensten;
- Het ondersteunen van de ontwikkeling van lokale gemeenschappen, wat kan resulteren in het creëren van duurzame werkgelegenheid en fatsoenlijke banen voor mensen die zijn uitgesloten van de arbeidsmarkt.

#### Criteria 1: Beleggingen in een economische activiteit die bijdragen aan sociale doelstellingen

Gedurende de referentieperiode heeft het Fonds bijgedragen aan zijn sociale doelstellingen door voornamelijk te investeren in financiële tussenpersonen die zich richten op begunstigen aan de onderkant van de piramide (Bottom of the Pyramid - BoP). Door in te spelen op de unieke financiële behoeften en beperkingen van de bevolking aan de onderkant van de piramide (BoP), streefden de beleggingen van het Fonds ernaar om meer inclusieve en veerkrachtige economieën en samenlevingen te creëren.

De duurzaamheidsprestaties van het Fonds worden gepresenteerd in de volgende subsectie ("Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?").

<sup>1</sup> [https://incofin.com/wp-content/uploads/24CBO0001-Incofin-ISA3000-2023\\_signed.pdf](https://incofin.com/wp-content/uploads/24CBO0001-Incofin-ISA3000-2023_signed.pdf)



**Duurzaamheids indicatoren** meten hoe de duurzaamheids doelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

### **Criteria 2: Geen significante schade toebrengen**

Gedurende de referentieperiode hebben de duurzame beleggingen van het Fonds geen significante schade toegebracht aan enige ecologische- of sociale doelstelling, zoals blijkt uit de resultaten van de belangrijkste negatieve effectindicatoren en de beoordeling van minimale waarborgen, zoals uitgewerkt in de subsectie "Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?".

Door het toepassen van een strikte uitsluitingslijst heeft het Fonds zich onthouden van het financieren van activiteiten met een hoog niveau van ecologisch- en sociaal risico, zoals het uitsluiten van beleggingen die betrokken waren bij de productie of handel in illegale producten of illegale activiteiten, wapens en munitie, alcoholische dranken (met uitzondering van bier en wijn), tabak, radioactieve materialen, asbestvezels. Het Fonds financierde geen enkele onderneming die betrokken was bij gedwongen arbeid of kinderarbeid (zoals gedefinieerd door ILO-verdragen), grensoverschrijdende handel in afval en afvalproducten, en de vernietiging van gebieden met een hogere conserveringswaarde.

### **Criteria 3: De bedrijven waarin wordt geïnvesteerd hanteren goede bestuurspraktijken**

Gedurende de referentieperiode heeft het Fonds geïnvesteerd in portefeuillebedrijven die voldeden aan de minimale vereisten voor goede bestuurspraktijken. De governancepraktijken van potentiële en bestaande portefeuillebedrijven worden grondig beoordeeld door de Adviseur vóór de investering en regelmatig gecontroleerd na de investering met behulp van eigen tools die internationaal erkende beste praktijken bevatten en controles omvatten op de volgende gebieden: antiwitwaspraktijken, financiële verslaggeving, eigendom en juridische structuur, onafhankelijkheid en werking van de raad van bestuur, interne controles, belastingen en corruptie.

#### **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Om de bijdrage van het Fonds aan zijn gestelde sociale doelstellingen bij te houden, heeft de Adviseur duidelijke duurzame indicatoren gedefinieerd die gekoppeld zijn aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties (UN SDG's), zoals samengevat in Tabel 1 hieronder. Deze indicatoren zijn geselecteerd en gedefinieerd op basis van de volgende criteria: i) beschikbaarheid op het niveau van het portefeuillebedrijf, ii) relevantie voor de duurzame beleggingsdoelstellingen van het Fonds, en iii) gemeenschappelijke branche-metriek, indien mogelijk, om benchmarking mogelijk te maken.

De evaluatie van de duurzaamheidsindicatoren hieronder is onderhevig aan inherente beperkingen. Deze beperkingen omvatten de afhankelijkheid van de gegevensrapporteringcapaciteit van portefeuillebedrijven, de functionaliteit van hun managementsysteem voor informatie (MIS), mogelijke vertekeningen in rapportage, en variaties in gegevenskwaliteit en consistentie. De onderstaande resultaten zijn niet onderhevig aan een verzekering verstrekt door een accountant of een beoordeling door een derde partij.

Gedurende de referentieperiode blijkt uit de resultaten dat het Fonds een sterke duurzaamheidsprestatie heeft geleverd, waarbij sommige indicatoren verbeterden en andere stabiel bleven.

Duurzame Beleggings-objectieven	#	Indicator	Referentie Periode	Vorige Periode
ESG risico score	1	% of the investment portfolio invested in investees having a minimum SPI-ALINUS score of 60%	100%	100%
SDG 1: Geen armoede	2	% van investeerders die diensten en producten aanbieden gericht op kwetsbare of uitgesloten groepen (gemiddelde leengrootte < USD 10.000)	84%	86%
	3	# van eindbegunstigden	8,668,054	7,296,109
	4	% van landelijke eindbegunstigden	60%	59%
SDG 2: Nul honger	5	% van investeerders die meer dan 20% van hun leningenportefeuille hebben in de landbouw	43%	51%
	6	Totaal \$ in landbouwfinanciering door investeerders	2,111,378,013	2,317,727,156
SDG 5: Gender-gelijkheid	7	% van vrouwelijke eindbegunstigden	65%	66%
	8	% van vrouwelijk personeel in dienst bij investeerders	42%	38%
SDG 8: Fatsoenlijk Werk & Economische Groei	9	% van investeerders die meer dan 50% van hun leningenportefeuille hebben in productieve activiteiten	81%	91%
	10	% van investeerders die de beste praktijken volgen op het gebied van arbeidsrechten (SPI-ALINUS-dimensie over behandeling van personeel >60%)	100%	100%
SDG 10: Verminderde ongelijkheden	11	% van investeerders die een beleid tegen discriminatie hebben	100%	91%
	12	% van investeerders die geldovermakingsdiensten aanbieden	54%	57%
SDG 12: Verantwoordelijke consumptie en productie	13	% van financiële tussenpersonen die speciale groene leningen aanbieden	47%	37%

Het Fonds heeft geen doelstellingen vastgesteld voor de bovenstaande duurzaamheidsindicatoren. Het Fonds geeft er de voorkeur aan flexibel te blijven om zich aan te passen aan veranderende omstandigheden, marktomstandigheden of een evoluerend begrip van wat een betekenisvolle impact vormt.

#### **...en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

Zoals getoond in Tabel 1 hierboven, heeft het Fonds zijn steun voortgezet aan 84% van de portefeuillebedrijven die zich richten op kwetsbare en uitgesloten bevolkingsgroepen. Het aantal eindbegunstigden van het Fonds is gestegen met 1,4 miljoen, waarvan 60% in landelijke gebieden woont en 65% vrouwen, wat stabiele proporties zijn ten opzichte van vorig jaar. De landbouwportefeuille van de investeerders bleef ook stabiel boven de 2 miljard dollar, waarbij meer dan 80% van hen doorging met het financieren van productieve/bedrijfsactiviteiten in de meerderheid. Alle portefeuillebedrijven van het Fonds volgden beste praktijken op het gebied van arbeidsnormen.

We zien ook vooruitgang op het gebied van klimaatactie, met steeds meer portefeuillebedrijven die speciale groene producten aanbieden.

#### **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Bij het nastreven van zijn duurzame beleggingsdoelstelling, legde het Fonds een prioriteit op het effectief beheren van mogelijke duurzaamheidsschade die verband houdt met zijn beleggingen, met



De belangrijke ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

het principe van "geen significante schade" ("DNSH") aan enig gebied van milieukundige of sociale zorg als een minimumvereiste. Met dat doel voor ogen heeft het Fonds een specifiek investeringsproces geïmplementeerd en gehandhaafd, criteria voor de selectie van investeerders, een uitsluitingslijst en tools om een grondige beoordeling van duurzaamheidsrisico's en -impact van elke potentiële investering uit te voeren, inclusief een controle op belangrijke negatieve effecten.

#### Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het Fonds paste de Principal Adverse Impact-indicatoren (PAI's), zoals uiteengezet in de Verordening inzake duurzame financiering (SFDR), toe als een integraal onderdeel van zijn DNSH-test op portefeuillebedrijven. De eerste rapportageoefening werd begin 2023 uitgevoerd voor de referentieperiode van 1 januari 2022 tot 31 december 2022, met de bekendmaking beschikbaar op de officiële website van het Fonds.<sup>2</sup> De PAI-beoordeling bevestigde ondubbelzinnig dat de beleggingen van het Fonds minimale tot verwaarloosbare nadelige effecten hebben op het milieu, de arbeidskrachten en de bredere gemeenschap.

Het protocol voor het opnemen van PAI's in het besluitvormingsproces voor duurzame beleggingen is als volgt beschreven:

- **Voorafgaand aan de investering:** De verzameling en beoordeling van PAI-indicatoren vinden plaats tijdens de origination-fase, pre-due diligence beoordeling en on-site due diligence. Gegevens worden verzameld uit verschillende bronnen, waaronder directe input van het investeringsbedrijf, interne beoordelingstools en onafhankelijke gegevensbronnen. In gevallen waarin gegevens beperkt zijn of niet voldoen aan de kwaliteitsnormen, worden proxies gebruikt, zoals voor broeikasgasemissies. Indien een PAI als materieel wordt beschouwd volgens interne richtlijnen, worden verdere beoordelingen uitgevoerd om het vermogen van het investeringsbedrijf om dergelijke risico's en impacten te beheren te begrijpen, en wordt de adequaatheid van bestaande beperkende maatregelen geëvalueerd.
- **Risicobeoordeling:** Als de DNSH-test materiële risico's identificeert in overeenstemming met interne limieten, wordt het investeringsvoorstel doorverwezen naar de Risk & ESG-afdeling voor een uitgebreide risicobeoordeling. De beoordeling heeft tot doel de acceptabiliteit van beperkende maatregelen vast te stellen en te beoordelen of het investeringsvoorstel het waard is om aan de Investeringscommissie te worden voorgelegd.
- **Investering:** In gevallen waarin een transactie die aan de Investeringscommissie wordt voorgelegd wordt gemarkeerd vanwege materiële risico's voor de duurzame doelstellingen van het Fonds die verband houden met specifieke PAI's, voeren commissieleden een grondige beoordeling en overweging uit van de geïdentificeerde risico's in hun besluitvormingsproces.

Vanwege de recente implementatie van voorschriften met betrekking tot PAI en de lopende inspanningen van de industrie om de uitdagingen op het gebied van gegevens aan te pakken, evolueert het proces van het opnemen van PAI's in de investeringsprocedures van het Fonds, zoals hierboven samengevat, voortdurend. Desondanks zijn verschillende van de verplichte PAI's al geïntegreerd in de ecologische en sociale risicobeoordelingstools van het Fonds en worden ze rechtstreeks in aanmerking genomen bij het nemen van een investeringsbeslissing. Specifiek worden de PAI's met betrekking tot blootstelling aan de fossiele brandstofsector, afstemming op de beginselen van de UNGC of de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, gendergelijkheid en diversiteit grondig beoordeeld tijdens de due diligence-fase.

Voor meer details over het duurzaamheidsrisicobeoordelingsproces kunt u verwijzen naar de sectie "Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?".

Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

De duurzame beleggingen van het Fonds waren in overeenstemming met de Minimum Safeguards zoals gedefinieerd in de Taxonomieverordening, artikelen 3 en 18, die de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen inzake bedrijfsleven en mensenrechten omvatten. De Adviseur voerde een strikt screening- en investeringsproces uit om ervoor te zorgen dat alle partners verantwoordelijke praktijken implementeren, significante schade vermijden en op zijn minst voldoen aan lokale regelgeving.

Tijdens het due diligence-proces werden alle beleggingen gescreend op basis van sociale en milieurisicoanalyse, naast financiële risicoanalyse, met behulp van de door de branche erkende tool ALINUS 3.0, ontwikkeld door SPTF-CERISE voor beleggingen in financiële instellingen. Beleggingen met ESG-scores onder de 55% en met ESG-gerelateerde risico's die niet tot een bevredigend niveau konden worden verminderd, werden uitgesloten van het potentiële universum van investeerders.

Dit ESG-beoordelingsinstrument is breed afgestemd op internationale normen zoals de VN-richtlijnen voor bedrijfsleven en mensenrechten, de IAO-arbeidsverdragen, de beginselen van het UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, en behandelt de volgende aspecten: werkgelegenheid en arbeidsomstandigheden, mensenrechten, milieu, informatieverstrekking, bestrijding van corruptie, consumentenbescherming en belastingen.

Zoals gerapporteerd in de laatste kwantitatieve bekendmaking van PAI's van het Fonds, was 0% van de portefeuillebedrijven betrokken bij schendingen van de beginselen van het UN Global Compact of de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (PAI-indicator 10), en ontbrak het bij 0% van hen aan processen en mechanismen om de naleving van deze internationale normen te monitoren.

Geen van de investeerders van het Fonds heeft gemeld dat zij zijn onderworpen aan sancties (zoals boetes, administratieve of juridische sancties), veroordelingen of niet-monetaire straffen met betrekking tot de volgende onderwerpen: i) zakelijke praktijken in strijd met de Woekerwet of de Wet Consumentenbescherming; ii) niet-naleving van de nationale arbeidswetgeving; iii) financiering van activiteiten die schadelijk zijn voor het milieu; iv) belastingontduiking of -ontwijking; v) niet-naleving van nationale wetgeving inzake antiwitwassen. Deze definitie komt overeen met de benadering zoals gedeeld in het eindrapport over Minimum Safeguards.

Bovendien hebben we de ALINUS 3.0-tool gekoppeld aan de principes van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen, en hebben we 40 indicatoren geselecteerd met betrekking tot praktijken voor klantbescherming (preventie van overmatige schuldenlast, transparantie, eerlijke en respectvolle behandeling, gegevensprivacy, enz.), verantwoorde behandeling van werknemers (geschreven HR-beleid ter bescherming van de rechten van werknemers en het aanpakken van discriminatie, transparant en eerlijk salarissysteem, preventie van gezondheids- en veiligheidsrisico's, formele baanadministratie, enz.), en een beoordeling van deze kwesties door het management en de raad van bestuur. We hebben vastgesteld dat alle investeerders van het Fonds zijn beoordeeld als zijnde voorzien van voldoende processen en nalevingsmechanismen (alle scoorden boven de 60%).



#### Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Bekijk de informatie onder de vraag "Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?" hierboven.

<sup>2</sup> <https://incofinvso.be/wp-content/uploads/2023/07/2023-06-PAI-disclosure-CVSO.pdf>



Het Fonds heeft systematisch de belangrijkste nadelige effecten op duurzaamheidsfactoren aangepakt door ecologische-, sociale en governancecriteria doorheen zijn investeringsproces op te nemen, met als doel de potentiële impact van beleggingen op duurzaamheid te evalueren. De gebruikte beleggingsstrategieën om aanzienlijke schade te voorkomen, worden als volgt beschreven:

- **ESG-integratie:** ESG-overwegingen worden naadloos verweven in het investeringsproces, dat zich uitstrekt vanaf de oorsprong tot aan het post-investeringsstadium. Er worden eigen ESG-risicoscoretools, afgeleid van industrie-erkende normen, gebruikt om systematische beoordelingen uit te voeren.
- **Normen-gebaseerde screening:** Alle beleggingen ondergaan screening tegen vastgestelde minimumnormen van zakelijke praktijken, in lijn met internationale normen uitgegeven door entiteiten zoals de VN, IAO, OESO, IFC en NGO's. Deze normen zijn nauw geïntegreerd in de risico-vragenlijst en beoordelingstools.
- **Uitsluitende screening:** Beleggingen worden grondig gescreend op uitsluitingscriteria gebaseerd op normen en waarden die verband houden met productcategorieën (bijv. wapens, tabak), bedrijfspraktijken (bijv. kinderarbeid) of controverses (bijv. AML-KYC). De E&S-uitsluitingslijst van het Fonds consolideert criteria van de i) Geharmoniseerde Europese Ontwikkelingsfinancieringsinstelling (EDFI) Uitsluitingslijst, ii) Geharmoniseerde EDFI-lijst van fossiele brandstoffen en iii) Uitsluitingslijst van de Internationale Financieringsmaatschappij (IFC) voor microfinanciering.
- **Positieve screening/best-in-class:** De financieringsmogelijkheden zijn beperkt tot bedrijven die voldoen aan vooraf bepaalde interne ESG-ratingdrempels en de sociale doelstellingen van het Fonds, zodat alleen entiteiten die hoge ESG-standaarden naleven in het Fonds worden opgenomen.

Het duurzaamheidsrisicobeleid van de Adviseur beschrijft het proces en de tools die worden gebruikt voor de identificatie, analyse, controle en monitoring van duurzaamheidsindicatoren die een belangrijk ongunstig effect op de waarde van de beleggingen en/of de duurzaamheidsdoelstellingen kunnen hebben. Het duurzaamheidsrisicobeleid wordt periodiek herzien en goedgekeurd. De laatst goedgekeurde versie dateert van maart 2021.

Zoals uiteengezet in het duurzaamheidsrisicobeleid, heeft de Adviseur de duurzaamheidsrisico's van haar beleggingen beschouwd vanuit een dubbele materialiteitsperspectief met behulp van een 4-stappen risicobeheeraanpak:

1. **Identificeren** - Belangrijke nadelige effecten werden grotendeels uitgesloten voordat een belegging zelfs maar werd gedaan via de selectiecriteria, die zowel een positieve als negatieve screening omvatten.
2. **Beoordelen** - De relevantie van mogelijke duurzaamheidsrisico's werd geëvalueerd met ESG-beoordelingsinstrumenten die rekening hielden met de waarschijnlijkheid van optreden en de ernst van nadelige effecten, inclusief hun potentieel onherstelbare karakter. Er werd een grondig onderzoek van het bedrijf uitgevoerd, inclusief ter plaatse verificatie, om te bepalen of er een adequaat ESG-beheersysteem aanwezig is. De bevindingen tijdens het onderzoek konden leiden tot aanpassing van de transactievoorwaarden. Als ESG-gerelateerde risico's van nadelige effecten niet tot een bevredigend niveau konden worden beperkt, ging de belegging niet door.
3. **Beheer** - Potentiële duurzaamheidsrisico's werden beheerd door ze te vermijden of te beperken via verschillende methoden, waaronder ESG-clausules in leenovereenkomsten, technische ondersteuning aan portfoliobedrijven, en de vereiste van een E&S-actieplan.; en
4. **Monitoren en rapporteren** - Alle portfoliobedrijven zijn dit jaar beoordeeld. Indicatoren zijn ingesteld om de prestaties van het portfoliobedrijf gedurende de investeringsperiode bij te houden en zijn gerapporteerd aan belanghebbenden.

Over het algemeen heeft de Adviseur een iteratief proces gebruikt voor de vroegtijdige herkenning van duurzaamheidsrisico's en belangrijke nadelige effecten, dat gedurende de investeringsperiode is voortgezet. Hoogwaardige informatie vormde het uitgangspunt voor het identificeren van duurzaamheidsrisico's. De

Adviseur beschikte over een gespecialiseerd team van beleggingsprofessionals dat was opgeleid om relevante informatie te verzamelen en risico's te beoordelen met een focus op impact. De belangrijkste bronnen van informatie omvatten:

- Interviews met relevante stakeholders (bijvoorbeeld het senior management en bestuur van het bedrijf, experts uit de industrie, regelgevers, eindleners, etc.).
- Beoordeling van externe en interne auditrapporten;
- Analyse van historische gegevens;
- Benchmarking ten opzichte van een peer group;
- Markt- en sectorinformatie



### Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Gedurende de referentieperiode bestond 59% van de uitgegeven leningen van het Fonds uit de vijftien grootste beleggingen.<sup>3</sup>

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode van 1 januari 2023 tot 31 december 2023

Grootste beleggingen	Sector	% uitgegeven leningen	Land
Banco FIE	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	11,4%	Bolivië
Banco Ecofuturo	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	4,4%	Bolivië
Samfin	Landbouw, bosbouw en vissen – gewassen productie	4,1%	India
XacBank	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	4,0%	Mongolië
Banco Solidario	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	3,8%	Ecuador
Lovcen Banka	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	3,8%	Montenegro
ABACO	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	3,8%	Peru
Namdev	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	3,4%	India
Amret	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	3,2%	Cambodja
Cooperativa de Ahorro y Credito Pacifico	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	3,1%	Peru
Juhudi Kilimo	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	2,9%	Kenia
Bank Respublika OJSC	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	2,9%	Azerbeidzjan
Bayport Colombia S.A	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	2,7%	Colombia
Vision Fund Ecuador	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	2,6%	Ecuador
Desyfin	Financiële- en verzekeringsactiviteiten	2,5%	Costa Rica



### Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het Fonds heeft 89% van zijn activa<sup>4</sup> geïnvesteerd in duurzame beleggingen, zoals gedefinieerd onder de SFDR.

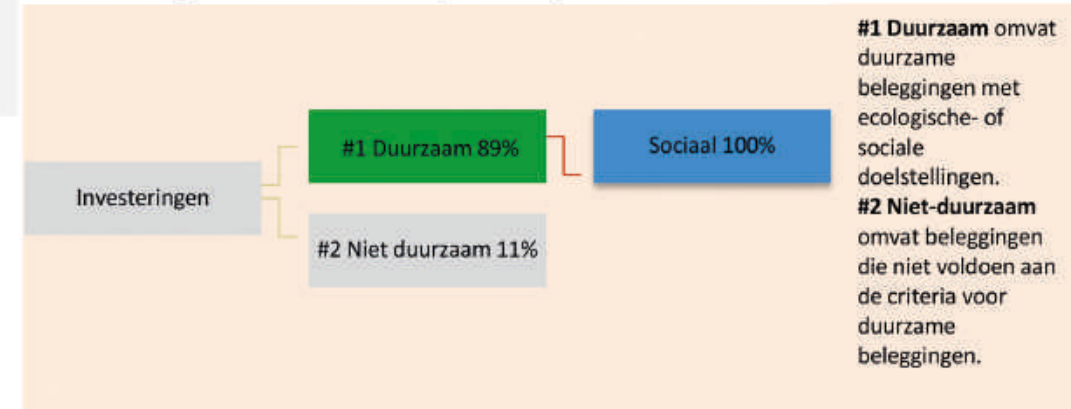
<sup>3</sup> De verhouding van de belangrijkste investeringen werd berekend op basis van een maandelijks gemiddelde.

<sup>4</sup> Op basis van de nettovermogenswaarde met behulp van een momentopname aan het einde van het jaar.



Asset allocatie beschrijft het aandeel van investeringen

**Hoe zag de activa-allocatie eruit?** 100% van de duurzame beleggingen van het Fonds had sociale doelstellingen en 0% richtte zich op milieuobjectieven.



Het Fonds heeft 11% van zijn activa geïnvesteerd voor liquiditeitsbeheer en/of afdekkingsdoeleinden, wat wordt beschouwd als "niet-duurzame" belegging.

Vergeleken met de vorige periode is het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen iets hoger vanwege een hogere uitbetalingsratio.

**In welke economische sectoren werd belegd?**

Gedurende de referentieperiode heeft het Fonds belegd in de sector financiële inclusie door financiële tussenpersonen te ondersteunen die zich richten op micro-ondernemers en MKB's (100% van de portefeuille van het Fonds). Financiële tussenpersonen hebben gemiddeld 25% van hun portefeuille belegd in landbouw, 9% in productie, 42% in handel en diensten, en 24% in consumptie en andere sectoren.

Het Fonds belegt niet rechtstreeks in bedrijven die actief zijn in de fossiele brandstoffensector. De primaire activiteiten van onze portfoliobedrijven zijn niet gericht op exploratie, mijnbouw, winning, productie, verwerking, opslag, raffinage of distributie in de fossiele brandstoffensector.

Indirect hebben enkele beleggingen wel blootstelling aan de fossiele brandstoffensector in hun onderliggende portefeuille; in de openbaarmaking van de PAI voor 2023 betrof dit slechts 5 bedrijven en het bleef marginaal, met in elk geval minder dan 0,3% van hun bruto-uitstaande leningenportfolio. De blootstelling van het Fonds aan de fossiele brandstoffensector was daarom verwaarloosbaar, slechts 0,004% van de totale beleggingen van het Fonds.



**In hoeverre waren duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?**

Niet van toepassing, aangezien het aandeel van beleggingen in overeenstemming met de taxonomie 0% bedroeg. Bovendien heeft het Fonds niet geïnvesteerd in schuldbewijzen van centrale overheden, centrale banken of supranationale uitgevers ("soevereine exposure"). De naleving van de beleggingen van het Fonds aan de EU-taxonomie werd niet onderworpen aan een verzekering door accountants of een beoordeling door derden.

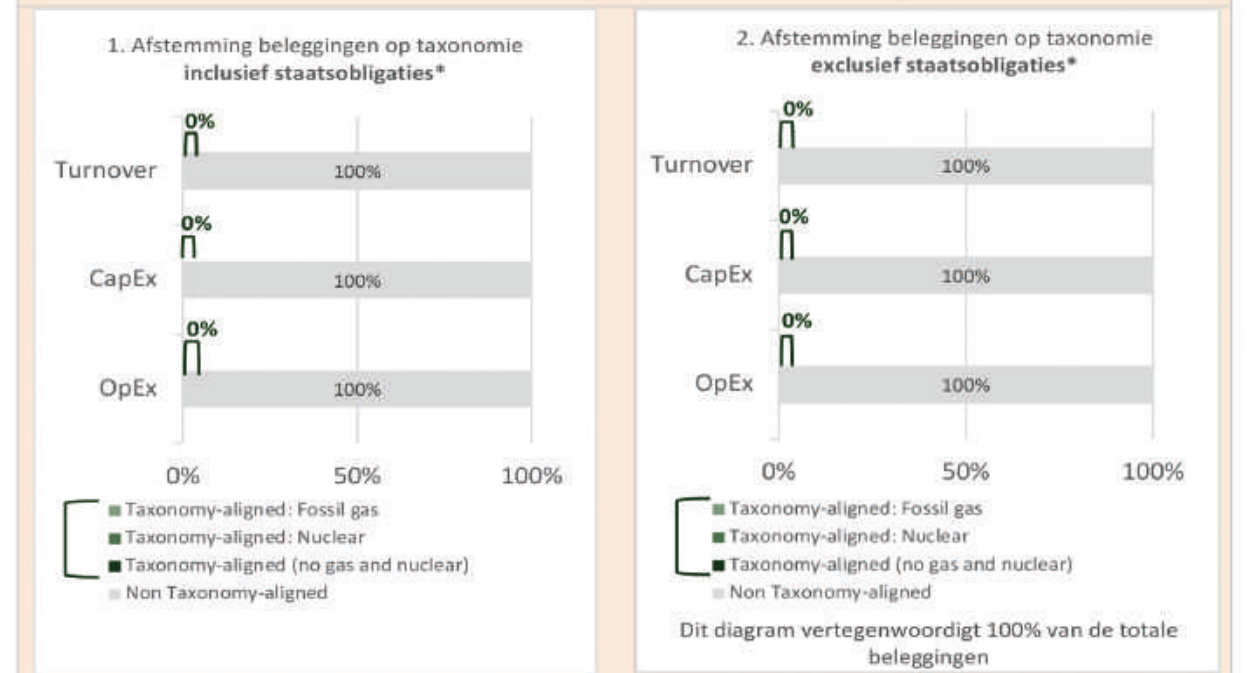
**Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?**

Ja

In fossiel gas     In kernenergie

Neen

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



\*In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden

**Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Niet van toepassing.

**Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Niet van toepassing.



**Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Niet van toepassing.



**Wat was het aandeel sociale duurzame beleggingen?**

100% van de duurzame beleggingen van het Fonds had een sociaal doel.



**Welke beleggingen zijn opgenomen in "niet-duurzaam"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale waarborgen?**



Referentie-benchmarks zijn indexen om te meten of het financiële product zijn duurzame doelstelling bereikt.



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken?

Gedurende de referentieperiode heeft het Fonds een specifiek investeringsproces nauwgezet uitgevoerd en gehandhaafd. Het heeft strikte criteria gevolgd bij de selectie van beleggingen, een uitsluitingslijst onderhouden en een grondige beoordeling van duurzaamheidsrisico's en -impact uitgevoerd voor elke belegging, zoals eerder uiteengezet.

Bovendien werden een reeks strategische initiatieven ondernomen om de robuustheid van het milieubeheersysteem en het sociale beheersysteem van het Fonds te versterken, waardoor de realisatie van zijn duurzame beleggingsdoelstelling werd gegarandeerd. De belangrijkste verbeteringen tijdens deze periode worden hieronder beschreven:

1. De Adviseur nam actief deel aan werkgroepen op sectorniveau met als doel de standaardisatie en stroomlijning van de verzameling en openbaarmaking van indicatoren voor belangrijke nadelige gevolgen te bevorderen, in overeenstemming met de SFDR-regelgeving. Tegelijkertijd waren inspanningen gericht op het aanpakken van beperkingen in gegevens met betrekking tot bepaalde indicatoren. Dit proactieve engagement resulteerde in de succesvolle publicatie van de eerste jaarlijkse openbaarmaking van belangrijke nadelige gevolgen van het Fonds, waarbij werd voldaan aan de wettelijke deadlines.
2. De Adviseur heeft zijn milieubeheersysteem geüpgraded door de nieuwe versie van de SPI-ALINUS branche-tool (ALINUS 3.0) te implementeren, waarbij de Adviseur heeft bijgedragen aan de herziening ervan in het kader van zijn deelname aan de SPTF Social Investors Working Group. De update van de tool omvatte een herziening van de indicatoren, met als doel uitbreiding van de milieuelementen en afstemming op nieuwe rapportagevereisten in de sector, waaronder de rapportagevereisten van SFDR.
3. Bovendien werd een Klimaatkwetsbaarheidsindex<sup>5</sup> geïntegreerd in het raamwerk voor landenrisicoanalyse om de blootstelling, gevoeligheid en aanpassingsvermogen van een land aan de nadelige effecten van klimaatverandering te evalueren. Dit heeft op zijn beurt geholpen bij het inschatten van mogelijke repercussies op de activiteiten van portefeuillebedrijven. De Klimaatkwetsbaarheidsindex, ontwikkeld door ND-Gain, beoordeelt uitgebreid zes sectoren die essentieel zijn voor het voortbestaan van het leven: voedsel, water, gezondheid, ecosysteemdiensten, menselijke habitat en infrastructuur. Elke sector wordt vertegenwoordigd door zes indicatoren die drie overkoepelende componenten behandelen: blootstelling aan klimaatgerelateerde gevaren, gevoeligheid voor die gevaren, en aanpassingsvermogen om met de gevolgen om te gaan of zich aan te passen.



### Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzicht van de duurzame referentiebenchmark?

Het Fonds heeft geen internationale of EU-index geïmplementeerd als referentiebenchmark.

- **Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

<sup>5</sup> <https://gain-new.crc.nd.edu/ranking/vulnerability>

Niet van toepassing.

- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de duurzame beleggingsdoelstelling?**

Niet van toepassing.

- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**

Niet van toepassing.

- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**

Niet van toepassing.



## COLOFON

Verantwoordelijke uitgever  
Michiel Geers

Eindredactie  
Shonan Kothari

Vormgeving  
Adds2marketing

Fotografie  
Incofin CVSO





**INCOFIN CVSO**  
Micro-finance