



INCOFIN CVSO
Micro-finance



RAPPORT
ANNUEL
2024

L'avenir
d'Incofin CVSO

Mission

Incofin CVSO est un fonds d'investissement qui s'engage à promouvoir **l'inclusion financière et le développement durable dans le monde entier**. Plus particulièrement, notre mission est d'**accroître les opportunités économiques et les conditions de vie** des personnes dans les pays à revenu faible et intermédiaire, en particulier dans les zones rurales et régions très isolées. Nous investissons dans la microfinance, le financement des PME, l'agriculture et d'autres secteurs à impact significatif.

Histoire

Depuis notre création en 1992, nous avons suivi un chemin d'impact tangible. Incofin CVSO est né de la conviction que les systèmes financiers traditionnels ne sont pas suffisants pour répondre aux besoins des populations les plus vulnérables. Depuis nos modestes débuts, nous avons suivi un parcours d'impact cohérent et progressivement construit **un réseau mondial de partenariats et d'investissements** qui génèrent un véritable changement. Au fil des années, nous avons **renforcé les communautés, amélioré l'accès aux services financiers, encouragé l'agriculture durable et soutenu l'entrepreneuriat**.

Philosophie et stratégie

Notre philosophie est de mettre l'accent sur la **durabilité** et l'**impact** de nos investissements. Nous sélectionnons exclusivement des investissements qui génèrent à la fois des rendements financiers et des bénéfices sociaux mesurables. Notre stratégie est guidée par une diligence rigoureuse, une implication active auprès des entreprises de notre portefeuille et une évaluation continue de l'impact de nos investissements.





INCOFIN CVSO
Micro-finance

TABLE DES MATIÈRES

Préface	6
Incofin CVSO dans le monde	8
Revue annuelle 2024	10
Des chemins inspirants vers un avenir meilleur	14
Gestion des risques dans les marchés émergents	18
Un nouvel élan pour l'inclusion financière avec XacBank en Mongolie	22
Assistance technique	26
Créer un impact durable	28
Rapport financier 2024	30
Annexe	54





| Lettre du président

Chers actionnaires,

En 2024, Incofin CVSO a de nouveau réalisé des avancées importantes dans la promotion de l'inclusion financière. Nous avons investi dans des institutions de microfinance situées dans 23 pays à revenu faible et intermédiaire – souvent dans des régions confrontées à de nombreux défis – soutenant ainsi plus de 3,2 millions d'entrepreneurs, dont 63% de femmes. Ces investissements ont eu un impact concret sur la vie de personnes comme Sri Endang en Indonésie et Sandra Choglo en Équateur – comme vous le découvrirez dans ce rapport annuel. À travers leurs récits, nous percevons l'impact réel de l'inclusion financière sur la vie des entrepreneurs et de leurs familles. Nous avons également élargi notre portefeuille à de nouveaux pays et l'avons diversifié avec des investissements dans EVN Finance au Vietnam, FAMA au Nicaragua et Optima au Salvador.

Ces efforts ont été récompensés par des reconnaissances telles que le label Towards Sustainability et la meilleure cotation du Sorenson Impact Center, ce qui renforce encore notre position de leader dans l'industrie.

Néanmoins, nous avons été contraints d'enregistrer des dépréciations pour certains de nos prêts subordonnés, ce qui a conduit à un résultat financier négatif pour l'exercice écoulé. Nous proposons donc de ne pas distribuer de dividende pour l'année écoulée. Notre bilan reste toutefois très solide, grâce aux réserves constituées au cours des dernières années. Cela illustre non seulement les risques inhérents à notre secteur, mais aussi la résilience et la force de nos partenaires ainsi que des communautés que nous soutenons.

2024 a également été une année de renouveau. Nous avons pris des mesures pour que Incofin CVSO ne soit pas un fonds du passé – nous existons depuis 33 ans – mais bien un

fonds tourné vers l'avenir. 2024 est devenue la dernière année sous le nom de « Incofin CVSO ». En effet, votre vote lors de l'Assemblée Générale décidera du nouveau nom « **Incofin Microfinance Fund** », un nom qui reflète mieux notre mission : renforcer les entrepreneurs dans les économies émergentes et promouvoir l'inclusion financière. En outre, nos statuts ont été modernisés et nous avons encore renforcé notre portail client destiné aux investisseurs.

Enfin, je tiens à exprimer ma gratitude à mes collègues du Conseil d'Administration, du Comité d'Investissement, du Comité d'Audit et du Conseil Consultatif Stratégique pour leur soutien constant et leur engagement désintéressé envers le fonds.

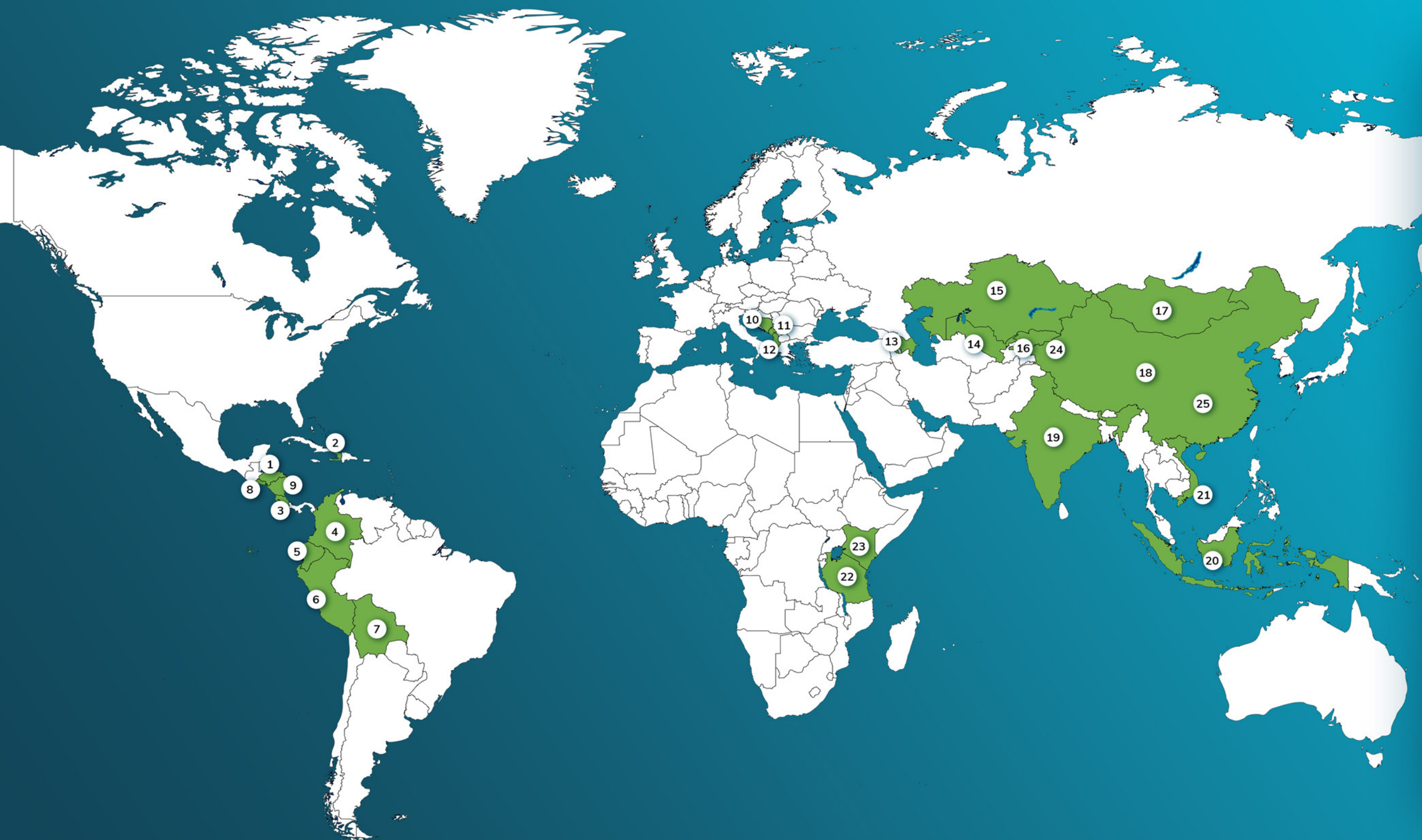
Un remerciement tout particulier aux administrateurs sortants Vic Van de Moortel, Peter Van den Brock et Frans Samyn pour leurs nombreuses années d'engagement et leurs contributions précieuses au sein du conseil et des comités dans lesquels ils ont siégé. Merci également à Henri Vansweevelt et Marc Timbremont pour leur engagement apprécié au sein du Comité d'Audit ces dernières années.

Merci de votre implication et de votre soutien continu à Incofin.

Cordialement,

Michiel Geers

Président du Conseil d'administration
Incofin CVSO



**Amérique latine
et Caraïbes**

1. Honduras
2. Haïti
3. Costa Rica
4. Colombie
5. Équateur
6. Pérou
7. Bolivie
8. Salvador
9. Nicaragua

**Europe de l'Est
et Asie centrale**

10. Bosnie
11. Monténégro
12. Albanie
13. Azerbaïdjan
14. Ouzbékistan
15. Kazakhstan
16. Kirghizistan
17. Mongolie

Asie

18. Chine
19. Inde
20. Indonésie
21. Vietnam

Afrique

22. Tanzanie
23. Kenya

2024
UNE ANNÉE PLEINE D'IMPACT

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Nous sommes fiers d'annoncer qu'en 2024, Incofin CVSO a continué à faire des progrès significatifs pour contribuer aux objectifs de développement durable (ODD). Examinons de plus près deux ODD qui sont particulièrement prioritaires dans notre agenda.



Incofin CVSO continue de soutenir les entités engagées pour l'amélioration de l'égalité des genres, tant au sein de leurs institutions que dans leurs actions envers les clientes féminines.

Cet engagement se manifeste à travers divers exemples. En Chine, **Huimin** compte plus de 80 % de clientes féminines et encourage la participation des femmes en tant qu'emprunteurs ou co-emprunteurs. **Mikra**, en Bosnie, se concentre explicitement sur l'aide aux femmes grâce à des services financiers abordables et de haute qualité, leur offrant de cette manière une sécurité sociale et économique ainsi qu'une prise de bénéfices. En Tanzanie, l'engagement de **Fanikiwa** en faveur de l'égalité les a conduits à mettre à jour leur plan d'action pour les genres en 2024. L'objectif est de l'aligner sur les normes internationales, y compris les Principes d'Autonomisation des Femmes des Nations Unies, le 2X Challenge et les Directives SEAH, avec une conformité de 90 % d'ici 2028. En Bolivie, **Banco FIE** a mis en œuvre le modèle de gestion d'entreprise « Marca Magenta » pour formaliser les pratiques et les initiatives en matière d'égalité, en promouvant l'autonomisation et le leadership des femmes au sein de l'organisation. Cela se reflète par le fait que les femmes représentent 80 % du conseil d'administration, 45 % des postes exécutifs et 56 % des rôles décisionnels. De plus, **Banco Solidario** en Équateur se distingue comme la seule organisation du pays à posséder la certification internationale EDGE, qui reconnaît son engagement en faveur de l'égalité des sexes sur le lieu de travail, mesuré par l'équité salariale, des politiques et des pratiques de gestion des talents efficaces et des opportunités de développement.



Incofin CVSO continue de contribuer à la consommation et à la production responsables en investissant dans des entreprises qui offrent des produits et services écologiques à leurs clients. Par exemple, **Acme** en Haïti propose un produit de crédit d'énergie solaire afin d'accompagner leurs clients dans leur transition vers l'énergie propre. **Jardin Azuayo** en Équateur offre un « credito verde », qui finance de nouveaux moyens de transports productifs (véhicules électriques, hybrides et à combustion respectueux de l'environnement) et des moyens de transports alternatifs (vélos et véhicules similaires) à un taux d'intérêt préférentiel. **Mufin Green Finance** en Inde est un pionnier des solutions de financement climatique. Ils contribuent à l'écosystème des véhicules électriques en fournissant des prêts pour la génération des revenus grâce aux véhicules électriques, à l'infrastructure de recharge électrique et aux batteries interchangeables, ainsi qu'en proposant des produits de financement solaire. **Juhudi Kilimo** au Kenya propose plusieurs produits environnementaux, tels que des réservoirs pour la collecte d'eau à usage domestique et agricole, des fourneaux efficaces qui réduisent les émissions de carbone et divers produits d'énergie renouvelable tels que des panneaux solaires, des lampes solaires, des téléviseurs solaires et des batteries solaires.

Intéressé par les autres ODD auxquels Incofin CVSO se consacre? Passez à la page 29.

Towards Sustainability Label



Pour plus d'informations, veuillez consulter : www.towardssustainability.be.

En 2024, Incofin CVSO a fièrement reçu le label **Towards Sustainability** pour la cinquième année consécutive ! Ce label promeut l'investissement responsable et soutient la transition vers une économie plus durable en fournissant des informations claires et transparentes sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Il garantit que le fonds labellisé respecte les pratiques de durabilité, telles que mesurées par le Standard de Qualité, qui comprend des exigences au niveau du portefeuille et des processus couvrant des domaines tels que l'exclusion, l'impact, l'engagement, la transparence et la responsabilité.

L'intégrité du Standard de Qualité et du label est garantie par un contrôle indépendant de l'Agence centrale d'étiquetage (ACT), une organisation à but non lucratif de droit belge, ainsi que par une vérification par un tiers.

Depuis son lancement en 2019, le label Towards Sustainability est devenu non seulement une référence pour les produits financiers durables en Europe, mais aussi une force puissante sur le marché. Incofin CVSO est fier de faire partie de ce réseau, qui compte aujourd'hui plus de 700 produits labellisés. Celles-ci sont gérées par près de 90 institutions financières de premier plan dans plus de 10 pays, supervisant des actifs totalisant plus de 500 milliards d'euros. Ensemble, nous avons un impact collectif indéniable.

Sorenson Impact Rating | Incofin CVSO est la vedette !

Le Sorenson Impact Institute, en collaboration avec l'Impact Evaluation Lab, a développé un cadre d'évaluation d'impact pour les fonds d'impact et a piloté le nouvel outil avec 17 gestionnaires de fonds d'impact, dont Incofin CVSO. L'objectif de ce cadre est d'offrir une opportunité d'améliorer la transparence, la crédibilité et l'alignement au sein du secteur de l'investissement à impact, en fournissant aux investisseurs une ressource systématique et transparente pour évaluer les stratégies d'investissement à impact et la performance par rapport aux objectifs d'impact.

Incofin CVSO a obtenu le score le plus élevé parmi tous les fonds en matière d'exécution d'impact, grâce à la rigueur méthodologique du fonds et à ses rapports d'impact impressionnants. Le fonds a également reçu des scores supérieurs à la moyenne concernant l'authenticité liée à l'intégrité de sa mission, sa capacité à mettre en œuvre et son leadership dans l'industrie.



Plus d'info sur la page suivante >>



À propos du Sorenson Impact Institute

L'Institut Sorenson Impact aide les organisations à réaliser leur vision d'impact en connectant le capital à l'impact grâce à des structurations financières innovantes, à la mesure et à la gestion de l'impact, à la stratégie d'impact et à la narration. L'Institut est situé à l'Université de l'Utah, à la David Eccles School of Business, aux États-Unis.

Suivez le lien pour en savoir plus :
<https://sorensonimpactinstitute.com/project/the-impact-authenticity-score/>

	Moyenne	Incofin CVSO
Authenticité		
Intégrité de la mission, capacité d'établir la mission, de diriger ou de participer à l'industrie	78,5	80,6
Exécution de l'impact		
Rigueur méthodologique, validation des résultats, reporting	72,9	95,3

Incofin IM a reçu le prestigieux badge IA 50 Emeritus !



L'ImpactAssets 50™ (IA 50) est une liste prestigieuse des 50 meilleures sociétés d'investissement à impact, sélectionnées pour leur leadership dans la création d'un impact social et environnemental mesurable, tout en générant des rendements financiers. Ces sociétés sont choisies pour leur travail dans diverses zones géographiques, secteurs et classes d'actifs, représentant ainsi la diversité et la force de l'industrie de l'investissement d'impact.

Incofin IM, le gestionnaire de fonds d'Incofin CVSO, est fier d'avoir été sélectionné comme Emeritus Impact Manager pour l'IA 50 2024. Cette distinction reconnaît les entreprises qui ont figuré sur la liste IA 50 pendant au moins cinq années consécutives, soulignant ainsi leur engagement continu à l'égard de

À propos d'ImpactAssets

ImpactAssets est un pionnier de l'investissement à impact, dédié à changer la trajectoire de l'avenir de notre planète et à améliorer la vie à l'échelle mondiale. En responsabilisant les investisseurs à impact et les philanthropes, ImpactAssets offre un accès à des opportunités d'investissement et à des solutions personnalisées qui favorisent un changement positif. Avec plus de 3 milliards de dollars d'actifs, ImpactAssets collabore avec des particuliers, des gestionnaires de patrimoine, des bureaux de gestion de patrimoine, des fondations et des entreprises. L'organisation fonctionne comme un organisme indépendant 501(c)(3).

Pour plus d'informations, visitez :
<https://impactassets.org/ia-50/>

Portail client
Une année de progrès : Portail client



Lors de l'événement annuel des actionnaires de l'année dernière, en avril 2024, nous avons fièrement présenté notre nouveau portail numérique. Aujourd'hui, un an plus tard, nous sommes heureux de vous annoncer que nous avons reçu des commentaires positifs de la part de plusieurs d'entre vous et que nous continuons à travailler à l'amélioration de notre portail.

Pour rappel, ce portail vous offre une vue d'ensemble complète de vos données d'investissement, y compris votre portefeuille, vos rapports et vos documents. Vous pouvez également y effectuer de nouvelles transactions et mettre à jour vos informations personnelles en toute sécurité.

- Bilan de l'année écoulée :**
- ✓ 600+ actionnaires se sont connectés avec succès au portail.
 - ✓ Cela a permis de réaliser plus d 1 350+ actions réussies via le portail.
 - ✓ Dans les coulisses, notre équipe informatique a mis en œuvre 80+ améliorations pour optimiser votre expérience.
 - ✓ Les premiers investisseurs institutionnels ont été intégrés via le portail.
 - ✓ En plus de nos services numériques, nous avons également amélioré notre centre de services, en fournissant des réponses plus rapides par e-mail et par téléphone.

Avantages de votre portail | Vue d'ensemble : Consultez vos actions et transactions en un coup d'œil | Simplicité : Réalisez de nouvelles transactions sans effort | Gestion : Gardez tous vos documents et données organisés et à jour

KYC : un processus sécurisé et obligatoire

Au-delà de la commodité, notre portail numérique joue également un rôle crucial dans la conformité à la connaissance du client (KYC). Pour les investisseurs individuels, nous utilisons l'identification par le biais d'itsme® pour rendre le processus KYC aussi fluide que possible.

La réalisation de contrôles KYC est une obligation légale pour les institutions financières qui permet de vérifier les identités, de prévenir la fraude et le blanchiment d'argent et d'assurer la conformité réglementaire. Cela nous aide à mettre à jour les informations de nos actionnaires actuels et à identifier correctement les nouveaux actionnaires, ce qui nous permet de préserver davantage nos intérêts collectifs. En mettant en œuvre des mesures KYC robustes, nous protégeons le capital des investisseurs, maintenons l'intégrité financière et renforçons la confiance dans nos activités.

Vous recevrez prochainement de nos nouvelles, dans le cadre de notre démarche visant à actualiser les données KYC de l'ensemble de nos investisseurs. Vous souhaitez en savoir plus sur le portail ? Visitez <https://cvsoportal.incofincvso.be/>

Nouveau nom pour le fonds
Un nouveau chapitre pour Incofin CVSO :
Présentation de Incofin Microfinance Fund



Depuis plus de trois décennies, Incofin CVSO est au cœur de la mission d'Incofin IM, en créant un impact grâce à la microfinance et en donnant aux investisseurs belges une manière concrète de faire la différence. Au fil des années, Incofin IM s'est développé pour devenir un acteur mondial, gérant plusieurs véhicules d'investissement. Cette croissance a toutefois fragmenté notre image de marque, créant une complexité superflue. Il est temps d'apporter clarté, force et cohérence à notre identité.

Nous proposons de renommer Incofin CVSO en Incofin Microfinance Fund, un nom qui communique instantanément notre raison d'être. Ce changement n'est pas seulement cosmétique ; Il renforce notre leadership en matière de microfinance tout en permettant aux investisseurs, aux partenaires et aux bénéficiaires de comprendre plus facilement qui nous sommes et ce que nous représentons. Parallèlement, nous

souhaitons rationaliser notre image de marque (et notre logo) sous une seule et puissante identité : Incofin – Invest for Impact. Cette nouvelle approche s'aligne sur notre stratégie plus large visant à présenter une plateforme d'investissement cohérente et fiable qui sert à la fois les investisseurs professionnels et les investisseurs particuliers. Avec votre soutien, ce changement de nom marque bien plus qu'une simple évolution : c'est un pas vers un avenir plus fort, plus clair et encore plus porteur d'impact pour le fonds. Votez en faveur de ce changement et continuons à faire de la finance une force au service du bien commun.

Témoignages de clients | Des chemins inspirants vers un avenir meilleur



Esta Dana Ventura
Sri Endang
Stand de snack
Tangerang,
Indonésie

À l'ouest de Jakarta se trouve la ville de Tangerang, qui compte près de deux millions d'habitants. Dans cette ville, Mme Sri Endang, 47 ans, mère de trois enfants, a décidé d'ouvrir un petit stand de snacks devant sa maison. Cette décision a été prise après le décès de son mari, et elle est devenue la seule à subvenir aux besoins de sa famille, son plus jeune enfant étant encore à l'école.

Elle a commencé par vendre de petites collations et des boissons à la communauté locale, mais avait du mal à faire grandir son entreprise en raison d'un capital limité. Grâce au soutien financier d'Esta Dana Ventura, elle a pu améliorer son stand, diversifier son offre de snacks et augmenter la qualité de ses produits. Grâce à une promotion active, elle a progressivement attiré davantage de clients, y compris des étudiants et des travailleurs de la région.

Grâce à ce soutien, Sri a retrouvé son indépendance financière et s'est constitué un revenu stable pour subvenir aux besoins de sa famille aujourd'hui et à l'avenir. Elle est devenue une source d'inspiration pour d'autres membres de sa communauté, prouvant que le travail acharné et la résilience peuvent créer de nouvelles opportunités, même en période de difficultés.

Il y a vingt ans, Sandra Choglo a fait son premier pas vers l'indépendance financière avec un petit prêt de Jardin Azuayo pour soutenir ses études. Aujourd'hui, elle est entrepreneure et membre de "Agrocuy", une association de femmes à Biblián, en Équateur, dédiée à l'agriculture et à l'élevage.

Au fur et à mesure que sa famille s'agrandissait, ses ambitions s'agrandissaient également. Il y a trois ans, un deuxième prêt de 10 000 \$ l'a aidée à investir dans l'élevage, et elle a par la suite élargi ses compétences en apprenant à produire des produits laitiers. L'un de ses projets futurs est de solliciter un nouveau prêt pour poursuivre ses études, ce qui lui permettra d'obtenir une certification sanitaire pour ses produits.

Au-delà de la croissance de son entreprise, l'accès au financement a été une bouée de sauvetage pour sa famille. « Mon dernier prêt m'a permis d'améliorer mon entreprise et d'augmenter mes revenus, ce qui m'a permis de couvrir les frais médicaux de mon fils. Le Jardin Azuayo a été un coup de pouce qui m'a encouragée à aller de l'avant », partage-t-elle.

L'histoire de Sandra est une histoire de persévérance et de progrès. Grâce à la formation et à la participation à des foires locales, elle continue de faire croître son entreprise et de s'assurer un avenir meilleur. Son rêve ultime ? Voir ses enfants poursuivre les études et les opportunités auxquelles elle aspirait autrefois.

Jardin Azuayo
Sandra Choglo
Coopérative agricole féminine
Biblián,
province de Cañar,
Équateur



Huimin
Huang Caifeng
Cultivateur
Village de Guantan, province du Ningxia,
Chine



Depuis sa création en tant qu'ONG en 1996, Huimin travaille dans le Ningxia, une province moins prospère de l'intérieur de la Chine, dans le but de réduire la pauvreté chez les petits agriculteurs grâce à l'inclusion financière.

L'un de ces petits agriculteurs est Huang Caifeng, une mère dévouée, passionnée par la création d'un avenir meilleur pour la génération future, en particulier pour ses deux enfants adolescents. Elle travaille sans relâche pour améliorer les conditions de vie de sa famille.

En 2003, Huang et son mari ont entendu parler de Huimin et ont contracté leur premier prêt. Grâce à ce soutien financier, combiné à leurs propres économies, ils ont construit des serres de légumes dans le village de Guantan. Ils ont appris des techniques de culture, remboursé leurs dettes et ont progressivement acquis de l'expérience et de la stabilité financière. Lorsque son mari est décédé, la

famille a fait face à des défis importants, car une grande partie de leurs économies avait été utilisée pour ses soins médicaux.

Malgré ces revers, Huang a continué à gérer les serres et, grâce à un nouveau prêt de Huimin, elle a pu poursuivre son activité. De plus, les agents de crédit de Huimin l'ont mise en contact avec des experts agricoles qui lui ont enseigné des techniques durables de gestion des nuisibles, utilisant de l'eau enzymatique fabriquée à partir de déchets de légumes, de feuilles et d'épluchures. Cela lui a permis de produire et de vendre des légumes sains, attirant des clients tant pour les achats que pour la cueillette sur place.

Grâce au soutien continu des agents de crédit de Huimin, qui lui rendaient visite régulièrement pour vérifier ses progrès, Huang a pu agrandir ses serres, faire grandir son épargne et renforcer sa confiance en l'avenir.

Optima
Dennys Obed Guerra
Charpentier
Zaragoza, Libertad,
El Salvador

Le parcours de Dennys Obed Guerra, d'un jeune homme passionné par la menuiserie au propriétaire de Diseños Personalizados, une entreprise florissante de meubles sur mesure, témoigne de sa persévérance et de sa vision. À 15 ans, lui et son frère ont découvert leur amour pour le travail du bois, qui s'est rapidement transformé en une idée d'entreprise. « Nous avons vu le potentiel de créer des meubles uniques qui répondaient vraiment aux besoins des gens », explique Dennys. « J'avais tellement d'idées, mais les ressources étaient limitées. Je ne voulais pas seulement une entreprise ; Je voulais quelque chose qui puisse assurer un avenir meilleur à notre famille. »

En 2012, Dennys et son frère ont fondé Diseños Personalizados, spécialisé dans les meubles sur mesure pour les maisons et les entreprises. L'entreprise s'est rapidement développée, mais elle avait besoin d'un soutien financier pour passer au niveau supérieur. « Optima a cru en nous au moment où nous en avions le plus besoin », partage Dennys. « Lorsque nous avons commencé à faire face à des difficultés financières et que nous pensions qu'il serait difficile de continuer, le soutien d'Optima a tout changé. Pour la première fois, nous avons eu l'impression que quelqu'un croyait en nous comme nous croyions en nos rêves. »

Le prêt initial leur a permis d'acheter des stocks, de la machinerie spécialisée et des véhicules, des investissements essentiels qui ont professionnalisé leur entreprise. Aujourd'hui, Diseños Personalizados est connu pour ses meubles personnalisés de haute qualité.

En plus de son succès commercial, Diseños Personalizados est devenu un moteur pour la communauté de Zaragoza. L'entreprise crée non seulement des emplois, mais inspire également d'autres entrepreneurs à poursuivre leurs rêves. Grâce à son expérience, Dennys est devenu un exemple de la façon dont l'effort, la vision et le bon soutien peuvent transformer une passion en une entreprise durable.



Mikra
Snježana Ferhatović
Artisane
Bosnië



Snježana et son mari vivent dans la maison familiale, où ils poursuivent fièrement l'héritage du métier de tailleur de pierre. Depuis des générations, leur famille excelle dans ce métier, et Snježana a perpétué la tradition en reprenant l'entreprise de taille de pierre de son père.

Au fil des années, Snježana a bâti une large clientèle fidèle, avec de nombreux nouveaux clients arrivant par le bouche-à-oreille, un témoignage de la qualité et de la fiabilité de leurs services. Leur atelier propose une large gamme de produits, allant des monuments et escaliers aux accessoires en pierre et objets décoratifs.

Snježana utilise les services de Mikra depuis plus de 15 ans et apprécie la possibilité de renforcer son lien tant avec son métier qu'avec ses clients.

EVN Finance
Réfèrent dans le domaine du prêt responsable
Vietnam

EVN Finance (EVNF) au Vietnam est un leader national dans le domaine des prêts responsables.

L'institution a été la première à déployer un système de gestion des risques environnementaux et sociaux (SGES) depuis 2022, avant toute exigence réglementaire nationale. Les SGES permettent de s'assurer que les organisations s'attaquent de manière proactive aux impacts négatifs potentiels sur l'environnement, la société et les communautés, tout en favorisant des résultats positifs. EVNF travaille actuellement sur la troisième version de son ESMS, chaque itération identifiant les domaines d'amélioration et les meilleures pratiques à mettre en œuvre.



EVNF a été créée en 2008 par la compagnie nationale d'électricité, Electricity of Vietnam (EVN), en tant que bras financier du groupe et est devenue totalement indépendante en 2020. Compte tenu de cette histoire, EVNF est bien positionnée pour tirer parti de son expérience dans le secteur de l'énergie vers les énergies renouvelables. EVNF a soutenu plus de 150 projets d'énergie solaire et éolienne et développe un produit solaire sur toit (d'une capacité inférieure à 1 mégawatt) pour des clients issus de micro, petites et moyennes entreprises (PME). Il s'agit d'une solution financière spécialisée pour les clients souhaitant installer des systèmes solaires sur les toits, leur permettant de réduire leurs coûts énergétiques, d'accéder à une énergie propre et d'atteindre une plus grande indépendance énergétique.

Cet accent mis sur les clients PME s'inscrit dans une initiative plus large visant à diversifier la clientèle au-delà de l'approche traditionnelle centrée sur les grandes entreprises. L'institution est une pionnière

dans l'atteinte de la «classe moyenne manquante» des PME au Vietnam, en utilisant des canaux numériques et des produits non garantis de fonds de roulement, conçus pour soutenir les besoins opérationnels des entreprises.

EVNF a obtenu en octobre 2024 la certification Or du Client Protection Pathway, preuve concrète de son engagement envers le prêt responsable et résultat des échanges avec Incofin depuis 2022. Cette certification est un label objectif qui atteste qu'une institution financière applique efficacement les principes de protection des clients, garantit un traitement équitable et prévient tout préjudice à leur égard.

Nous nous réjouissons à la perspective de nouvelles voies de partenariat avec EVNF en 2025, y compris des plans d'assistance technique pour soutenir l'égalité des sexes en interne, parallèlement à un produit dédié aux femmes.



L'approche d'Incofin CVSO en matière de gestion des risques dans les marchés émergents

L'année 2024 a apporté son lot de défis inattendus, notamment les risques inévitables liés aux investissements dans les marchés émergents. Pourtant, Incofin CVSO a une fois de plus démontré sa résilience et sa capacité à réagir efficacement face à des circonstances changeantes.

Cette interview offre l'occasion de mieux comprendre comment, chez Incofin CVSO, nous gérons les risques et quelles mesures nous avons prises pour protéger notre portefeuille, même en période d'incertitude. Rita Van den Abbeel, Chief Risk & ESG Officer chez Incofin Investment Management, le gestionnaire de fonds d'Incofin CVSO, partage ses réflexions sur notre approche et sur le rôle crucial que joue la gestion des risques dans la garantie d'investissements durables.

Rencontrez Rita Van den Abbeel, Chief Risk & ESG Officer chez Incofin Investment Management

Pourriez-vous vous présenter et partager votre parcours chez Incofin ?

Bien sûr! Je suis impliquée chez Incofin CVSO depuis 1992. Ma carrière a commencé chez Act (aujourd'hui Trias), une ONG co-fondatrice d'Incofin CVSO. À cette époque, je travaillais en Afrique, principalement en Tanzanie, où j'ai soutenu des projets axés sur le développement des petites et moyennes entreprises (PME).

Après douze années passées en Afrique, je suis rentrée en Belgique et j'ai commencé à travailler comme Investment Manager pour la région Afrique chez Incofin CVSO. Plus tard, je suis devenue directrice financière (CFO), et c'est à ce moment-là que nous avons recentré notre attention sur les investissements dans les institutions de microfinance. Cela signifiait que nous ne finançons plus uniquement des PME individuelles, mais également des institutions qui, à leur tour, accordent des prêts à des milliers de petits entrepreneurs. Cela a considérablement élargi notre portée et notre impact.

Finalement, Incofin CVSO a été scindé, ce qui a conduit à la création d'Incofin IM, qui gère plusieurs fonds à impact. Avec l'augmentation de la réglementation, il est devenu nécessaire de créer un



rôle spécifiquement dédié à la gestion des risques et à la conformité avec les réglementations financières. Cela a mené à la création de la fonction

de Chief Risk & Compliance Officer. Par la suite, avec une spécialisation croissante, la gestion des risques ainsi que les aspects ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) sont devenus mes principales responsabilités.

Vous êtes maintenant Chief Risk & ESG Officer. En quoi consiste exactement ce rôle ?

Mon rôle repose sur deux aspects clés : la gestion des risques et la durabilité.

D'une part, je suis responsable de la gestion des risques financiers tels que les risques de crédit (le risque qu'un prêt ne soit pas remboursé) et les risques pays (l'instabilité économique ou politique dans les pays où nous investissons).

D'autre part, je veille à ce que les risques et considérations ESG (Environnement, Social et Gouvernance) soient pleinement intégrés dans notre processus d'investissement et notre prise de décision. L'ESG signifie que nous ne nous contentons pas d'examiner le rendement financier, mais que nous prenons également en compte l'impact sur l'environnement, la justice sociale et la gouvernance au sein des entreprises dans lesquelles nous investissons.

Incofin CVSO est un fonds de type article 9, ce qui signifie que nous faisons partie des fonds les plus durables dans le cadre du règlement européen SFDR

(Sustainable Finance Disclosure Regulation). Nous ne pouvons investir que dans des projets qui ont un impact social ou environnemental positif et mesurable. Cela va bien au-delà de la simple recherche de rendements financiers.

Risques et dépréciations décodés

Quelles sont les principales étapes que prend Incofin pour minimiser ces risques ?

Nous réalisons une due diligence stricte. Avant chaque investissement, nous examinons et évaluons la santé financière, opérationnelle et stratégique des institutions dans lesquelles le fonds souhaite investir. Ce processus garantit que les investissements sont alignés avec les objectifs d'Incofin CVSO, tant sur le plan financier que sur celui de l'impact social. Après un investissement, nous surveillons en permanence la performance de nos investissements.

De plus, nous respectons les règles de diversification définies dans la politique d'investissement. Par exemple, pas plus de 15 % de la valeur totale de nos investissements ne peut être concentrée dans un seul pays. Dans les pays où nous sommes actifs, nous restons bien en deçà de ce seuil, ce qui assure une bonne diversification des risques. Cela s'applique également aux institutions dans lesquelles nous investissons. Nous veillons à ce

que la diversification soit également bien répartie dans ces institutions. Cela permet de maintenir le risque global pour le fonds à un niveau faible, même s'il se produit un événement dans un pays ou une institution spécifique.

Incofin CVSO a dû mettre en œuvre des dépréciations cette année malgré diverses mesures. Qu'est-ce que cela signifie concrètement ?

Une dépréciation signifie qu'un investissement a perdu de la valeur par rapport aux attentes initiales. Cela peut par exemple se produire lorsqu'une institution de microfinance dans laquelle nous avons investi rencontre des difficultés en raison de revers économiques ou de problèmes internes.

Chez Incofin CVSO, les dépréciations sont déterminées à travers un processus indépendant. Le comité de valorisation d'Incofin IM passe d'abord en revue l'ensemble du portefeuille. Cette analyse est effectuée chaque trimestre sur la base de ratios financiers objectifs. Si certains i

ndicateurs révèlent un risque, une analyse plus approfondie est alors menée.

Nous examinons par exemple :

- La santé financière de l'institution (bilan, compte de résultats) ;
- La probabilité de remboursement des prêts en cours ;
- Le rang de notre prêt : sommes-nous prioritaires dans l'ordre de remboursement ou derrière d'autres créanciers ?

Sur cette base, nous estimons de manière réaliste le montant que nous pouvons espérer recouvrer et nous ajustons, si nécessaire, la valeur de l'investissement. Cette proposition est ensuite soumise à l'approbation du comité d'audit d'Incofin CVSO.

Quel est l'impact d'une telle dépréciation sur le fonds ?

Incofin CVSO a toujours constitué une provision générale pour les risques afin de faire en sorte que les dépréciations d'investissements n'aient pas d'effet de choc sur la performance du fonds au cours d'une année donnée. Cette provision générale est spécifiquement conçue pour absorber d'éventuels chocs, nous permettant ainsi de traverser les périodes difficiles. Cependant, cette année, nous avons subi des pertes plus importantes en raison de plusieurs prêts subordonnés qui ont dû être dépréciés. La provision générale n'a donc pas été entièrement suffisante pour couvrir toutes les pertes de 2024. Dans les prochaines questions, je vous en dirai plus à ce sujet.

Une dépréciation signifie-t-elle qu'Incofin CVSO a perdu tout son argent ?

Non, une dépréciation ne signifie pas que l'argent est automatiquement perdu. Au contraire, notre département de gestion des risques suit la situation de très près et nous recherchons activement des moyens de récupérer la valeur. Cela peut prendre du temps, car le prêt doit souvent être restructuré, ce qui signifie que nous établissons un nouveau plan de remboursement.

Un bon exemple est la dépréciation de Bina Arta Ventura en Indonésie, pour laquelle nous avons enregistré une dépréciation de 16,8 %. Nous restons néanmoins optimistes, car nous prévoyons de récupérer les fonds à l'avenir. Le prêt est en cours de

restructuration, avec une prolongation de 10 mois de la date de remboursement, en collaboration avec d'autres investisseurs internationaux. Cette restructuration est également soutenue par une augmentation de capital significative de la part des actionnaires de cette institution. Grâce à cette restructuration stratégique, nous nous attendons à ce que Bina Arta Ventura, sous la direction d'un nouveau CEO, constitue un nouveau portefeuille de prêts bien structuré. Nous suivons de près les progrès de cette restructuration et avons toute confiance dans le fait qu'elle contribuera à une récupération positive de la valeur. C'est pourquoi nous nous attendons à récupérer l'intégralité du montant.

Ces dépréciations ont-elles un impact sur les autres placements du portefeuille ?

Non, le reste du portefeuille reste en sécurité. La dépréciation d'un investissement spécifique n'a aucun impact sur les autres positions de notre fonds. Grâce à notre politique d'investissement diversifiée et à une répartition prudente entre différents pays et secteurs, la stabilité globale du portefeuille est préservée. Nous continuons à surveiller de près notre gestion des risques et veillons à ce que les autres investissements ne soient pas affectés par cette situation spécifique.

Les dépréciations sur les investissements à impact sont-elles exceptionnelles ?

Non, ce n'est absolument pas exceptionnel. En réalité, cela se produit dans presque tous les fonds, surtout lorsque nous investissons dans des pays confrontés à une instabilité politique et économique. Les investissements à impact comportent intrinsèquement des risques, mais offrent en même temps d'énormes opportunités de changement positif durable.

Un bon exemple est le mouvement « No Pago » au Nicaragua. Ce mouvement est né en réaction au surendettement et aux difficultés économiques causées par la politique gouvernementale. De nombreuses personnes ont refusé de rembourser leurs dettes, et

même certains politiciens ont rejoint le mouvement pour gagner en popularité. En 2010 et 2011, nous avons dû enregistrer des dépréciations dans ce contexte, tout comme de nombreux autres fonds à l'époque.

Naviguer entre les risques politiques et les défis liés au COVID-19

Comment Incofin peut-elle se préparer à ce type de risques politiques ?

Incofin CVSO suit de près les risques pays et les risques de marché, en s'appuyant sur des sources fiables telles que Fitch, l'une des trois plus grandes agences de

notation de crédit au monde, afin d'évaluer la stabilité des pays dans lesquels nous investissons. Lorsque les pays présentent des risques élevés, ils sont exclus de tout nouvel investissement dans notre portefeuille. Cela nous permet de gérer les risques potentiels aussi efficacement que possible et de protéger nos investissements.

Bien que nous mettions continuellement en œuvre des mesures de gestion des risques, il est important de reconnaître que des circonstances imprévues peuvent toujours survenir, échappant à notre contrôle. Un bon exemple est la pandémie de COVID-19, qui a pris le monde entier par surprise. De tels événements ne peuvent pas être anticipés, mais notre système de gestion des risques nous permet d'y réagir de manière adéquate et d'adapter rapidement nos stratégies afin de minimiser les impacts sur le fonds et de continuer à générer un impact durable à long terme.

Quel a été l'impact de la COVID-19 sur le portefeuille d'Incofin CVSO ?

La pandémie de COVID-19 a entraîné des défis considérables à l'échelle mondiale, tant dans les pays à revenus faibles et moyens que dans ceux d'Europe. Pendant cette période, de nombreuses personnes ont eu du mal à rembourser leurs prêts. Dans certains cas, les banques, sous la pression du secteur, ont permis une restructuration pour ceux qui n'avaient pas suffisamment de revenus pour rembourser leurs prêts. De nombreuses mesures de soutien ont également été mises en place à l'échelle mondiale.

En Europe et dans les pays où nous sommes actifs, les régulateurs ont par exemple réduit les exigences de provision, permettant ainsi aux institutions financières de constituer temporairement moins de provisions. Cela leur a permis de mieux survivre pendant cette période difficile.

Les provisions servent de tampon contre d'éventuelles pertes sur créances, et en réduisant temporairement ces exigences, les institutions ont pu continuer leurs activités et soutenir leurs clients, malgré la situation économique difficile.

Les exigences en matière de capital ont également été assouplies, permettant ainsi aux institutions de survivre financièrement et de continuer à soutenir leurs clients. Nous pensions avoir absorbé les effets de la pandémie de COVID-19 en 2023, comme en témoigne le fait que le taux de perte du fonds avait chuté à un niveau très bas de 0,15%.

Cependant, en 2024, la situation a changé, notamment au Pérou, où les régulateurs ont durci les règles pour le secteur coopératif. Cela a conduit à des exigences de

capital plus strictes, mettant certaines institutions, auparavant plus flexibles en matière de réglementation, en difficulté. Elles n'ont pas pu répondre aux nouvelles exigences en matière de capital et de provisions, ce qui a affaibli leur situation financière et rendu impossible le remboursement de leurs prêts à Incofin CVSO.

Ce sont également les principales dépréciations de notre portefeuille pour 2024 : des répliques du COVID.

Leçons du passé

Deze leningen in de coöperatieve sector waren ook achtergestelde leningen. Kun je uitleggen wat dit betekent?

Les prêts subordonnés, ou prêts juniors, sont des prêts que nous accordons à des institutions de microfinance (IMF) ou à d'autres partenaires, mais ces prêts ne sont remboursés qu'après le remboursement des dettes principales (dettes seniors). Cela signifie qu'en cas de difficultés financières ou de faillite, le remboursement des prêts subordonnés n'intervient qu'une fois que les autres dettes ont été réglées.

Bien que ces prêts comportent des risques plus élevés, ils offrent souvent un rendement plus élevé, car les parties qui les reçoivent sont prêtes à accepter ces coûts plus élevés en échange des avantages d'un financement flexible. Offrir des dettes subordonnées est pour nous un moyen d'augmenter l'impact en fournissant des capitaux à des partenaires qui pourraient avoir un accès plus difficile à d'autres formes de financement, mais qui ont néanmoins un impact social considérable.

Quelles leçons tirons-nous de cette expérience ?

Cette expérience nous a apporté des insights précieux que nous emporterons avec nous. Incofin CVSO sera désormais encore plus strict et prudent lors de l'octroi de prêts subordonnés. Nous avons appris que trouver le bon équilibre entre risque et rendement reste un défi constant.

D'une part, les prêts subordonnés avec une durée plus longue offrent un rendement plus élevé pour Incofin CVSO et soutiennent les institutions de manière importante. De tels prêts aident à renforcer la base de capital des institutions, ce qui leur permet d'élargir leur portée et d'avoir un impact plus important sur les communautés locales.

D'autre part, nous avons constaté que les risques associés aux prêts à long terme, en particulier sur les marchés volatils, peuvent être considérables. Les institutions étaient en bonne position financière au moment où les prêts ont été accordés et répondaient à nos critères stricts. Cependant, il convient de reconnaître que ces prêts avaient souvent une durée de sept ans. Au cours d'une

période aussi longue, surtout dans les conditions changeantes des pays à faible et moyen revenu, des événements imprévus peuvent survenir, affectant la situation financière d'une institution.

Cela nous a amenés à être encore plus prudents à l'avenir lorsqu'il s'agira de peser si les risques sont justifiés par les bénéfices attendus. Nous restons engagés à adopter une approche responsable de nos investissements, en mettant l'accent sur la réduction des risques, l'augmentation de l'impact et le maintien d'une structure financière saine tant pour le fonds que pour les institutions que nous soutenons.

Un regard vers l'avenir

Qu'aimeriez-vous encore partager avec nos investisseurs ?

Investir dans un fonds de microfinancement tel qu'Incofin CVSO, actif dans les pays à faible et moyen revenu, comporte indéniablement des risques. Il est important de comprendre que nous gérons ces risques de la manière la plus efficace possible grâce à des analyses approfondies, une due diligence rigoureuse et un suivi continu des risques pays et des conditions de marché. Malgré les défis auxquels nous avons fait face en 2024, Incofin CVSO reste déterminé à récupérer le capital perdu lorsque cela est possible et à réaliser un impact positif à long terme.

Depuis que j'ai rejoint Incofin CVSO en 1992, nous avons été confrontés à divers défis financiers, comme la crise du COVID en 2020. Ce n'est pas la première fois que nous connaissons une année difficile sur le plan financier. Notre équipe et nos partenaires ont à plusieurs reprises fait preuve de résilience et d'adaptabilité face à des circonstances changeantes. Nous restons engagés dans une approche responsable et transparente de nos investissements. J'ai toute confiance dans le fait qu'avec l'expérience que nous avons acquise, nous sortirons renforcés de cette période et continuerons à avoir un impact durable. Je suis optimiste quant à l'avenir du fonds.



UN NOUVEL ÉLAN POUR L'INCLUSION FINANCIÈRE AVEC XACBANK EN MONGOLIE

Le partenariat entre XacBank (prononcé « Has Bank »), l'une des principales institutions de microfinance de Mongolie, et Incofin CVSO a débuté en 2023.

Dans cette interview, Ulambayar Enebish, Chief Retail Banking Officer, explique comment XacBank façonne l'avenir de l'inclusion financière en Mongolie, un pays connu pour ses vastes paysages et sa population dispersée. Animée par une forte volonté d'atteindre les communautés marginalisées, la banque mise sur la digitalisation, l'efficacité opérationnelle et le développement de produits financiers verts. Elle accorde également une attention particulière au soutien des femmes entrepreneures et aux propriétaires de petites entreprises, en veillant à ce que les services financiers soient à la fois accessibles et percutants.

Introduction

Pour commencer, pourriez-vous vous présenter et expliquer votre rôle au sein de XacBank ?

J'ai rejoint XacBank il y a près de 12 ans en tant qu'auditeur interne en chef. Trois ans plus tard, j'ai pris le poste de directeur des opérations. Depuis 2020, suite à la nomination de notre nouveau Directeur Général, j'occupe le poste de Directeur de la Banque de Détail, un poste que j'occupe depuis près de six ans.

Chez XacBank, la banque de détail joue un rôle crucial dans la promotion de l'inclusion financière en Mongolie. Nous nous adressons aux micro-entrepreneurs, aux petites entreprises, aux indépendants, aux micro, petites et moyennes entreprises (PME), aux petits agriculteurs et aux éleveurs, dont beaucoup ont historiquement eu un accès limité aux services financiers formels. Notre offre va du crédit et de l'épargne à l'assurance, en passant par les produits d'habitation, le financement écologique et les prêts spécialisés pour les femmes entrepreneures. En adaptant les solutions financières aux besoins uniques de ces communautés, nous les aidons à renforcer leur résilience, à développer leurs entreprises et à créer de meilleures opportunités pour elles-mêmes et leurs familles.

Pourriez-vous nous présenter brièvement XacBank ?

XacBank a été fondée en 2001 par la fusion de deux institutions de microfinance. Cette même année, nous avons reçu notre licence bancaire, faisant de nous,



Ulambayar Enebish
Chief Retail Banking Officer
at XacBank

encore aujourd'hui, la plus jeune banque systémique de Mongolie. Au fil des ans, nous sommes devenus la quatrième plus grande banque du pays, tout en restant fidèles à notre mission de favoriser l'inclusion financière et le développement durable.

Notre approche repose sur trois piliers clés : les gens, la planète et la prospérité. En ce qui concerne les personnes, nous sommes engagés activement en faveur de l'inclusion financière et veillons à ce que les communautés défavorisées aient accès aux services bancaires. Cela se reflète dans notre clientèle : nous desservons plus d'un million de clients, 55 % de nos clients sont des femmes et 40 % vivent dans des zones rurales, ce qui démontre que nous atteignons les populations ayant le plus besoin de services financiers. Nous soutenons également activement les communautés locales et donnons la priorité au bien-être de nos employés.

Conscients de notre responsabilité vis-à-vis de l'environnement, nous avons été l'une des premières banques de Mongolie à prendre des mesures concrètes. Dès 2009, nous avons mis en place une division dédiée à l'Eco Banking et lancé une gamme de produits de prêts verts pour promouvoir la responsabilité environnementale.

En ce qui concerne la prospérité, notre objectif est de favoriser une croissance économique inclusive en soutenant les petites et moyennes entreprises, en élargissant l'accès aux services financiers aux groupes mal desservis et en travaillant en étroite collaboration avec les intervenants locaux. L'éthique et la transparence sont au cœur de tout ce que nous faisons, afin de garantir que notre impact soit à la fois significatif et financièrement durable.

Servir les populations rurales de la Mongolie grâce à la numérisation et aux produits verts

La Mongolie est connue pour être un pays peu peuplé avec une population nomade dans des zones reculées. Comment Xac Bank parvient-elle à leur fournir des services financiers ?

Oui, nous avons développé plusieurs façons d'inclure dans notre clientèle des éleveurs, qui sont souvent

engagés dans des activités laitières et d'autres activités agricoles. L'une de nos principales initiatives est notre collaboration avec les entreprises laitières. L'élevage laitier est une activité agricole importante en Mongolie, et nous travaillons avec des entreprises qui collectent le lait auprès des éleveurs. Un problème majeur auquel ces éleveurs sont confrontés est le manque de liquidités pour leurs dépenses quotidiennes, car ils ne sont généralement payés qu'après la livraison du lait. Pour répondre à ce besoin, nous avons commencé à offrir des cartes de crédit aux éleveurs, afin qu'ils disposent toujours de liquidités pour les besoins de leur famille. Grâce à ce partenariat, nous avons déjà pu atteindre plus de 600 éleveurs.

Par ailleurs, XacBank a mis en œuvre avec succès un programme de prêts subventionnés en coopération avec le ministère de l'Agriculture et des Affaires rurales et la Banque de Mongolie pour soutenir le secteur alimentaire et agricole. Grâce à cette collaboration, nous avons été en mesure d'offrir des prêts à des taux d'intérêt concessionnels plus bas et à de meilleures conditions par rapport aux produits commerciaux. Ce programme englobe différents types de prêts, notamment pour la constitution de réserves de carburant, l'achat de cachemire, la constitution de stocks de viande, ainsi que des prêts pour les produits laitiers et les projets verts. De plus, nous avons soutenu des entrepreneurs qui se sont installés dans des zones rurales conformément aux politiques gouvernementales visant à réduire la surpopulation à Oulan-Bator.

XacBank contribue ainsi à la croissance du secteur agricole mais veille également à ce que nos clients en zone rurale bénéficient de services financiers plus abordables.

Comment la demande de services financiers a-t-elle évolué chez les éleveurs au fil des années ?

JAu fil des ans, nous avons assisté à une augmentation significative de la demande de services financiers parmi les éleveurs, stimulée par l'amélioration des infrastructures, la digitalisation et l'évolution des conditions environnementales.

Les investissements gouvernementaux dans les transports et les infrastructures ont rendu les éleveurs plus accessibles, ce qui a permis une prestation de services financiers plus rapide et plus efficace. Par conséquent, leurs besoins ont évolué, ils ont maintenant besoin de plus d'avances de fonds et une gamme plus large de produits d'épargne pour mieux gérer leurs finances.

Un autre facteur important qui influence la demande est la sensibilité à la confidentialité des données. De nombreux éleveurs viennent de petits villages où tout le monde se connaît, ce qui les rend particulièrement e de

manière discrète et sécurisée.

En outre, le changement climatique a un impact de plus en plus marqué sur la vie quotidienne des éleveurs. La Mongolie a toujours connu des hivers longs et rigoureux, mais ces dernières années, les conditions météorologiques sont devenues de plus en plus extrêmes. Nous voyons maintenant des hivers plus froids d'un côté et des hivers plus chauds de l'autre, ainsi que des inondations, des sécheresses et des pénuries d'eau. Ces défis environnementaux menacent le bétail et les ressources naturelles, ce qui rend l'élevage traditionnel plus difficile. De ce fait, de nombreux éleveurs quittent l'agriculture et se tournent souvent vers l'exploitation minière, ce qui exacerbe malheureusement la dégradation de l'environnement.

Pour encourager les populations à rester dans le secteur agricole, nous avons besoin de produits financiers solides qui les aident à s'adapter à ces nouvelles réalités. En fournissant des solutions de financement ciblées, nous pouvons aider les éleveurs à construire des moyens de subsistance plus résilients et durables, en veillant à ce que l'agriculture reste un mode de vie viable malgré les défis à venir.

Nous avons déjà mentionné que XacBank est un leader dans le financement vert. Pourriez-vous nous expliquer quels sont les produits que vous proposez pour aider à lutter contre le changement climatique ?

La pollution de l'air est un défi majeur en Mongolie, l'un de pires au monde, en particulier à Oulan-Bator. En tant que banque, nous reconnaissons notre rôle dans la lutte contre ce problème, c'est pourquoi nous avons développé deux produits de financement verts pour promouvoir l'efficacité énergétique et la durabilité.

Le premier est notre programme de prêts destiné aux PME pour la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Plus de 90 % des entreprises en Mongolie appartiennent à la catégorie des PME, et beaucoup s'appuient encore sur des équipements et des processus inefficaces. Ce programme vise à encourager ces entreprises à adopter des solutions énergétiques efficaces et renouvelables, en leur proposant des conditions de crédit avantageuses, notamment des taux d'intérêt réduits. En plus du financement, nous nous concentrons sur des initiatives de sensibilisation et de renforcement des capacités, telles que des formations pour les clients PME sur l'efficacité énergétique et la gestion financière.

Du côté des particuliers, nous accordons des prêts pour des appareils de chauffage et des solutions de logement qui permettent de réduire la consommation d'énergie d'au moins 20 %. L'une des initiatives les plus marquantes a

été notre campagne pour une énergie propre, qui a aidé les ménages à remplacer leurs fourneaux à charbon par des alternatives modernes et écoénergétiques. Cette initiative comprenait la collecte et le démantèlement de vieux fourneaux polluants. De plus, nous avons organisé des ateliers de sensibilisation et de partage des connaissances pour sensibiliser les familles aux technologies économes en énergie.

Un autre domaine d'action important pour XacBank est la promotion de l'inclusion des femmes. Pourriez-vous nous parler de certaines des initiatives spécifiques visant à soutenir l'inclusion financière des femmes ?

Chez XacBank, nous sommes conscients que les femmes sont confrontées à des obstacles importants pour accéder aux services financiers, bien qu'elles jouent un rôle crucial dans leurs ménages et les économies locales. C'est pourquoi nous proposons depuis 2016 des produits de prêt spécifiques pour les femmes, et nous les avons relancés en 2023 sous le nom de Women-Owned Business Loans (Prêts pour les entreprises féminines).

Bien que plus de 50 % de nos clients soient des femmes, elles ont souvent du mal à accéder au crédit en raison d'un manque de garanties. Pour comprendre cette problématique, il est essentiel de se pencher sur l'histoire de la Mongolie. Jusqu'aux années 1990, la Mongolie était un pays socialiste où la propriété privée n'existait pas. Lorsque le pays est passé à une économie ouverte, la privatisation de la propriété a favorisé de manière disproportionnée les hommes, en particulier dans la distribution des terres et du bétail. Les femmes ont été largement exclues de l'accès à la propriété, et ce déséquilibre continue de les affecter

aujourd'hui. Elles manquent souvent des garanties nécessaires pour obtenir des prêts traditionnels.

Pour remédier à ce problème, XacBank offre, par via ses Prêts pour les entreprises féminines, des prêts sans garantie jusqu'à un certain montant. Pour les montants de prêt plus importants, nous proposons des exigences de garantie plus flexibles, en acceptant des actifs mobiliers tels que des véhicules.

La migration est un autre facteur clé du paysage économique de la Mongolie. Historiquement, de nombreux hommes mongols ont émigré vers des pays comme la Corée du Sud, les États-Unis et l'Australie à la recherche de travail, envoyant de l'argent à leurs familles. Dans de nombreux cas, les femmes qui restent au pays jouent le rôle de principales soutiens de famille, abandonnant souvent la dure vie d'éleveur à la recherche de meilleures opportunités pour leurs enfants. En conséquence, beaucoup d'entre eux s'installent dans

les zones urbaines et créent leur propre entreprise, une tendance qui se reflète dans le fait que plus de 60 % des entreprises en Mongolie sont dirigées par des femmes.

En offrant des solutions financières sur mesure, XacBank s'efforce activement de combler le fossé financier pour les femmes, en les aidant à développer leurs entreprises et à assurer un meilleur avenir à leurs familles.

L'avenir de la microfinance en Mongolie

Au-delà de l'offre de services financiers, Xac Bank est également impliquée dans l'éducation financière des générations futures de la Mongolie. Pourriez-vous nous en dire plus sur ces initiatives ?

La Mongolie a une population très jeune, avec environ 50 % de sa population est âgée de moins de 30 ans. Bien que cela représente un grand potentiel, il s'accompagne également de défis, le chômage des jeunes restant élevé, en particulier dans les zones rurales. De nombreux jeunes migrent vers les banlieues à la recherche de meilleures opportunités, et l'entrepreneuriat est de plus en plus considéré comme une voie viable. Reconnaissant la nécessité de préparer les jeunes Mongols à leur avenir financier, XacBank a investi activement dans l'éducation financière.

L'une de nos initiatives les plus marquants est le programme « Aflatoun », que nous avons lancé en 2009 pour fournir une éducation sociale et financière aux enfants à travers toute la Mongolie. Au fil des années, le programme a touché plus de 600 enseignants dans 117 écoles et plus de 360 000 enfants dans les 21 provinces du pays. Il a transformé l'éducation financière et est même devenu la base du cours facultatif « Business Studies » maintenant disponible pour les élèves de secondaire. Grâce à cette initiative, les enfants apprennent à

comprendre la valeur de l'argent, à adopter des habitudes saines d'épargne et de dépense, et à devenir des citoyens responsables sur le plan social et financier.

Au-delà de l'éducation, XacBank a également développé des produits financiers adaptés aux jeunes clients. Notre compte d'épargne pour les enfants de moins de 18 ans a été largement adopté, environ un enfant sur six en Mongolie ayant un compte d'épargne dans notre banque.

De plus, nous avons offert une formation en littératie financière aux employés du secteur minier, qui sont souvent de jeunes adultes. De nombreux mineurs ont du mal à gérer leurs dettes, à épargner et à planifier leurs finances à long terme. Nos formations les aident à acquérir les compétences nécessaires pour assurer leur

stabilité financière future.

L'engagement de XacBank en faveur de l'éducation financière va au-delà du service aux jeunes Mongols, il donne à la prochaine génération les moyens de construire un avenir financièrement plus stable et plus prospère.

À l'avenir, quels sont, selon vous, les principaux défis et opportunités pour la microfinance en Mongolie ?

L'une des plus grandes opportunités, mais aussi l'un des plus grands défis, est la numérisation. D'une part, cela nous permet d'atteindre plus de clients dans les régions éloignées à moindre coût, améliorant ainsi l'inclusion financière à travers le pays. Cependant, la numérisation apporte également une nouvelle concurrence. Traditionnellement, nous étions en concurrence avec d'autres institutions financières en Mongolie, mais aujourd'hui, nous voyons maintenant des fintechs soutenues par des investissements étrangers pénétrer le marché. Cette concurrence accrue nous pousse à innover et à améliorer encore plus nos services.

La numérisation transforme également la façon dont nos clients mènent leurs entreprises. Pour qu'ils puissent prospérer dans un monde de plus en plus numérique, nous devons les soutenir en leur proposant des formations en marketing digital afin qu'ils puissent rester pertinents. En même temps, la cybersécurité devient une préoccupation importante, et nous devons éduquer nos clients sur la protection des données et la sécurité en ligne pour les protéger des menaces numériques.

Le changement climatique reste un autre défi majeur. En tant qu'institution financière, nous avons la responsabilité non seulement de montrer l'exemple, en réduisant notre propre empreinte carbone grâce à des investissements tels que des panneaux solaires dans nos

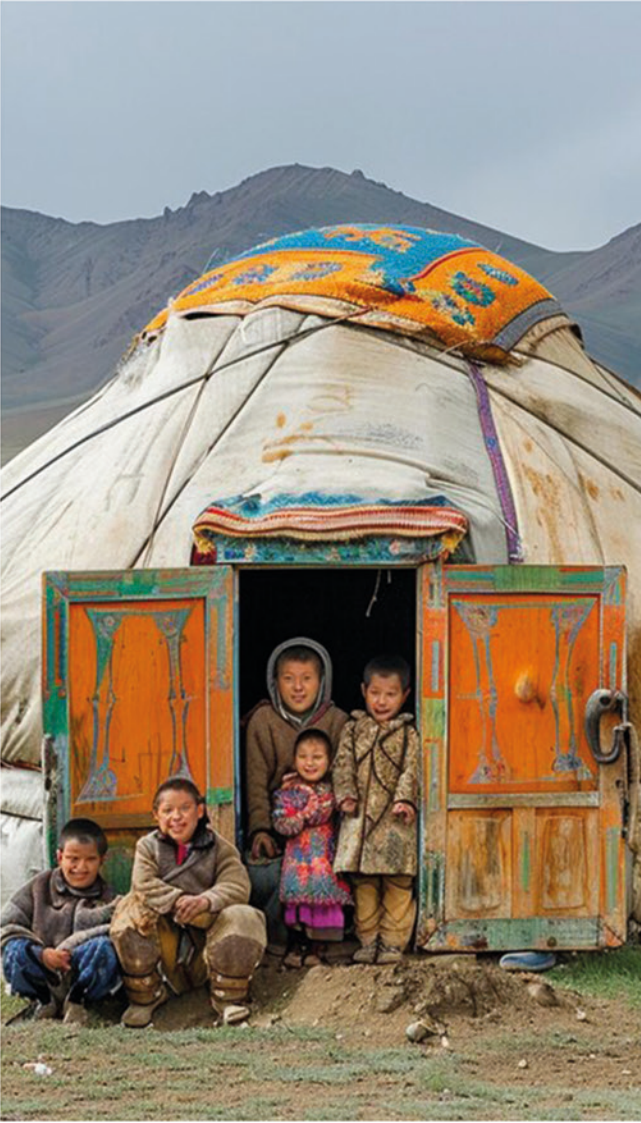
bureaux, mais aussi de sensibiliser nos clients. Nous travaillons dur pour rendre nos produits financiers écologiques plus accessibles via des plateformes numériques, mais pour vraiment accélérer la transition vers des pratiques durables, nous avons besoin de taux d'intérêt plus concessionnels qui incitent les gens à investir dans des solutions vertes.

À l'avenir, la microfinance en Mongolie continuera d'évoluer. En adoptant la numérisation, en s'attaquant aux risques climatiques et en équipant nos clients des outils et des connaissances nécessaires, nous pouvons transformer ces défis en opportunités qui favorisent la durabilité économique et environnementale à long terme.

Sur la base de cette vision, quelle est la priorité absolue de XacBank pour les années à venir ?

La numérisation reste notre priorité absolue. Nous voulons nous assurer que nos clients ont un accès fluide à tous nos services financiers, où qu'ils se trouvent. Notre objectif n'est pas seulement de numériser nos produits, mais aussi d'améliorer l'ensemble du parcours client. Notre cherchons à rendre les services bancaires plus intuitifs, plus efficaces et plus accessibles, tout en réduisant les obstacles pour les personnes vivant dans des régions éloignées et celles ayant une littératie financière limitée.

En fin de compte, tout ce que nous faisons vise à rendre les opérations bancaires plus faciles et plus pratiques pour nos clients. Que ce soit par l'innovation numérique, l'optimisation des processus ou les solutions centrées sur le client, notre objectif reste le même : contribuer au bien-être financier et au bonheur des personnes que nous servons.



Le programme d'assistance technique (AT) est un élément fondamental de l'engagement d'Incofin CVSO envers le renforcement des capacités de nos organisations partenaires (c'est-à-dire les sociétés du portefeuille). Grâce à cette initiative, nous visons à renforcer les portefeuilles de nos sociétés et à amplifier l'impact de nos investissements. Le programme est financé par une contribution annuelle du budget d'Incofin CVSO.

Sous les projecteur |

Renforcement des capacités avec le programme CRO Circle – Vers une meilleure gestion des risques en Amérique latine

Fin 2024, Incofin CVSO a approuvé un nouveau programme en Amérique latine visant à renforcer la gestion des risques au sein des entreprises de notre portefeuille dans la région, garantissant ainsi des avantages à long terme pour nos clients. Reconnaisant les défis qui subsistent dans la région andine après la COVID-19, tels que la nécessité de renforcer la résilience financière et le soutien institutionnel, cette initiative arrive à un moment charnière.

Éléments clés du programme

- **Séances en présentiel** : Deux ateliers seront organisés, l'un au Panama et l'autre en Colombie.
- **Sessions virtuelles** : 8 jours de formation interactive en ligne.
- **Mentorat** : 10 heures d'accompagnement individuel personnalisé.

Les participants consacreront au total 25 jours à un projet individuel, au cours duquel ils concevront et mettront en œuvre une initiative de gestion des risques au sein de leur institution. Cette approche pratique favorise l'apprentissage et permet aux équipes de partager leurs connaissances.

Thèmes principaux du programme

- **Leadership et influence** : Renforcer la présence du leadership et de la motivation d'équipe.
- **Risques financiers et de marché** : gestion de la liquidité, des taux d'intérêt et du risque de change.
- **Risque de crédit et risque opérationnel** : Bonnes pratiques en matière d'évaluation et de mitigation des risques.
- **ESG et risque climatique** : Intégrer la durabilité dans les cadres de gestion des risques.
- **Résilience et valeurs** : Favoriser une approche résiliente et fondée sur les valeurs.

Résultats

Le programme offre aux participants à la fois une expertise technique et des compétences en leadership. Grâce au mentorat et à la formation pratique, les CRO pourront :

- Renforcer leur approche du leadership grâce à la réflexion personnelle et à la fixation d'objectifs.
- Acquérir des outils concrets pour relever des défis réels en matière de gestion des risques.
- Favoriser la croissance institutionnelle en stimulant la résilience et l'innovation.

À la fin du programme, les quatre membres des équipes risques des institutions de microfinance (IMF) participantes auront évolué en leaders influents, prêts à relever des défis complexes et à contribuer au succès durable de leurs institutions.

Les clients suivants d'Incofin CVSO ont été sélectionnés pour participer au programme :

- Bayport (Colombie)
- Sempli (Colombie)
- Optima (El Salvador)
- Proempresa (Pérou)

Le programme CRO Circle 2025 est conçu pour doter les directeurs de la gestion des risques (CRO) des compétences nécessaires pour mener des stratégies efficaces de gestion des risques. Il combine des sessions en présentiel et virtuelles sur une période de neuf mois, de mars à décembre 2025.



INCOFIN CVSO
Micro-finance



inspiring
development

Incofin CVSO continue de soutenir les entreprises les plus performantes en matière d'ESG

Incofin CVSO surveille en permanence les performances environnementales et sociales des institutions de microfinance (IMF) dans lesquelles elle investit. Deux outils clés utilisés pour mesurer les progrès dans ce domaine sont les Objectifs de développement durable (ODD) et l'outil SPI-ALINUS.

À propos de l'outil SPI ALINUS

L'outil SPI-ALINUS joue un rôle clé dans l'évaluation de la performance d'impact, à la fois lors de la due diligence, lors de l'évaluation des investissements potentiels, et tout au long de la période d'investissement pour suivre l'impact des IMF présentes dans le portefeuille.

Conçu par et pour les investisseurs, ALINUS est un outil d'évaluation robuste pour la gestion de la performance sociale et environnementale. L'outil s'appuie sur le cadre des Indicateurs de Performance Sociale (ISS) développé par CERISE, une association française à but non lucratif qui, depuis 1998, est à la pointe de la gestion de la performance sociale et accompagne des institutions de microfinance engagées dans une démarche sociale.

En savoir plus : <https://en.spi-online.org/tools>

De solides scores Alinus pour le portefeuille d'Incofin CVSO

Un score élevé indique qu'une institution :








- met en œuvre des processus et des pratiques alignés sur les meilleures normes du secteur,
- dispose d'une plus grande capacité à atténuer les risques potentiels liés à des impacts négatifs sur ses activités.

En 2024, les sociétés dans lesquelles Incofin CVSO a investi ont continué à démontrer de solides systèmes de gestion environnementale et sociale. Le **score ALINUS du portefeuille est resté solide à 77 %**, confirmant l'efficacité du processus de sélection rigoureux d'Incofin CVSO pour identifier les meilleurs performeurs en matière d'ESG.

	2024	2023
Note globale ALINUS	77%	80%
STRATÉGIE SOCIALE	67%	61%
LEADERSHIP ENGAGÉ	78%	78%
PRODUITS ET SERVICES CENTRÉS SUR LE CLIENT	83%	86%
PROTECTION DU CLIENT	91%	92%
DÉVELOPPEMENT RESPONSABLE DES RESSOURCES HUMAINES	91%	93%
CROISSANCE ET RENDEMENTS RESPONSABLES	85%	89%
GESTION DE LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE	46%	63%

Progrès vers les objectifs de développement de l'ONU

Les objectifs de développement durable (ODD) servent de cadre mondial pour relever les défis sociaux, environnementaux et économiques les plus pressants du monde. En comparant son portefeuille à certains ODD, Incofin CVSO surveille la manière dont ses investissements soutiennent le développement durable à long terme des communautés mal desservies.

<div>1</div> <div>PAS DE PAUVRETÉ</div> <div></div>	<ul style="list-style-type: none">• 97% des institutions en portefeuille offrent des services et des produits ciblant des groupes vulnérables ou exclus• 3.24 de bénéficiaires finaux atteint*• 47% des bénéficiaires finaux sont ruraux
<div>2</div> <div>FAIM «ZÉRO»</div> <div></div>	<ul style="list-style-type: none">• 39% des entreprises en portefeuille ont plus de 20 % de leur portefeuille alloué à des prêts dans l'agriculture• 1.676 total des dollars de financement agricole par les entreprises en portefeuille
<div>4</div> <div>ÉDUCATION DE QUALITÉ</div> <div></div>	<ul style="list-style-type: none">• 85% des entités en portefeuille fournissant des services non financiers, y compris l'éducation financière
<div>5</div> <div>ÉGALITÉ ENTRE LES SEXES</div> <div></div>	<ul style="list-style-type: none">• 63% de bénéficiaires finaux sont des femmes• 53% du personnel employé par les entreprises de portefeuille sont des femmes
<div>8</div> <div>TRAVAIL DÉCENT ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE</div> <div></div>	<ul style="list-style-type: none">• 94% des entreprises de portefeuille ont plus de 50 % de leur portefeuille alloué à des prêts dans des activités productives• 100% des entreprises de portefeuille suivent les meilleures pratiques en matière de droits du travail (dimension SPI-ALINUS sur le traitement du personnel >60 %)
<div>10</div> <div>INÉGALITÉS RÉDUITES</div> <div></div>	<ul style="list-style-type: none">• 100% des entreprises de portefeuille ont une politique anti-discrimination• 54% des entreprises de portefeuille proposent des services de transfert d'argent
<div>12</div> <div>CONSOMMATION ET PRODUCTION RESPONSABLES</div> <div></div>	<ul style="list-style-type: none">• 58% des entreprises de portefeuille proposent des prêts verts dédiés

*Veuillez noter qu'à partir de cette année, les bénéficiaires finaux ne comprennent que les emprunteurs. Au cours des années précédentes, le total des bénéficiaires finaux comprenait tous les types de clients (emprunteurs, déposants, etc.).



INCOFIN CVSO
Micro-finance

RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2024

CHIFFRE CLÉS	32
GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	34
COMPTE ANNUEL PAR 31.12.2024	38
COMMANTAIRES	41
CONFORMITÉ	45
RÈGLE D'ÉVALUATION	44
RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	47
RAPPORT DU COMMISSAIRE	54

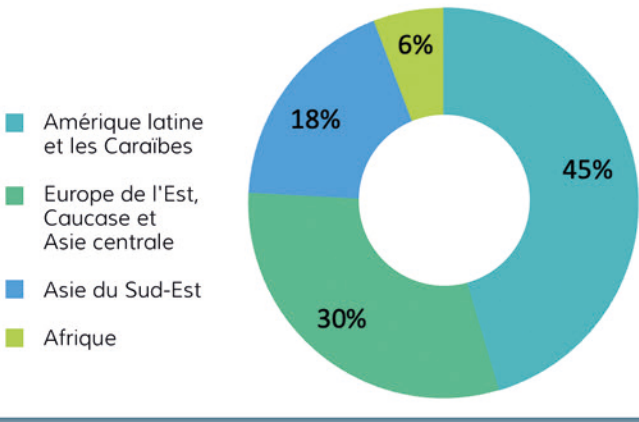
1 | CHIFFRES CLÉS EN K€

	2024	2023
Total du bilan	67.087	74.715
Portefeuille	57.112	68.802
Participations	17.731	17.151
Prêts subordonnés	7.116	11.999
Prêts	32.265	39.652
Montant moyen des investissements dans les IMF	1.376	1.376
Montant moyen des prêts aux IMF	1.158	1.680
Fonds propres	55.992	56.033
Capital	51.217	50.600
Financement de dettes	8.600	11.650
Disponibles (non appelés)	12.000	7.950
Niveau de financement	15,00%	21,00%
Provision disponible	75	2.363
En % des prêts (subordonnés)	0,19%	4,57%
PAR 30 + Restr	11,78%	8,47%
PAR 30	0,00%	0,00%

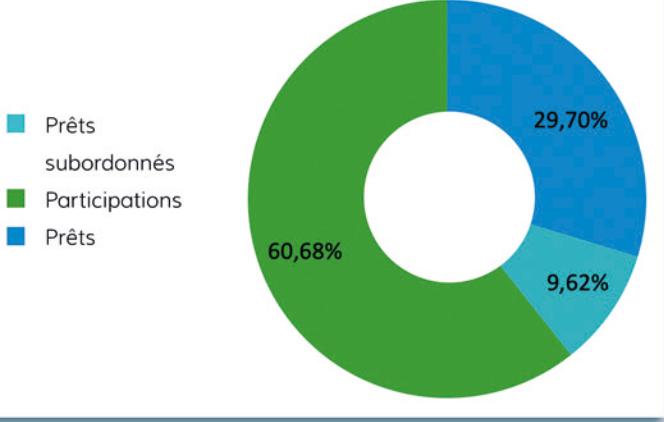
	2024	2023
Rendement		
Rendement du portefeuille de prêts subordonnés	4,32%	8,00%
Rendement du portefeuille de prêts (TRI)	5,80%	6,00%
Charge de financement moyenne pondérée	3,07%	2,66%
Dividendes	0,00%	2,00%

	2024	2023
Performances IMF		
Portefeuille IMF (m EUR)	10.744	12.235
Montant moyen des prêts (en EUR)	3.315	2.904
Nombre total de clients atteints	3.241	4.214
% des femmes	63,00%	75,00%
Portefeuille à risque - 30 jours (PAR30) + restructuration	11,78%	8,47%
Nombres d'IMF	38	38
Nombre de pays	23	25

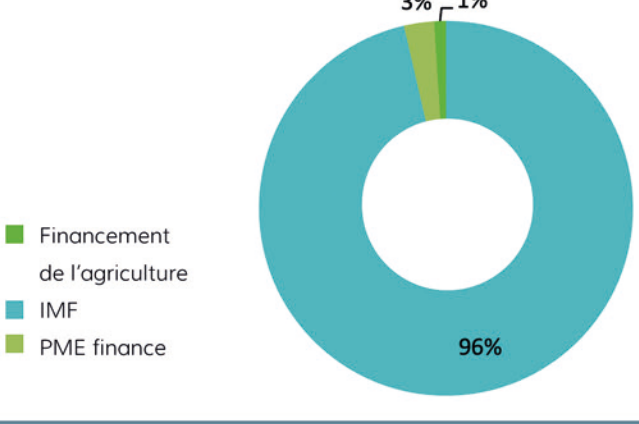
Portefeuille IMF par region



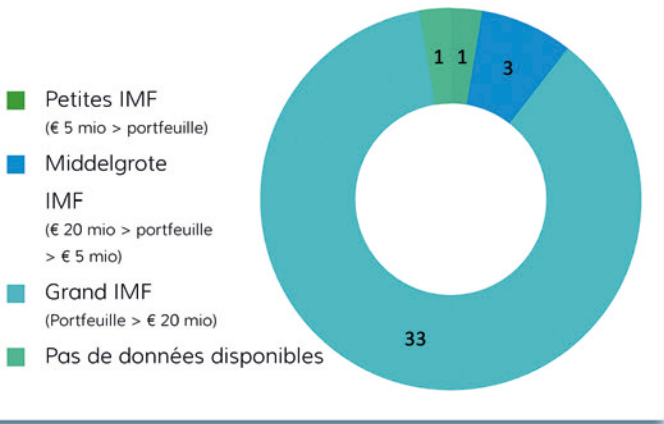
Portefeuille IMF par produit



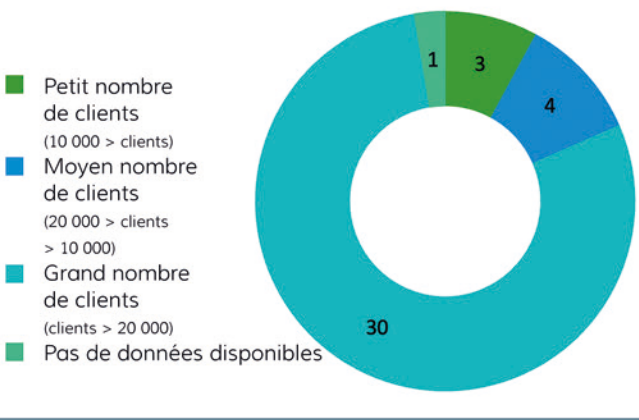
Portefeuille IMF par segment



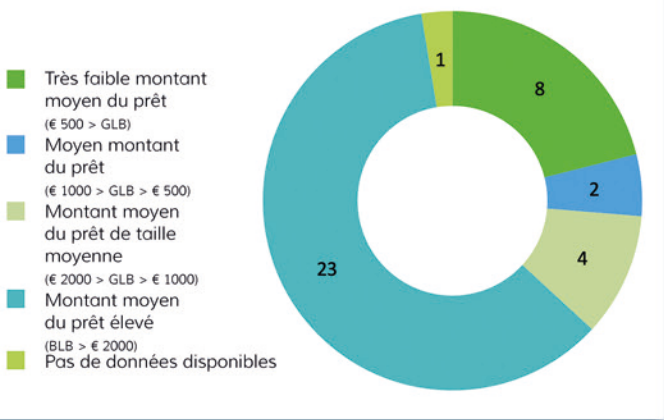
Portefeuille par largeur IMF



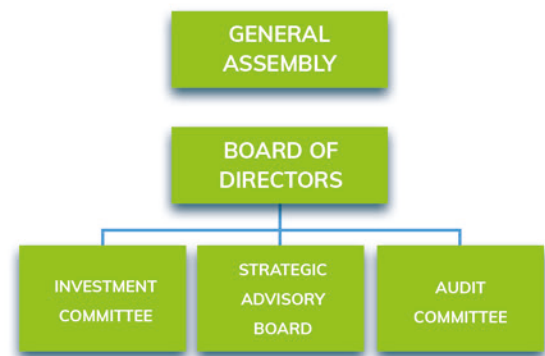
Portefeuille selon le nombres de clients IMF



Portefeuille selon le montant moyen du prêt IMF



La structure de la gouvernance d'Incofin CVSO est la suivante :



Les membres du Conseil d'Administration sont nommés par l'Assemblée Générale. La durée du mandat est de six ans. Les membres sont rééligibles. Le Conseil d'Administration se réunit généralement quatre fois par an. Le Conseil d'Administration dispose des mandataires les plus étendus pour accomplir tous les actes de gestion et d'administration qui entrent dans le champ d'application de l'objet social.

Le Conseil d'Administration détient les pouvoirs permettant d'accomplir tous les actes de gestion et d'administration qui entrent dans le cadre de l'objectif social.

Le Conseil d'Administration est compétent notamment pour les matières suivantes :

- Approbation du budget annuel ;
- Préparation des comptes annuels et du rapport annuel à l'intention de l'Assemblée Générale ;
- Élaboration de la politique générale et de la stratégie de la société, notamment en tenant compte de l'évolution du marché de la microfinance.

Les membres du Conseil d'Administration ne reçoivent aucune rémunération ni avantage en nature, sauf décision de l'Assemblée Générale d'accorder une indemnité pour l'exercice de leur mandat.

Conformément à l'article 20 des statuts, le Conseil d'Administration a mis en place un **Comité d'investissement**, un **Conseil Consultatif Stratégique** et un **Comité d'Audit**. Les comités fonctionnent sur la base d'une délégation qui leur est accordé par le Conseil d'Administration.

La composition, le fonctionnement, les pouvoirs et les rapports du Conseil d'Administration et des comités ont été définis dans un règlement interne,

qui a été approuvé par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 19 septembre 2023.

Les comités, de même, ne sont pas rémunérés à moins que l'Assemblée Générale décide d'attribuer une rémunération pour l'exercice du mandat.

2.1. Assemblée Générale

L'Assemblée Générale des actionnaires se réunit annuellement le dernier mercredi d'avril. En 2024, cela a eu lieu le 24 avril 2024.

2.2. Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration s'est réuni quatre fois en 2024. Lors de ces réunions, les chiffres financiers, le budget annuel et le fonctionnement général d'Incofin CVSO ont été discuté.

Les membres du Conseil d'Administration ne reçoivent aucune rémunération ni aucun avantage en retour de leur mandat.

La composition du **Conseil d'Administration** au moment de l'approbation des états financiers est la suivante :

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. Steven Brusselle
9. Frank Vereecken
10. Patrick Vandenberghe
11. Guy Pourveur
12. Nancy Govaerts
13. Frank Degraeve

M. Frans Samyn et M. Peter Van den Brock ont décidé de démissionner du Conseil d'Administration à compter du 30 avril 2025.

M. Vic Van de Moortel a démissionné du Conseil d'Administration le 3 décembre 2024.

M. Patrik Haesen a démissionné du Conseil d'Administration, avec effet au 20 mars 2024 et a été remplacé par M. Steven Brusselle.

La nomination de M. Maurice Vrolix au Conseil

d'Administration sera proposée lors de l'Assemblée Générale du 30 avril 2025.

Par ailleurs, les membres suivants ont été nommés administrateurs honoraires :

1. Johan De Schamphelaere
2. Yvan Dupon
3. Anne Van Impe
4. Frank Vereecken
5. Ignace Schatteman
6. Henri Vanswevelt
7. Dirk Vyncke
8. Tony Janssen
9. Rein De Tremerie
10. Marc Timbremont
11. Jan Bevernaege
12. Erik Bruyland
13. Frank Lambert
14. Guido Lamote
15. Paul Steppe
16. Walter Vandepitte
17. Roland Van der Elst
18. Jos Daniëls
19. Vic Van de Moortel

M. Frans Samyn et M. Peter Van den Brock seront nommés administrateurs honoraires, à compter du 30 avril 2025.

M. Vic Van de Moortel a été nommé administrateur honoraire le 11 mars 2025.

2.3. Conseil Consultatif Stratégique

L'objectif principal du Conseil Consultatif Stratégique est de fournir des conseils et des recommandations au Conseil d'Administration concernant :

- La mission, les stratégies à court et long terme, les objectifs ainsi que le positionnement de l'entreprise ; et
- Les questions liées à la gouvernance, plus spécifiquement en ce qui concerne :
 - o La création, le fonctionnement et la composition des comités au sein du Conseil d'administration ; et
 - o La nomination et/ou la démission des administrateurs conformément aux règlements internes.

Le **Conseil Consultatif Stratégique** est composé comme suit :

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. Steven Brusselle
9. Frank Vereecken
10. Patrick Vandenberghe
11. Guy Pourveur
12. Nancy Govaerts
13. Frank Degraeve
14. Johan De Schamphelaere
15. Tony Janssen
16. Ignace Schatteman
17. Yvan Dupon
18. Dirk Vyncke
19. Jan Verheeke
20. Rein De Tremerie
21. Leen Van den Neste
22. Hans Diels
23. Marleen Hoste
24. Maurice Vrolix
25. Freek Van Loo
26. Piet Verbrugge

M. Frans Samyn et M. Peter Van den Brock démissionneront du Conseil Consultatif Stratégique à compter du 30 avril 2025.

M. Marc Timbremont a démissionné du Conseil Consultatif Stratégique à compter du 11 mars 2025.

M. Vic Van de Moortel a démissionné du Conseil Consultatif Stratégique à compter du 3 décembre 2024.

M. Patrik Haesen a démissionné du Conseil Consultatif Stratégique à compter du 20 mars 2024.

M. Freek Van Loo et M. Piet Verbrugge ont été nommés membres du Conseil Consultatif Stratégique, à compter du 11 mars 2025.

M. Maurice Vrolix a été nommé membre du Conseil Consultatif Stratégique, à compter du 11 février 2025.

Mme Marleen Hoste a été nommée membre du Conseil Consultatif Stratégique, à compter du 3 décembre 2024.

2.4. Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement est chargé de conseiller Incofin Investment Management NV (« Incofin IM ») en ce qui concerne les décisions d'investissement et de désinvestissement à prendre par Incofin IM en tant que gestionnaire de fonds d'Incofin CVSO. Le Comité d'Investissement est composé d'au moins 5 membres nommés par le Conseil d'Administration, spécialisés dans les affaires financières et les questions de développement. Le Comité se réunit régulièrement, au moins une fois par trimestre. Le comité s'est réuni treize fois en 2024.

1. Johan De Schamphelaere
2. Tony Janssen
3. Michiel Geers
4. Peter Van den Brock
5. Ignace Schatteman
6. Freek Van Loo
7. Piet Verbrugge

M. Peter van den Brock démissionnera du Comité d'Investissement à compter du 30 avril 2025.

M. Patrik Haesen a démissionné du Comité d'Investissement le 20 mars 2024.

M. Freek Van Loo et M. Piet Verbrugge ont été nommés membres du Comité d'Investissement, à compter du 11 mars 2025.

Le mandat du Comité d'Investissement n'est pas rémunéré.

2.5. Comité d'Audit

Le Comité d'Audit assiste le Conseil d'Administration dans la supervision de l'exercice des fonctions d'Incofin IM en tant que gestionnaire de fonds d'Incofin CVSO. Le Comité d'Audit est composé d'un minimum de trois membres nommés par le Conseil d'Administration.

Le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois en 2024.

Les membres du **Comité d'Audit** sont :

1. Frans Samyn
2. Marleen Hoste
3. Maurice Vrolix

M. Frans Samyn démissionnera du Comité d'Audit à compter du 30 avril 2025.

Marc Timbremont a démissionné du Comité d'Audit à compter du 11 mars 2025.

M. Henri Vansweevelt a démissionné du Comité d'Audit à compter du 3 décembre 2024 et a été remplacé par Mme Marleen Hoste.

M. Maurice Vrolix a été nommé membre du Comité d'Audit, à compter du 11 février 2025.

Le mandat du Comité d'Audit n'est pas rémunéré.

2.6. Auditeur

Deloitte Bedrijfsrevisoren, représenté par Tom Renders, a été nommé commissaire aux comptes d'Incofin CVSO pour 3 ans lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires du 26 avril 2023.



3 | COMPTE ANNUEL PAR 31.12.24 EN k€

3.1 BILAN	12/2024	12/2023
ACTIFS		
Portefeuille de participations	17.731	17.151
Valeur d'acquisition	11.572	11.572
Dividendes en actions	7.262	6.633
Réduction de valeur	-1.103	-1.055
Portefeuille de prêts subordonnés	7.116	11.999
Portefeuille de prêts subordonnés > 1 an	11.375	9.408
Portefeuille de prêts subordonnés < 1 an		3.124
Réduction de valeur	-4.259	-533
Portefeuille de prêts	32.265	39.652
Portefeuille de prêts > 1 an	14.831	18.287
Portefeuille de prêts < 1 an	17.783	21.365
Réduction de valeur	-349	
Provision disponible	-75	-2.363
Actifs circulants	1.280	4.437
Autres créances	1.068	3.758
Comptes de régularisation	212	678
Liquidités	8.239	3.839
ACTIFS	66.556	74.715

	12/2024	12/2023
PASSIFS		
Fonds propres	55.992	56.033
Capital	51.217	50.600
Réserves	1.597	1.597
Résultat reporté	3.178	3.836
Fonds empruntés	8.600	11.650
Financements de dettes > 1 an	8.100	6.150
Financements de dettes < 1 an	500	5.500
Dettes à court terme	1.964	7.032
Autres dettes	1.590	4.300
Dividendes		1.077
Provision assistance technique	100	193
Comptes de régularisation	274	1.462
PASSIFS	66.556	74.715

3.2 COMPTE DE RÉSULTATS	12/2024	12/2023
COMPTE DE RÉSULTATS		
Bénéfice d'exploitation	1.297	3.429
Portefeuille de participations	833	566
Dividendes en espèces	253	284
Dividendes en actions	628	545
Plus-value/(moins-value) vente		
Réductions de valeur	-48	-262
Portefeuille de prêts subordonnés	-4.380	328
Intérêts	124	839
Commissions initiales	14	21
Réductions de valeur	-4.518	-533
Portefeuille de prêts	2.466	2.510
Intérêts	2.333	2.299
Commissions initiales	182	133
Réductions de valeur	-49	79
Provisions pour risques	2.288	-73
Autres revenus	90	98
Coûts opérationnels	-1.406	-1.717
Commission de gestion Incofin IM	-1.181	-1.254
Cotisation Assistance Technique (AT)	47	-100
Communication	-127	-185
Autres produits et services	-144	-178
Résultat opérationnel net	-108	1.712
Résultats financiers	-423	-547
Intérêts	-438	-520
Divers	15	-27
Résultat avant impôts	-531	1.165
Impôt des sociétés		
Intérêts précompte immobilier	-127	-135
Résultat après impôts	-658	1.030

3.3 CASH FLOW

12/2024 12/2023

CASH FLOW

Cash-flow opérationnel

Bénéfice avant impôts et charges	-108	1.712
Autres résultats de trésorerie	-112	-162
Résultats hors trésorerie	1.637	308
Portefeuille de participations	-580	-283
Réduction de valeur	48	262
Dividendes en actions	-628	-545
Portefeuille de prêts subordonnés	4.518	533
Provision générale		
Réduction de valeur	4.518	533
Portefeuille de prêts	80	-79
Provision générale		
Rprise Provision générale	80	
Reprise de dépréciation		-79
Constitution de la provision générale	508	606
Utilisation de la provision générale	-2.796	-533
Assistance Technique (AT)	-93	63
Impôt de sociétés dû		
(Augmentation)/diminution actifs circulants/passifs	-825	311

Cash-flow sur base de résultat 591 2.169

Cash-flow investissements

(Augmentation)/diminution portefeuille de participations		-526
(Augmentation)/diminution portefeuille de prêts subordonnés	366	1.363
(Augmentation)/diminution portefeuille de prêts	7.307	-1.675

Flux de trésorerie disponible 8.264 1.331

Flux de trésorerie financier

(Augmentation)/diminution du capital	617	646
Dividendes versés	-993	-717
Augmentation/(diminution) des financements des dettes	-3.050	-4.950
Intérêts versés financements de dettes 2021	-450	-512
Augmentation/(diminution) des intérêts à payer	13	-8

Cash-flow net 4.400 -4.211

Liquidités période précédente 3.839 8.050

Liquidités période en cours 8.240 3.839

4 | COMMENTAIRES

4.1. Structure de financement

4.1.1. Capital en k€

En 2024, le capital des actionnaires a augmenté de k€617 jusqu'à k€51.217, une augmentation de 1,2% par rapport à 2023. Ce capital est représenté par 2.405 actionnaires.

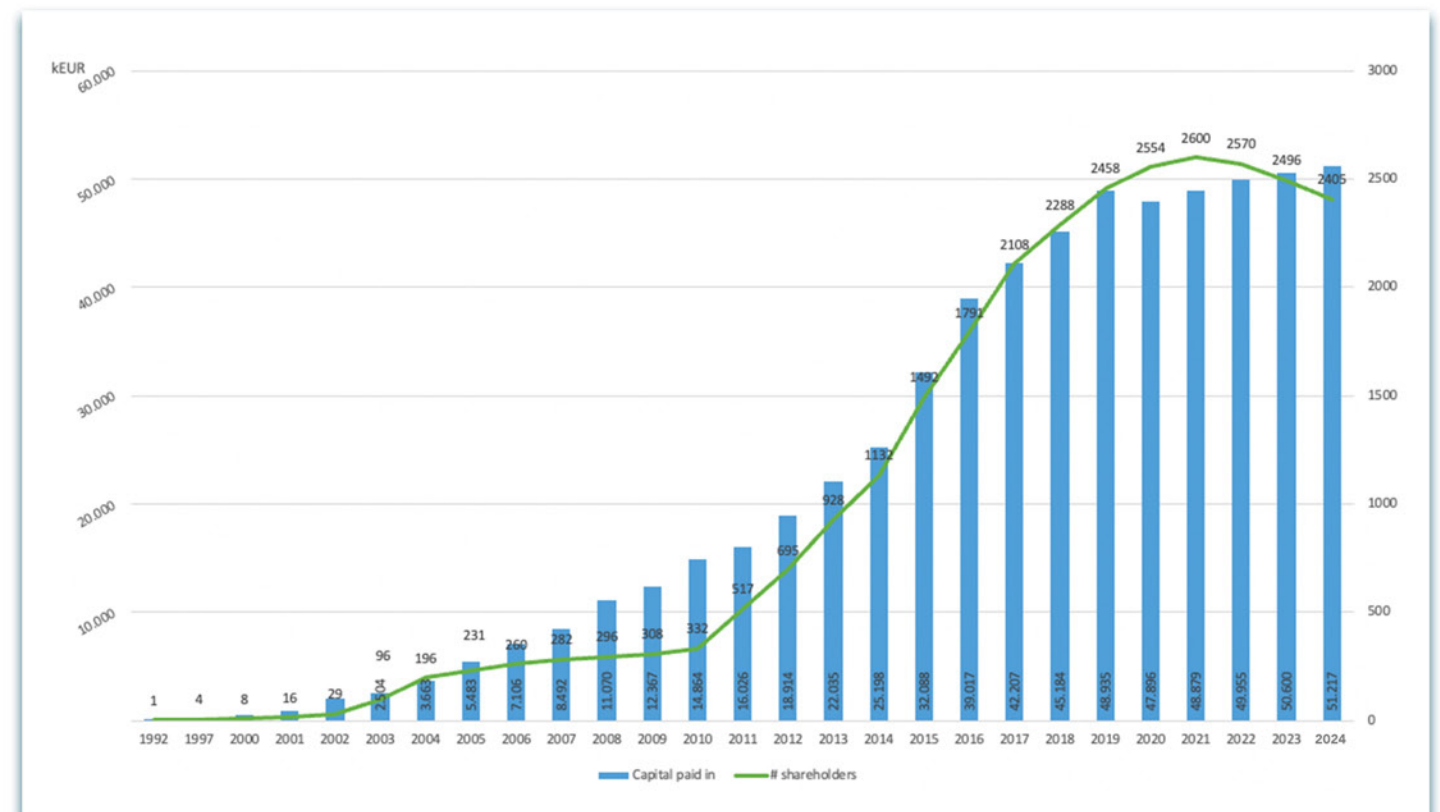
31/12/2024

Actionnaires détenant plus de 1% de capital

Beroepsorganisatie	3.304	6%
Volksvermogen	1.711	3%
VDK BANK	1.562	3%
Wereld-Missiehulp vzw	1.562	3%
BRS Microfinance Coop CVBA	1.560	3%
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%
VMOB Solidaris Verzekering	1.000	2%
Sociaal Fonds Bedienden Voedingsnijverheid	727	1%
de Kade vzw	633	1%
Gimv	521	1%
Crelan NV	521	1%

Actionnaires détenant moins que 1% de capital 33.068 64%

51.217 100%



4.1.2. Financements de dettes en milliers d'euros

	> 1 AN			< 1 AN			VALEUR COMPTABLE	
	12/2023	+/-	12/2024	12/2023	+/-	12/2024	12/2023	12/2024
Beroepsorganisatie	1.500	3.000	4.500	3.000	-3.000		4.500	4.500
Belfius	2.000		2.000	2.000	-2.000		4.000	2.000
vdk bank	2.050	-2.050					2.050	
Anoniem	500		500	500		500	1.000	1.000
Credit Sud	100		100				100	100
Solidaris			1.000					1.000
	6.150	950	8.100	5.500	-5.000	500	11.650	8.600

4.1.3. Niveau de financement en milliers d'euros

	12/2024
Fonds propres	55.992
Financements de dettes	8.600
Niveau de financement (max. 100%)	15,00%
Augmentation max. des financements de dettes	47.392
Crédits disponibles	12.000

4.2 APERÇU DU PORTEFEUILLE

4.2.1. Portefeuille de participations en milliers d'euros

INVESTISSEMENTS				VALEUR D'ACQUISITION			DIVIDENDE EN ACTIONS			DÉPRÉCIATION			VALEUR COMPTABLE	
TIERS	DATE	UNITÉ MONÉTAIRE	PAYS	12/2023	+/-	12/2024	12/2023	+/-	12/2024	12/2023	+/-	12/2024	12/2023	12/2024
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	6.476	628	7.104				7.832	8.460
Proempresa	25/08/2010	PEN	Peru	284		284	98		98			-48	382	334
Juhudi Kilimo	7/05/2019	KES	Kenia	2.023		2.023							2.023	2.023
Sempli	23/09/2019	COP	Colombia	1.747		1.747				-262		-262	1.485	1.485
Lovcen Banka	19/11/2020	EUR	Montenegro	2.639		2.639							2.639	2.639
Portefeuille IM				9.633		9.633	6.633	628	7.262	-1.055	-48	-1.103	15.211	15.791
Incofin IM	23/07/2009	EUR	België	923		923							923	923
Fair Trade Fund	3/09/2012	USD	Luxembourg	583		583							583	583
MFX LLC	25/06/2009	USD	United States	355		355							355	355
FPM SA	7/10/2014	USD	Congo, DRC	79		79							79	79
Portefeuille non IMF				1.940		1.940							1.940	1.940
Portefeuille d'actions				11.572		11.572	6.633	628	7.262	-1.055	-48	-1.103	17.151	17.731

4.2.2. Portefeuille de prêts subordonnés en milliers d'euros

IMF	INVESTISSEMENTS			> 1 AN			< 1 AN			DÉPRÉCIATION			VALEUR COMPTABLE		
	DATE	UNITÉ MONÉTAIRE	PAYS	12/2023	+/-	12/2024	12/2023	+/-	12/2024	12/2023	+/- Amortissement	12/2024	12/2023	12/2024	
Mucap	20/12/2016	USD	Costa Rica					-2.825							
ABACO	10/08/2018	USD	Peru				2.585	2.586					2.586		
Desyfin	21/12/2018	USD	Costa Rica	1.742		1.742							1.742		
Amret	25/04/2019	USD	Cambodia				538	-538		-1.742		-1.742	538		
Cooperativa															
Pacifico	29/06/2020	USD	Peru	2.665	-533	2.132				-533	-2.132	533	-2.132	2.132	
Banco Ecofuturo	31/03/2022	EUR	Bolivia	3.000		3.000				-384		-384	3.000	2.616	
Bank Respublika	31/03/2023	USD	Azerbaijan	2.000		2.000							2.000	2.000	
JSCIB Ipak Yuli	27/06/2024	USD	Uzbekistan		2.500	2.500								2.500	
Total du portefeuille de quasi-fonds propres				9.407	1.967	11.375	3.124	-3.124		-533	-4.258	533	-4.258	11.998	7.116

4.2.3. Portefeuille des prêts en milliers d'euros

PORTEFEUILLE DES IMF			> 1 AN			< 1 AN			DÉPRÉCIATION			VALEUR COMPTABLE	
MUNT	LAND		12/2023	+/-	12/2024	12/2023	+/-	12/2024	12/2023	+/-	12/2024	12/2023	12/2024
PRÊTS EXISTANTS			18.287	-15.101	3.186	21.365	-8.245	13.120	-80	-80		39.652	16.226
Samfin	IINR	India				2.819	-2.819					2.819	
Fondi Besa	EUR	Albania				500	-500					500	
Namdev	INR	India				2.315	-2.315					2.315	
Huimin microfinance	EUR	China	1.500	-1.500		1.500	1.500					1.500	1.500
Banco Solidario	USD	Ecuador	1.324	-1.324		1.324		1.324				2.648	1.324
Credicentro	USD	Paraguay				889	-889					889	
Maquita	USD	Ecuador	559	-559		559		559				1.118	559
Fondi Besa	EUR	Albania	250	-250		250		250				500	250
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia	414	-414		414	120	534				828	534
Bina Artha Ventura	IDR	Indonesia	474	-474		474		474	-80	-80		948	394
Credisol Honduras	HNL	Honduras	150	-150		169	-19	150				319	150
Kashf	USD	Pakistan				1.176	-1.176					1.176	
Mikra	EUR	Bosnia & Herzegovina	500	-500		1.000	-500	500				1.500	500
Jardín Azuayo	USD	Ecuador	471	-471		942	-471	471				1.413	471
Bina Artha Ventura	IDR	Indonesia				824	-824					824	
Araratbank	EUR	Armenia				500	-500					500	
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia				282	-187	95				282	95
Uzbek Leasing International	EUR	Uzbekistan				333	-333					333	
AF Kosovo	EUR	Kosovo				667	-667					667	
SAVE Solutions	INR	India				1.462	-1.462					1.462	
Light Microfinance Private Limited	INR	India				1.692	-1.692					1.692	
PT Esta Dana Ventura	IDR	Indonesia	750	-750		750		750				1.500	750
Fondi Besa	EUR	Albania	250	-125	125	250	-125	125				500	250
Creceer	USD	Bolivia	468	-468		468		468				937	468
SAVE Solutions	INR	India	912		912							912	912
Amret	USD	Cambodia	2.196	-2.196								2.196	
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia	1.854	-927	927		927	927				1.854	1.854
Amur Credit	KZT	Kazakhstan				500	-500					500	
Vision Fund Ecuador	USD	Ecuador	1.215	-1.215		607	607	1.215				1.822	1.215
MCC "Bailyk Finance" LLC	KGS	Kyrgyzstan	800	-300	500	200	100	300				1.000	800
Fanikiwa Microfinance	TZS	Tanzania	945	-473	473		473	473				945	945
XacBank	USD	Mongolia	2.756	-2.756		2.756	2.756					2.756	2.756
Mikra	EUR	Bosnia & Herzegovina	500	-250	250		250	250				500	500
Nouveaux prêts			13.718	-2.073	11.645	4.664	4.664		-270	-270		12.737	16.038
Mufin Green Finance Limited	INR	India	2.465		2.465							2.465	2.465
EVN Finance	USD	Vietnam	2.304		2.304							2.304	2.304
Amur Credit	KZT	Kazakhstan	2.000	-1.000	1.000	1.000	1.000					2.000	2.000
Mikrofin	EUR	Bosnia & Herzegovina	2.000	-600	1.400	600	600					2.000	2.000
SAVE Solutions	INR	India	1.431		1.431							1.431	1.431
NOA Albania	EUR	Albania	1.000		1.000							1.000	1.000
Fama	USD	Nicaragua	928	-464	464	464	464					928	928
Vision Fund Ecuador	USD	Ecuador	609	-9	600							609	600
Abaco	USD	Peru				1.619	1.619		-270	-270		1.349	
Mikra	EUR	Bosnia & Herzegovina	500		500	500	500					1.000	
Optima	USD	El Salvador	481		481	481	481					962	
TOTAL DU PORTEFEUILLE DE PRÊTS			32.005	-17.174	14.831	21.365	-3.581	17.783	-349	-349		52.389	32.265

5 | CONFORMITÉ

5.1 Directives de fonds

1. Selon les directives du fonds, la répartition des risques suivantes a été établié:

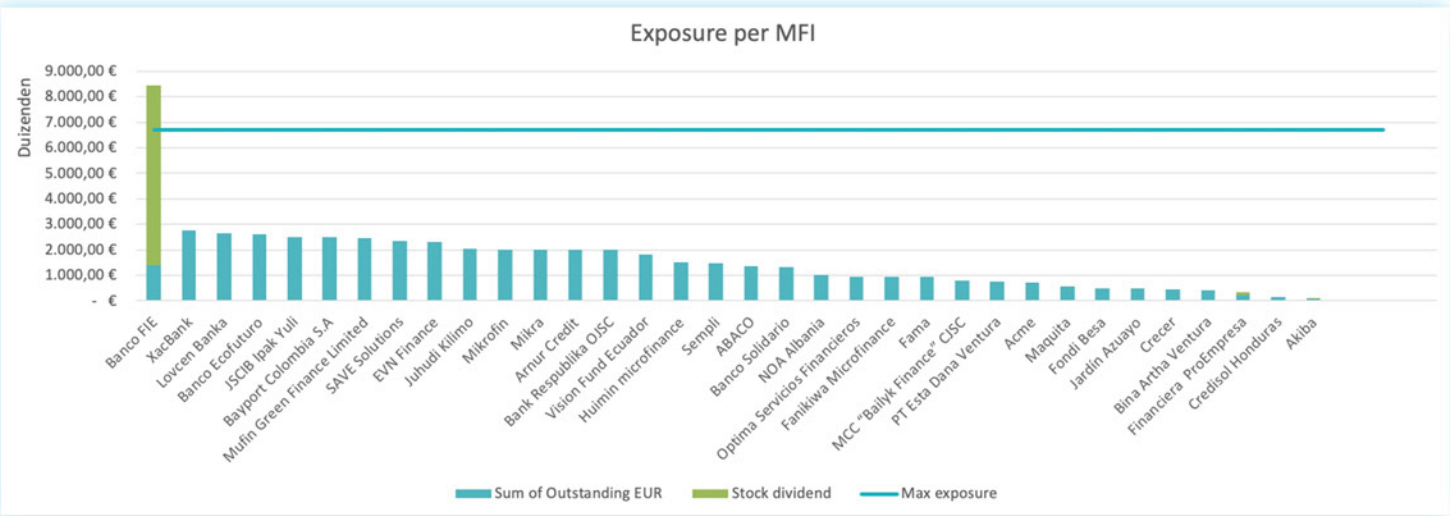
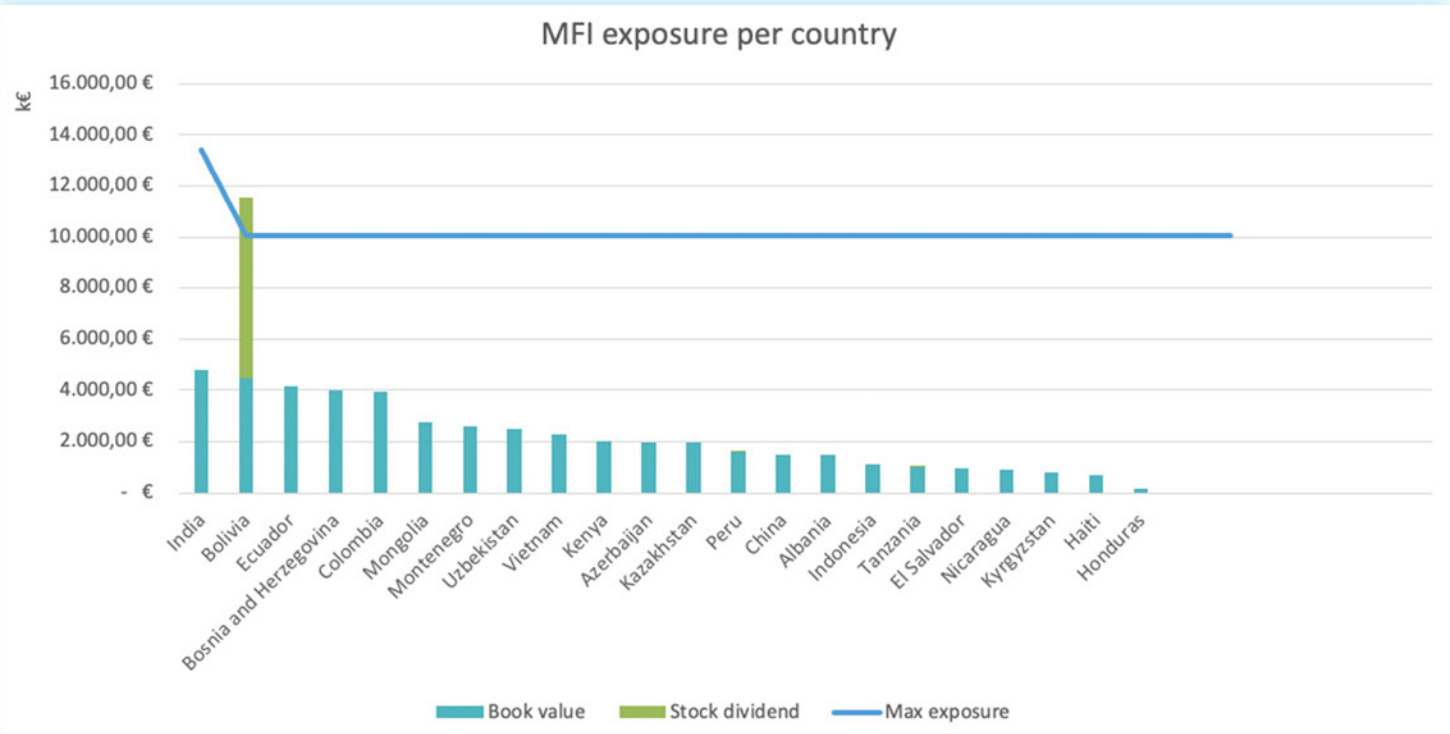
La valeur comptable par pays et IMF ne peut dépasser respectivement 15% (20% pour l'Inde) et 10% de l'actif total d'Incofin CVSO.

2. Incofin limite ses participations (via des participations ou des prêts subordonnées) dans les IMF's et autres fonds à 75% maximum de ses fonds propres.

5.2 Conformité

5.2.1 Répartition des risques dans le portefeuille

Banco Fie dépasse la limite fixée en émettant des dividendes en actions.



Sans préjudice des règles d'évaluation spécifiques mentionnées ci-dessous, les règles d'évaluation telles qu'elles sont déterminées conformément aux dispositions de l'Arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés en ce qui concerne les règles d'évaluation s'appliquent. Sauf indication contraire, les numéros d'article se réfèrent aux articles pertinents de l'Arrêté royal susmentionné du 29 avril 2019.

Actifs

Sans préjudice des règles d'évaluation spécifiques mentionnées ci-dessous, chaque actif individuel est évalué séparément à sa valeur d'acquisition et inclus dans le bilan pour ce montant, après déduction de l'amortissement et des montants dépréciés sur l'actif individuel concerné (art. 3:13, premier paragraphe).

Actifs immobilisés incorporels

Les actifs immobilisés incorporels sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, frais supplémentaires exclus. Ils sont amortis sur la durée de vie utile des actifs, soit 5 ans pour les logiciels.

Actifs immobilisés corporels

Les actifs immobilisés corporels sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, frais supplémentaires exclus. Ils sont amortis sur la durée de vie utile des actifs, à savoir :

- Matériel de bureau	5 ans
- Ordinateurs	3 ans
- Mobilier	10 ans

Participations et actions

Les participations et actions sont évaluées au prix d'acquisition, frais supplémentaires exclus (art. 3:19, §2). Une dépréciation est effectuée en cas de perte de valeur durable ou de dévaluation, justifiée par la situation, la rentabilité ou les perspectives de l'entreprise dans laquelle les participations ou actions sont détenues (art. 3:44, §2). Les participations et actions figurant sous les actifs immobilisés financiers ne sont pas réévaluées (art. 3:35, §1). Une fois qu'une dépréciation a été effectuée, la valeur de la participation concernée sera de nouveau augmentée jusqu'à un maximum correspondant au niveau du prix d'acquisition

d'origine si la situation, la rentabilité ou les perspectives de l'entreprise (à évaluer par le Conseil d'Administration) le justifient.

Valeurs mobilières à revenu fixe

Les valeurs mobilières à revenu fixe sont évaluées au coût d'acquisition. La différence entre le coût d'acquisition et la valeur de remboursement est comptabilisée dans le compte de résultat de manière linéaire au fil du temps.

Montants à recevoir à court et à long terme

Sans préjudice des dispositions des articles 3:45, §2, 3:46 et 3:51, les créances sont enregistrées à leur valeur nominale (art. 3:45, §1) à la date de clôture de l'exercice financier.

Conformément à l'article 3:46, des dépréciations sont enregistrées s'il existe une incertitude quant au paiement de tout ou partie de la créance à la date d'échéance.

Afin de tenir compte du risque de crédit et de change particulier découlant de l'octroi de crédit à des pays à haut risque avec des conditions économiques et politiques instables, une dépréciation globale de 1 % du portefeuille d'investissement en cours sous forme de créances, pondérée sur la base des scores de risque ECA publiés pour chaque pays, est enregistrée annuellement. En 2018, le Conseil d'Administration a pris la décision de couvrir également le risque pays actuel par la diminution globale de la valorisation et par conséquent de l'augmenter à 1,31 % du portefeuille d'investissement en cours sous forme de créances, pondérée selon les scores de risque ECA publiés par pays. Ces dépréciations globales sont établies conformément à l'article 3:25 de l'Arrêté royal sur les sociétés, car il s'agit de créances présentant les mêmes qualités techniques et juridiques.

Le niveau de cette dépréciation peut être ajusté en fonction des données historiques de pertes.

Investissements en espèces et équivalents de trésorerie

Ils sont inscrits à leur valeur d'acquisition ou à leur valeur de réalisation à la date de clôture, si celle-ci est inférieure (art. 3:52).

Passifs

Provisions pour risques et charges

Les provisions sont établies pour couvrir des pertes ou charges clairement définies qui sont probables ou certaines par leur nature à la date du bilan, mais dont le montant n'est pas fixé (art. 3:28).

Montants à payer à court et à long terme

Sans préjudice des autres dispositions des articles 3:55, 3:45, §2 et 3:51, les dettes sont enregistrées à leur valeur nominale (art. 3:45, §1).

Conversion de devises étrangères (Art. 3:12)

Les transactions en devises étrangères sont enregistrées au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Toutes les créances et dettes en devises étrangères sont couvertes contre d'éventuelles différences de taux de change par le biais de contrats multidevises ou à terme. Ces créances ou dettes sont évaluées au taux de couverture convenu contractuellement.

Les autres actifs et passifs monétaires libellés dans des devises étrangères sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les bénéfices et les pertes résultant des transactions en devises étrangères et de la conversion des actifs et passifs monétaires libellés dans des devises étrangères sont comptabilisés dans le compte de résultat. Les éléments non monétaires évalués au coût d'acquisition dans une devise étrangère sont convertis au taux de change en vigueur à la date à laquelle le coût d'acquisition est déterminé.

Les résultats financiers reflètent les écarts de change positifs et négatifs de manière nette.

Sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2024

Conformément aux obligations légales et réglementaires, nous avons l'honneur de vous rendre compte de l'exercice de notre mandat au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 (l'« Exercice 2024 ») et de vous soumettre les comptes annuels pour approbation.

1. Informations préliminaires importantes concernant l'objectif et les activités d'Incofin cvso

Incofin CVSO est une société coopérative à responsabilité limitée à finalité sociale. Le Fonds ne cherche pas à maximiser les bénéfices de ses associés, mais a un objectif social clair. L'accent est mis sur la dimension sociale, à savoir que les investissements d'Incofin CVSO contribuent au développement socio-économique. Plus précisément, Incofin CVSO investit dans des institutions de

microfinance (« IMFs ») pour soutenir des petits entrepreneurs situés dans des pays à revenu faible ou intermédiaire.

Incofin CVSO est un organisme de placement collectif alternatif non public au sens de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (la « Loi OPCA »).

Incofin Investment Management SA (« Incofin IM » ou le « Gestionnaire de fonds ») est la société de gestion désignée au sens de l'article 3,44° de la loi OPAC. Incofin IM est un gestionnaire d'organismes de placement collectif alternatifs de droit belge.

Belfius Bank SA a été désignée en tant que dépositaire d'Incofin CVSO conformément à la Loi OPCA.

2.Affectation du résultat

L'Exercice 2024 se termine sur une **perte** de € 658 242,32. Nous proposons d’approuver les comptes annuels tels que présentés et d’affecter cette perte, conjointement avec le bénéfice reporté de l'exercice précédent, comme suit :

Perte à affecter de l'Exercice 2024	€ 658.242,35
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	€ 3.835.847,62
Affectation aux capitaux propres	0
Rémunération de la contribution	0

Bénéfice à reporter € **3.177.605,33**

Nous proposons de ne pas distribuer de **dividende** pour l'Exercice 2024. La proposition de dividende est soumise à l'approbation des associés lors de l'assemblée générale ordinaire des associés prévue le 30 avril 2025.

3.Commentaires sur les comptes annuels

Ces comptes annuels ont été établis conformément à la législation en vigueur en matière de comptabilité et de comptes annuels des sociétés, complétés par les règles d'évaluation propres au Fonds.

Actifs

Les comptes annuels font état d’un **total du bilan** de € 66.556.085,23 pour l'Exercice 2024 contre un total du bilan de € 74 714 984,82 pour l'exercice précédent clos le 31 décembre 2023 (« **l'Exercice 2023** »). Cette différence s'explique principalement par la baisse du portefeuille de prêts. Veuillez voir ci-dessous pour plus d'explications.

Le portefeuille **total d'investissements** du Fonds s’élève à environ € 57,1 millions à la fin de l'Exercice 2024, contre environ € 68,8 millions à la fin de l'Exercice 2023. Le portefeuille d'investissements du Fonds est composé d'un portefeuille de participations et d'un portefeuille de prêts :

- Le portefeuille de participations se compose de prises de participation dans le capital d'IMFs dans les pays à revenu faible ou intermédiaire d'une part et d'entreprises qui ne sont pas des IMFs d'autre part (par exemple, des fonds, des gestionnaires de fonds ou des contreparties de couverture (c'est-à-dire des contreparties aux opérations de couverture)).
- Le portefeuille de prêts comprend des prêts seniors et des prêts subordonnés accordés aux IMFs.

Le **portefeuille de participations** du Fonds s'élève à environ € 17,7 millions à la fin de l'Exercice 2024, contre €17,2 millions pour l'Exercice 2023 :

- La différence d'environ 580.000 € s'explique d'une part par la réception d'un dividende en actions d'environ € 628.000 et, d'autre part, par une dépréciation d'environ € 48.000.

- Aucun nouvel investissement n'a été réalisé dans le cadre du portefeuille au cours de l'Exercice 2024. La participation dans FPM SA, un fonds d'investissement basé en RDC, a été cédée au cours de l'Exercice 2024, cependant, la finalisation de cette vente est soumise à l'approbation du régulateur congolais.
- La valorisation des participations dans les IMFs s'élève à environ € 15,8 millions et se compose de participations dans sept IMFs situées dans sept pays à revenu faible et intermédiaire.
- Le dividende en actions d'environ € 628.000 a été reçu de Banco FIE, une IMF basée en Bolivie. Vous trouverez ci-dessous les risques associés à la Bolivie.
- Une dépréciation d'environ € 48.000 a été enregistrée sur la participation dans Financiera ProEmpresa, une IMF basée au Pérou. Vous trouverez ci-dessous les risques associés aux IMFs au Pérou.

Le **portefeuille de prêts** du Fonds s’élève à environ € 39,4 millions à la fin de l'Exercice 2024, contre € 51,6 millions pour l'Exercice 2023 :

- La baisse d'environ € 12,2 millions s'explique d'une part par une diminution du portefeuille de prêts en cours d'environ € 7,5 millions et une dépréciation d'environ € 4,7 millions d'autre part. Une dépréciation d'une telle ampleur est inhabituelle et pèse donc lourdement sur le résultat du Fonds pour l'Exercice 2024. Veuillez voir ci-dessous pour plus d'explications.
- Au cours de l'Exercice 2024, le Fonds a octroyé de nouveaux prêts pour un montant d'environ € 16,7

millions à des IMFs. En 2024, un montant d'environ € 24,2 millions en principl de prêts a été remboursé par les IMFs.

- Le portefeuille de prêts comprend **31 prêts seniors accordés à 24 IMFs situées dans 17 pays à revenu faible ou intermédiaire**. A la fin de l'Exercice 2024, la valorisation du portefeuille de prêts seniors s'élevait à environ € 32,3 millions. Au cours de l'Exercice 2024, des dépréciations ont été enregistrées sur deux prêts seniors : (i) le prêt senior accordé à Abaco, une IMF au Pérou, a été déprécié pour un montant d'environ € 259.000 et (ii) le prêt senior accordé à Bina Artha, une IMF en Indonésie, a été déprécié pour un montant d'environ € 80 000. Vous trouverez ci-dessous les risques liés aux IMFs au Pérou.
- Outre les prêts seniros mentionnés ci-dessus, le portefeuille de prêts comprend également **cinq prêts subordonnés accordés à cinq IMFs situées dans cinq pays à revenu faible ou intermédiaire**. A la fin de l'Exercice 2024, la valorisation du portefeuille de prêts subordonnés s'élevait à environ € 7,1 millions. Au cours de l'Exercice 2024, des dépréciations ont été enregistrées sur trois prêts subordonnés : (i) le prêt subordonné accordé à Banco Ecofuturo, une IMF en Bolivie, a été déprécié pour un montant d'environ € 384.000 (ii) le prêt subordonné accordé à Cooperativa Pacifico, une IMF au Pérou, a été entièrement déprécié pour un montant d'environ € 2,1 millions, et (iii) le prêt subordonné accordé à Financiera Desyfin, une IMF au Costa Rica, a été entièrement dépréciée pour un montant d'environ €1,7 million. Vous trouverez ci-dessous les risques liés aux prêts subordonnés.

La **dépréciation totale** du portefeuille de prêts s’élève ainsi à environ € 4,7 millions. Compte tenu des risques inhérents à la politique d'investissement du Fonds, nous avons toujours constitué une provision générale pour risques s'élevant à 1,31 % de la totalité du portefeuille de prêts sur la base du principe de prudence. Toutefois, en raison des dépréciations exceptionnellement élevées enregistrées au cours de l'Exercice 2024, les provisions générales d'environ € 2,4 millions ont été entièrement consommées. La part des dépréciations excédant ces provisions générales est imputée sur les bénéfices reportés de l'exercice précédent.

Étant donné la nature des investissements du

Fonds, les dépréciations au sein du portefeuille d’investissement ne constituent pas une exception. Toutefois, l’ampleur totale des dépréciations enregistrées pour l’exercice 2024 est exceptionnelle. Les principales dépréciations se concentrent sur : (i) les prêts accordés aux IMFs au Pérou, (ii) les prêts subordonnés, et (iii) l'augmentation du risque pays en Bolivie :

- L’année 2024 a été une année particulièrement difficile pour les **IMFs au Pérou**. Les IMFs sont tombées dans une crise financière en 2024, car elles n'ont pas pu satisfaire aux exigences récemment renforcées en matière de fonds propres et de liquidités imposées par le régulateur péruvien. La récession de l’économie péruvienne a par ailleurs créé un contexte défavorable pour les IMFs déjà en difficulté financière. Toutefois, l'origine de cette crise financière remonte à la crise du coronavirus. Au cours des années 2020 à 2022, les normes financières des IMFs ont été assouplies afin qu’elles puissent traverser cette période exceptionnelle. Une fois la crise du coronavirus terminée, le régulateur péruvien a resserré les exigences en matière de fonds propres et de liquidité en 2023, exposant ainsi les IMF à des difficultés accrues. Incofin CVSO a (i) deux prêts en cours à des IMFs au Pérou, et (ii) une participation dans une IMF au Pérou :
 - o Le Fonds a accordé un prêt subordonné à **Abaco** en juillet 2018 pour un montant en principal de 3.000.000 dollars américains (« **USD** ») avec une durée de six ans. En 2018, Abaco est une IMF solide avec suffisamment de fonds propres et un portefeuille de prêts de qualité. En juin 2023, le portefeuille de prêts d'Abaco a été examiné par le régulateur péruvien. Cette analyse a entraîné une augmentation significative des provisions en raison de la détérioration de la qualité du portefeuille de prêts ce qui a causé des pertes imprévues. Afin d'atténuer le risque pour le Fonds, trois mesures ont été prises en 2024 : (i) 40 % du principal du prêt subordonné existant a été remboursé par Abaco, (ii) 60 % du capital initial a été refinancé par un nouveau prêt senior, et (iii) le remboursement du nouveau prêt senior a été garanti par la mise en place d'une garantie sur les biens immobiliers d'Abaco au Pérou. Ce prêt senior a été déprécié en 2024 pour un montant d'environ € 259.000 (soit environ 16,7 % du principal).

- o Le Fonds a accordé un prêt subordonné à **Pacifico** en mars 2020 pour un montant principal de USD 3.000.000 avec une maturité de six ans. En 2020, Pacifico est une IMF solide : l'institution répond aux normes de fonds propres et de liquidité applicables et dispose d'un portefeuille de prêts de qualité. En 2023, les performances financières de cette IMF se sont détériorées. Cela a entraîné un retrait extraordinaire des dépôts. En 2024, Pacifico a subi des pertes imprévues et la solvabilité de l'institution a été mise sous pression. Le prêt subordonné à Pacifico a d'abord été partiellement déprécié en 2023, s'élevant à hauteur de 20 % du principal initial, et a été entièrement déprécié en 2024.
- o Depuis 2004, le Fonds détient une participation d'environ € 334.000 dans **ProEmpresa**, une IMF basée au Pérou. Au vu des résultats d'exploitation de cette IMF en 2024, il a été décidé de comptabiliser une dépréciation d'environ € 48.000 sur cette participation.

• Les **prêts subordonnés** sont accordés aux IMFs pour couvrir leurs besoins de financement à long terme et renforcer leurs fonds propres afin de répondre aux exigences réglementaires de fonds propres. Les prêts subordonnés offrent un rendement plus élevé au prêteur, mais comportent également des risques accrus. Les risques sont plus élevés en raison de deux facteurs de risque majeurs. Premièrement, un prêt subordonné a une longue durée d'au moins six ans (contrairement à un prêt senior de deux à trois ans). Au cours de cette longue échéance, la situation macroéconomique du pays ou de la région peut se détériorer ou la solvabilité de l'IMF peut se dégrader. Deuxièmement, en cas d'insolvabilité du débiteur, c'est-à-dire de l'emprunteur ou de l'IMF, le créancier, étant le prêteur ou le Fonds, est subordonné aux autres créanciers. Cela signifie qu'en cas de défaut de paiement, les chances de remboursement d'un prêt subordonné sont plus faibles que celles d'un prêt senior. Incofin CVSO dispose de trois prêts subordonnés en cours sur lesquels une dépréciation a été enregistrée au cours de l'Exercice 2024 :

- o Comme expliqué ci-dessus, le prêt subordonné accordé à **Pacifico**, une IMF au Pérou, a été entièrement déprécié.
- o Le Fonds a accordé un prêt subordonné à **Banco Ecofuturo**, une IMF bolivienne, en mars 2022 pour un montant principal de € 3.000.000 avec une durée de sept ans. En 2022, cette IMF présente de bonnes performances financières. Cependant, en 2024, la situation macroéconomique de la Bolivie se détériore fortement : les revenus publics provenant du gaz naturel ont fortement diminué, les dépenses publiques continuent d'augmenter en raison de l'octroi de subventions à la population, les troubles sociaux augmentent en raison de la polarisation politique et des catastrophes naturelles. Ce malaise est encore exacerbé par une pénurie aiguë de dollars américains en Bolivie. En raison du manque de dollars américains en Bolivie, les IMFs rencontrent des difficultés à rembourser leurs prêts contractés en USD. La crise économique et politique a également un impact négatif significatif sur les performances de Banco Ecofuturo, tant la croissance que la qualité du portefeuille de prêts sont sous pression. En conséquence, le prêt subordonné accordé à cette IMF a été partiellement déprécié à hauteur d'environ 12,8 % du montant principal initial.
- o Le Fonds a accordé un prêt subordonné à **Desyfin**, une IMF au Costa Rica, en décembre 2018 pour un montant principal de USD 2.000.000 avec une durée de sept ans. En 2018, Desyfin est une IMF saine avec un actionnariat ancré localement (contrôlé par un groupe familial). À cette époque, l'IMF bénéficiait du soutien de solides prêteurs internationaux (dont plusieurs banques de développement). Les chiffres rapportés par Desyfin pour 2023 et 2024 ne montrent aucune anomalie. Cependant, en août 2024, Desyfin sera examiné par le régulateur. Cet audit conduit à une intervention du régulateur pour les raisons suivantes : la direction a mal déclaré les revenus et les dépenses de l'IMF, la qualité du portefeuille de prêts a été surévaluée, l'IMF ne respecte pas les exigences de fonds propres réglementaires et le conseil d'administration n'a pas réussi à identifier et à gérer les risques de manière adéquate. Suite à l'intervention du régulateur, le prêt subordonné accordé à Desyfin a été entièrement déprécié.

- Comme expliqué ci-dessus, en 2024, le **risque pays en Bolivie** a augmenté en raison de la crise économique et politique persistante. En conséquence, le prêt subordonné accordé à Banco Ecofuturo a été partiellement déprécié à hauteur d'environ 12,8 % du montant principal initial.

Le Fonds a clôturé l'Exercice 2024 en détenant des **liquidités** plus élevées que lors de l'exercice précédent : € 8.239.310,08 en 2024 contre € 3.791.094,32 en 2023.

Passifs

Malgré les dépréciations exceptionnellement élevées enregistrées sur le portefeuille d'investissements au cours de l'Exercice 2024, le Fonds maintient une **position financière solide** où les fonds propres sont suffisants pour atteindre son objectif et développer ses activités.

Les **fonds propres** du Fonds de € 55.992.085,73 sont restés à peu près identiques à ceux de l'exercice précédent : € 56.033.049,85.

La **contribution des associés** est passée de € 50.600.144,89 à la fin de l'Exercice 2023 à € 51.217.423,09 à la fin de l'Exercice 2024. Il s'agit d'une augmentation de € 617.278,20.

Les **réserves** de € 1.597.057,34 restent inchangées par rapport à l'exercice précédent.

Le **bénéfice** reporté de l'Exercice 2024 s'élève à € 3.177.605,30 contre € 3.835.847,62 pour l'exercice précédent. Ce mouvement s'explique par l'affectation de la perte de l'Exercice 2024 dans la mesure où cette perte n'a pas pu être couverte par les provisions générales pour risques..

Les **dettes financières** du Fonds sous forme de prêts à court et à long terme ont diminué de € 3.050.000 au cours de l'Exercice 2024. A la fin de l'exercice, le Fonds a effectivement contracté des dettes financières d'un montant de € 8.600.000 représentant environ 15 % des fonds propres. Par ailleurs, le Fonds dispose d'une ligne de crédit d'urgence non utilisée d'un montant de € 4.000.000. Bien que le Fonds soit autorisé à assumer un ratio d'endettement plus élevé, nous avons prudemment décidé de limiter le financement par emprunt à 50 % des fonds propres du Fonds.

Les **obligations hors bilan** comprennent les opérations de couverture conclues afin de couvrir les risques de change des prêts en cours accordés aux IMFs dans une devise autre que l'euro. A la clôture de l'Exercice 2024, le Fonds a des opérations de couverture en cours pour un montant notionnel total de € 29.764.607,8, représentant 76 % du portefeuille de prêts. Les 24 % restants du portefeuille de prêts sont constitués de prêts en euros.

Résultats

Le **produit net du portefeuille de prêts seniors** au cours de l'Exercice 2024 s'élève à environ € 2,4 millions. Le produit net est constitué des intérêts et commissions perçus des IMFs au titre des prêts seniors, déduction faite des coûts des opérations de couverture conclues en lien avec ces prêts seniors. Il y a une légère diminution du rendement net par rapport à l'exercice précédent (environ € 45.000). Le rendement net de ce portefeuille de prêts senior est de 5,8 % en 2024, contre 6,02 % en 2023.

Le **produit net du portefeuille de prêts subordonnés** au cours de l'Exercice 2024 a fortement diminué par rapport à l'exercice précédent. Le produit net est constitué des intérêts et commissions perçus des IMFs au titre des prêts subordonnés, déduction faite des coûts des opérations de couverture conclues en lien avec ces prêts subordonnés. Le rendement net de ce portefeuille est passé de 8 % en 2023 à 4,32 % en 2024. Cette baisse s'explique par le non-recouvrement des intérêts sur les prêts subordonnés ayant fait l'objet d'une dépréciation au cours de l'Exercice 2024. En outre, des frais supplémentaires ont été engagés pour la clôture anticipée des opérations de couverture associées à ces prêts dépréciés.

Les **coûts opérationnels** de l'Exercice 2024 ont diminué d'environ € 159.000 par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution est principalement attribuable à une baisse des frais de gestion versés au gestionnaire du Fonds en raison d'une diminution du portefeuille d'investissements.

Conformément au **principe de prudence**, nous avons toujours constitué des **provisions générales pour risques** s'élevant à 1,31 % du portefeuille total de prêts. Toutefois, les dépréciations exceptionnellement élevées enregistrées sur le portefeuille de prêts ont entièrement épuisé les provisions générales d'environ € 2,4 millions. Compte tenu de l'augmentation des risques dans le portefeuille de placements, nous avons décidé de constituer des provisions générales plus élevées à partir du 1er janvier 2025.

Le Fonds a clôturé l'Exercice 2024 avec une **perte** de € 658.242,32 contre un bénéfice de € 1.030.389,56 au cours de l'exercice précédent.

Performance sociale

Comme expliqué ci-dessus, le Fonds ne cherche pas à maximiser les profits pour ses associés, mais a un objectif social distinct. L'accent est mis sur la composante sociale, à savoir que les investissements d'Incofin CVSO doivent contribuer au développement socio-économique.

Au cours de l'Exercice 2024, nous avons veillé à ce que le Fonds continue de remplir pleinement sa mission sociale, afin que les clients finaux des IMFs soient soutenus de la meilleure façon possible. L'impact positif des investissements du Fonds sur le terrain est considérable. Incofin CVSO investit dans 38 IMFs actives dans le domaine de l'inclusion financière en soutenir aux petits entrepreneurs dans les pays à revenu faible et intermédiaire. Ces IMFs sont réparties dans 23 pays, souvent dans des régions difficiles. Le recours à ces institutions financières locales génère un important effet de levier pour les investissements du Fonds. En collaboration avec les IMFs, Incofin CVSO a soutenu collaboration avec les IMFs, Incofin CVSO a soutenu environ 3,2 millions de petits entrepreneurs. Environ 63 % des clients finaux des IMFs sont des femmes. Plus de 2/3 des IMFs fournissent des services non financiers, tels que des formations en éducation financière, à leurs clients finaux. Plus de la moitié (environ 58 %) des IMFs proposent des prêts verts à leurs clients.

Le Fonds prévoit chaque année un budget pour l'assistance technique. Ce budget permet aux IMFs de faire appel à un soutien technique. Grâce à ce soutien, des experts sont appelés à partager leurs connaissances avec les IMFs. Cela permet d'améliorer le fonctionnement d'une IMF dans divers domaines (par exemple, la gestion des risques ou le développement de produits). Pour le Fonds, l'assistance technique constitue un moyen complémentaire important pour réaliser sa mission sociale. En 2024, le Fonds a accordé une assistance technique à deux IMFs pour un montant d'environ € 43.000. À la fin de l'Exercice 2024, un budget de €100.000 reste disponible pour l'assistance technique.

Principaux risques et incertitudes

L'objet et la nature des activités du Fonds comportent un certain nombre de risques et

d'incertitudes quant au développement futur du Fonds. La politique du Fonds vise à gérer ces risques de la manière la plus efficace possible sans les exclure complètement.

Le Fonds est considérablement exposé aux risques décrits ci-dessous. Toutefois, la liste ci-dessous ne représente pas les risques par ordre de priorité et ne constitue pas une description exhaustive de tous les risques auxquels le Fonds est actuellement confronté.

Risques de crédit

Incofin CVSO investit dans des IMFs situées dans des pays à revenu faible ou intermédiaire. Ces IMFs, à leur tour, accordent des prêts aux petits entrepreneurs qui sont souvent incapables de fournir des garanties pour garantir leurs prêts. Il n'est pas exclu que les IMFs dans lesquelles Incofin CVSO investit puissent à un moment donné être insolvables, ce qui pourrait entraîner une perte de l'investissement d'Incofin CVSO. Incofin CVSO atténue ce risque en :

- effectuant une analyse financière rigoureuse ;
- évaluant la planification opérationnelle ;
- évaluant la gestion et la gouvernance ;
- fournissant régulièrement des rapports sur le développement des activités ;
- assurant un suivi régulier sur site.

Risques pays

Incofin CVSO investit dans les pays à revenu faible et intermédiaire, qui sont soumis à d'importants risques pays. Il s'agit notamment du risque politique (par exemple, guerre ou guerre civile) et du risque de transfert (incapacité de récupérer les fonds investis dans le pays en raison d'une pénurie de devises étrangères ou d'autres mesures gouvernementales). Incofin CVSO atténue le risque pays en constituant des provisions générales et en diversifiant son portefeuille d'investissement.

Risques de marché

Les investissements d'Incofin CVSO sont exposés à des risques de marché et aux risques environnementaux. Ces risques comprennent, entre autres, les facteurs économiques environnementaux, la sécurité juridique et la qualité de la réglementation sur les IMFs. Incofin CVSO analyse soigneusement ces aspects et utilise également une répartition géographique saine dans la composition du portefeuille afin de limiter au maximum ce risque.

Risques de change

Les investissements d'Incofin CVSO sont soumis au risque de change. Incofin CVSO définit le risque de change comme le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs des prêts accordés aux IMFs ou des participations en capital fluctuent à la suite des variations des taux de change.

- Prêts en devises étrangères (c'est-à-dire dans une devise autre que l'euro) : Incofin CVSO gère activement le risque de change sur les prêts qu'elle accorde en utilisant des techniques de couverture, c'est-à-dire des opérations de couverture telles que les swaps de devises ou les contrats à terme. Si un prêt n'est pas remboursé conformément à l'accord (risque de crédit), Incofin CVSO doit tout de même remplir son obligation vis-à-vis de la contrepartie de l'opération de couverture. Dans ce scénario, Incofin CVSO court un risque de change ainsi qu'un risque de liquidité potentiel, car sur le marché au comptant, la devise étrangère doit être achetée au taux alors en vigueur avec les liquidités disponibles à ce moment-là.
- Participations en devises étrangères (c'est-à-dire dans une devise autre que l'euro) : le risque de change sur les participations en devises n'est pas activement couvert. Dans ces cas, le retour sur investissement est censé compenser l'éventuelle dépréciation de la devise en question.

Risques d'intérêt

Incofin CVSO attire le financement par emprunt d'une part et place des prêts en devises étrangères auprès des IMF d'autre part. Les intérêts sur ces opérations sont soumis aux influences du marché au fil du temps. Incofin CVSO veillera toujours à ce que la marge entre les intérêts débiteurs et créditeurs reste suffisamment importante pour permettre à Incofin CVSO de continuer à se développer. Le Gestionnaire de fonds gère ce risque en (i) utilisant des taux d'intérêt fixes pour les opérations entrantes et sortantes et (ii) en fixant un taux de rendement minimum pour tous les prêts.

Risques de liquidité

Le risque de liquidité est le risque découlant de la capacité d'Incofin CVSO à anticiper ses besoins de liquidité de manière appropriée et en temps opportun, en tenant compte des sources de financement disponibles, afin de pouvoir honorer ses engagements financiers.

- Risque de liquidité dans le financement par emprunt : Le risque de liquidité d'Incofin CVSO est limité compte tenu de la maturité de son portefeuille de prêts ainsi que de la disponibilité des actifs liquides. Les liquidités disponibles, les lignes de crédit disponibles qu'Incofin CVSO peut utiliser et les prêts en cours qui arrivent à échéance au cours de l'année à venir sont toujours suffisants pour faire face aux obligations de financement et pour absorber tout défaut dans le portefeuille de prêts.
- Risque de liquidité dû aux sorties d'associés : les retraits et les exclusions entraînent des sorties de trésorerie. Le nombre de demandes de retrait peut être soumis à de fortes fluctuations, ce qui peut avoir un impact négatif sur la position de liquidité d'Incofin CVSO. Le conseil d'administration d'Incofin CVSO peut refuser la démission d'un associé, mais pas pour des raisons spéculatives. Si le nombre de retraits et d'exclusions d'associés ne peut pas être contrôlé à partir de la position de liquidité d'Incofin CVSO, cela pourrait avoir pour conséquence que les associés ne reçoivent pas la valeur nominale totale de leurs actions.

Risques liés à la compétence d'Incofin IM en tant que société de gestion désignée

Malgré l'expérience d'Incofin IM, Gestionnaire de fonds d'Incofin CVSO, dans le secteur de la microfinance, il n'y a aucune garantie qu'Incofin IM aura la capacité nécessaire d'identifier des investissements suffisamment attractifs afin d'atteindre les objectifs d'investissement d'Incofin CVSO. Parmi les facteurs susceptibles d'influer sur ce risque, figurent la concurrence d'autres fonds et gestionnaires de fonds, l'évolution de l'environnement politique, économique et réglementaire des pays à revenu faible et intermédiaire ou l'évolution de la situation macroéconomique mondiale.

Événements importants après la date de clôture

Il n'y a pas d'événements significatifs survenus après la fin de l'Exercice 2024 qui aient eu un impact significatif sur l'évolution future du Fonds.

Circonstances susceptibles d'affecter de manière significative le développement de l'entreprise

Il n'y a pas de circonstances qui pourraient affecter matériellement le développement du Fonds, à l'exception des points mentionnés au paragraphe

“Principaux risques et incertitudes”.

Activités de recherche et développement

Aucune activité de recherche et développement n'a été réalisé au cours de l'Exercice 2024.

Bureaux de filiales

Incofin CVSO n'a pas de bureaux de filiales.

Expertise comptable et audit du comité d'audit

Tous les membres du Comité d'audit disposent d'une expertise concernant les activités du Fonds et de l'expérience pertinente en comptabilité, audit et finances, ce qui leur permet de s'acquitter efficacement des responsabilités du Comité d'audit. À cet effet, le Comité d'audit peut s'appuyer sur les services du Gestionnaire de fonds. Le Gestionnaire de fonds dispose de systèmes de contrôle et de gestion des risques appropriés pour assurer l'intégrité et la qualité de l'information financière.

8 | RAPPRT DU COMMISSAIRE

Le commissaire Deloitte Bedrijfsrevisoren BVBA, représenté par Tom Renders, a émis un avis d'audit sans réserve sur les états financiers légaux.

Les états financiers au 31 décembre 2024 présentent de manière fidèle, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la société conformément aux principes comptables belges généralement admis.

ANNEXE

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 9, paragraphes 1 à 4 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 5, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : Incofin CVSO (le « Fonds ») Identifiant d'entité juridique: 54930005VTOTJJIS6X96

Objectif d'investissement durable

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable?

● ● × Oui

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental: ___%

☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

× ☒ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social: 85 %

● ● ■ Non

☐ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de ___% d'investissements durables

☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐ ayant un objectif social

☐ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint?

Au cours de la période de référence allant du 1er janvier 2024 au 31 décembre 2024, le Fonds a atteint son objectif d'investissement durable en réalisant 85 % d'investissements durables, dépassant ainsi le seuil minimum de 85 % établi dans les documents précontractuels. Tous les investissements durables ont satisfait pleinement aux trois critères des investissements durables tels que définis par l'article 2 (17) du SFDR, comme démontré ci-dessous.

Une assurance supplémentaire concernant l'engagement du Fonds à effectuer des investissements durables selon le cadre des Principes opérationnels pour la gestion de l'impact (les "Principes d'impact"¹) est fournie par le biais d'un rapport d'assurance limitée indépendant réalisé par EY sur le Conseiller en Investissement.² Ce rapport vérifie que les systèmes de gestion de l'impact du Conseiller en Investissement, tels que décrits dans ses politiques et procédures et résumés dans sa Déclaration de divulgation annuelle, sont alignés, dans tous leurs aspects significatifs, avec les Principes d'impact. Pour satisfaire aux Principes d'impact, le Conseiller en Investissement doit démontrer qu'un système est en place pour : i) mesurer la

¹ Daté de février 2019 et ultérieurement mis à jour en juin 2021. Disponible sur www.impactprinciples.org.

² https://incofin.com/wp-content/uploads/24CBO0001-Incofin-ISA3000-2023_signed.pdf

contribution aux objectifs d'impact déclarés, ii) évaluer l'impact attendu de chaque investissement de manière systématique, et iii) évaluer, traiter, surveiller et gérer les impacts négatifs potentiels de chaque investissement, entre autres exigences.

À propos du fonds

Incofin CVSO (le "Fonds") a été classé en tant qu'Article 9 le 10 mars 2021. La mission du Fonds est d'investir dans des entités contribuant au développement social, environnemental et/ou économique des populations vulnérables dans les pays émergents. Spécifiquement, les objectifs sociaux du Fonds sont les suivants :

- Offrir aux populations vulnérables et exclues un meilleur accès aux biens et services de base, avec un accent particulier sur l'inclusion financière (tels que les microcrédits, les épargnes, les micro-assurances);
- Soutenir l'entrepreneuriat local et améliorer les conditions de vie des entrepreneurs et de leurs familles ;
- Établir des entreprises solides et transparentes qui appliquent des pratiques responsables et contribuent au renforcement des capacités de leurs clients en fournissant des services non financiers, tels que des services de formation sur l'autonomisation des femmes, la littératie financière, le développement des affaires, les pratiques agricoles durables, la santé et d'autres services éducatifs ;
- Soutenir le développement des communautés locales, ce qui peut se traduire par la création d'emplois durables et de travail décent pour les personnes exclues du marché du travail.

Critère 1 : Investissements dans une activité économique contribuant aux objectifs sociaux

Au cours de la période de référence, le Fonds a contribué à ses objectifs sociaux en investissant principalement dans des intermédiaires financiers ciblant les bénéficiaires en bas de la pyramide (BoP). En répondant aux besoins financiers uniques et aux contraintes des populations de la base de la pyramide (BoP), les investissements du Fonds visent à contribuer à la création d'économies et de sociétés plus inclusives et résilientes.

La performance en matière de durabilité du Fonds est présentée dans la prochaine sous-section ("*Comment les indicateurs de durabilité se sont-ils comportés ?*").

Critère 2 : Ne causer aucun préjudice significatif

Pendant la période de référence, les investissements durables du Fonds n'ont pas causé de préjudice significatif à aucun des objectifs environnementaux ou sociaux, comme le démontrent les résultats des principaux indicateurs d'impact négatif et l'évaluation des garanties minimales, détaillés dans la sous-section "*Comment les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice significatif à aucun objectif d'investissement durable ?*".

L'application d'une liste d'exclusion stricte a empêché le Fonds de financer des activités présentant un niveau élevé de risque environnemental et social, en excluant les investissements cibles impliqués dans la production ou le commerce de tout produit ou activité illégale, les armes et munitions, les boissons alcoolisées (à l'exception de la bière et du vin), les produits du tabac, les matériaux radioactifs et les fibres d'amiante. Le Fonds n'a financé aucun investissement impliqué dans le travail forcé ou le travail des enfants (tel que défini par les conventions de l'OIT), le commerce transfrontalier de déchets et de produits dérivés, ainsi que la destruction des zones de haute valeur de conservation.

Critère 3 : Les entreprises bénéficiaires suivent de bonnes pratiques de gouvernance

Pendant la période de référence, le Fonds a investi dans des entreprises de son portefeuille qui respectaient les exigences minimales en matière de bonnes pratiques de gouvernance. Les pratiques de gouvernance des entreprises potentielles et existantes bénéficiaires sont rigoureusement évaluées par le Conseiller en Investissement avant l'investissement et régulièrement surveillées après l'investissement à l'aide d'outils propriétaires intégrant les meilleures pratiques internationalement reconnues, et incluant des vérifications dans les domaines suivants : lutte contre le blanchiment d'argent, reporting financier, structure de propriété et légale, indépendance et fonctionnement du conseil d'administration, contrôles internes, fiscalité et corruption.

Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

Afin de suivre la contribution du Fonds à ses objectifs sociaux déclarés, le Conseiller en Investissement a défini des indicateurs durables clairs liés aux objectifs de développement durable des Nations unies (ODD de l'ONU), comme résumé dans le Tableau 1. Ces indicateurs ont été sélectionnés et définis en fonction des critères suivants : i) disponibilité au niveau des entreprises du portefeuille, ii) pertinence par rapport aux objectifs d'investissement durable du Fonds, et iii) utilisation de mesures courantes de l'industrie, lorsque possible, pour permettre la comparaison.

L'évaluation des indicateurs de durabilité fournie ci-dessous est soumise à des limitations inhérentes. These constraints include reliance on the data reporting capacity of portfolio companies, the functionality of their management information system (MIS), potential biases in reporting, and variations in data quality and consistency. Les résultats présentés ci-dessous ne sont pas soumis à une assurance fournie par un auditeur ou à un examen par un tiers.

Pendant la période de référence, les résultats montrent que le Fonds a enregistré une performance durable solide, avec certaines métriques en amélioration et d'autres restant stables.

Tableau 1 : Indicateurs de Durabilité

Objectifs d'investissement durable	#	Indicateur	Périod de référence	Périod précédente
ESG score de risque	1	% du portefeuille d'investissement investi dans des bénéficiaires ayant un score minimum SPI-ALINUS de 60%	100%	100%
SDG 1: Pas de pauvreté	2	% des bénéficiaires qui proposent des services et des produits ciblant des groupes vulnérables ou exclus (taille moyenne des prêts < 10 000 USD)	97%	84%
	3	# des bénéficiaires finaux	3,241,850	4,694,576 ³
	4	% des bénéficiaires finaux ruraux	47%	60%
SDG 2: Faim zéro	5	% des bénéficiaires ayant plus de 20% du portefeuille de prêts dans le secteur agricole	39%	43%
	6	Montant total en dollars de financement agricole par les bénéficiaires	1,676 M	2,111 M
SDG 5: Égalité entre les sexes	7	% des bénéficiaires finales femmes	63%	65%
	8	% des employées femmes travaillant pour les bénéficiaires	53%	42%

³ Période du 1er janvier 2023 au 31 décembre 2023. Les données de la période précédente ont été modifiées pour l'indicateur n° 3 avec des chiffres révisés. Ces révisions reflètent des données mises à jour et des ajustements méthodologiques.

Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

SDG 8: Travail décent et croissance économique	9	% des bénéficiaires ayant plus de 50 % du portefeuille de prêts dans des activités productives	94%	81%
	10	% des bénéficiaires suivant les meilleures pratiques en matière de droits du travail (dimension SPI-ALINUS sur le traitement du personnel > 60%)	100%	100%
SDG 10: Réduction des inégalités	11	% des bénéficiaires qui ont une politique anti-discrimination	100%	100%
	12	% des bénéficiaires proposant des services de transfert d'argent	54%	54%
SDG 12: Consommation et production responsables	13	% des bénéficiaires d'IF offrant des prêts verts dédiés	58%	47%

Le Fonds n'a pas établi de cibles sur les indicateurs durables mentionnés ci-dessus. Le Fonds préfère rester flexible pour s'adapter aux circonstances changeantes, aux conditions du marché ou à l'évolution de la compréhension de ce qui constitue un impact significatif.

● **...et par rapport aux périodes précédentes?**

Comme le montre le tableau 1 ci-dessus, le Fonds a continué à démontrer de solides performances en matière d'impact au cours de la période de référence grâce à ses investissements durables. 97 % des entreprises en portefeuille ciblent des populations vulnérables et exclues, dont 63 % des bénéficiaires finaux sont des femmes, et 53 % du personnel des institutions financées sont également des femmes. Les entreprises en portefeuille offrent des services financiers inclusifs au-delà des prêts, avec 54 % proposant des services de transfert d'argent et 58 % octroyant des prêts verts dédiés à leurs clients.

Le nombre de bénéficiaires finaux du Fonds a diminué par rapport à l'année précédente pour atteindre 3,2 millions, et le financement agricole par les institutions financées est passé à 1,7 milliard USD en raison d'une baisse des décaissements. Toutefois, plus de 94 % des institutions financées ont continué à financer majoritairement des activités productives ou commerciales, contribuant ainsi à la croissance économique.

100 % des institutions financées par le Fonds ont continué à suivre les meilleures pratiques en matière de normes du travail.

● **Dans quelle mesure les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable ?**

Dans la poursuite de son objectif d'investissement durable, le Fonds a accordé la priorité à la gestion efficace des risques potentiels de durabilité associés à ses investissements, en adoptant le principe de "ne causer aucun préjudice significatif" ("DNSH") à aucun domaine de préoccupation environnementale ou sociale comme exigence minimale. À cette fin, le Fonds a mis en œuvre et maintenu un processus d'investissement spécifique, des critères de sélection des bénéficiaires, une liste d'exclusion et des outils pour mener une évaluation robuste des risques et impacts en matière de durabilité pour chaque investissement potentiel, y compris une vérification des principaux impacts négatifs.

— *Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?*

Le Fonds a appliqué les indicateurs d'impact négatif principal (PAI), tels qu'indiqués dans le Règlement sur la Divulgence en matière de Finances Durables (SFDR), en tant que composante intégrale de son test de "ne causer aucun préjudice significatif" (DNSH) sur les entreprises bénéficiaires. Le premier exercice de reporting a été réalisé début 2024 pour la période de référence du 1er janvier 2023 au 31 décembre 2023, avec la divulgation disponible sur le site officiel du Fonds.⁴ L'évaluation des PAI a affirmé de manière incontestable que les investissements du Fonds génèrent des impacts négatifs minimes à négligeables sur l'environnement, la main-d'œuvre et la communauté dans son ensemble.

Le protocole pour l'incorporation des PAI dans le processus de prise de décision pour les investissements durables est décrit comme suit :

- **Avant l'investissement** : La collecte et l'évaluation des indicateurs PAI ont lieu pendant la phase d'origination, la revue préliminaire de la diligence raisonnable et la diligence raisonnable sur site. Les données sont collectées à partir de différentes sources, y compris les données directes fournies par l'entreprise bénéficiaire, les outils d'évaluation internes et les sources de données indépendantes. Dans les cas où les données sont limitées ou ne répondent pas aux normes de qualité, des proxies sont utilisés, tels que pour les émissions de gaz à effet de serre. Si un PAI est jugé matériel selon les directives internes, des évaluations supplémentaires sont effectuées pour comprendre la capacité de l'entreprise bénéficiaire à gérer ces risques et impacts et évaluer l'adéquation des mesures d'atténuation existantes.
- **Examen des risques** : Si le test DNSH identifie des risques matériels conformément aux limites internes, la proposition d'investissement est transmise au département des Risques & ESG pour un examen complet des risques. L'examen vise à déterminer l'acceptabilité des mesures d'atténuation et à évaluer si la proposition d'investissement mérite d'être présentée au Comité d'Investissement.
- **Investissement** : Dans les cas où une transaction présentée au Comité d'Investissement est signalée pour présenter des risques matériels pour les objectifs durables du Fonds associés à des indicateurs PAI spécifiques, les membres du Comité procèdent à un examen approfondi et tiennent compte des risques identifiés dans leur processus de prise de décision.

En raison de la récente mise en œuvre de réglementations sur les PAI et des efforts continus de l'industrie pour relever les défis liés aux données, le processus d'incorporation des PAI dans les procédures d'investissement du Fonds, tel que résumé ci-dessus, évolue continuellement. Néanmoins, plusieurs des PAI obligatoires sont déjà intégrés dans les outils d'évaluation des risques environnementaux et sociaux du Fonds et sont directement pris en compte lors de la prise de décision d'investissement. Plus précisément, les PAI sur l'exposition au secteur des combustibles fossiles, l'alignement avec les principes du Pacte mondial des Nations unies ou les lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales, l'égalité des sexes et la diversité sont soigneusement évalués lors de l'étape de la diligence raisonnable.

Pour plus de détails sur le processus d'évaluation des risques de durabilité, veuillez vous référer à la section sur *"Comment ce produit financier a-t-il pris en compte les principaux impacts négatifs sur les facteurs de durabilité ?"*.

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

⁴ <https://incofincvso.be/wp-content/uploads/2023/07/2023-06-PAI-disclosure-CVSO.pdf>

– Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée:

Les investissements durables du Fonds étaient alignés sur les Garanties Minimales telles que définies par le Règlement sur la Taxonomie⁵, Articles 3 et 18, qui incluent les Principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales et les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme. Le Conseiller en Investissement a mis en œuvre un processus de sélection et d'investissement strict pour s'assurer que tous les partenaires mettent en œuvre des pratiques responsables, évitent les préjudices significatifs et respectent au minimum la réglementation locale.

Lors de la diligence raisonnable, tous les investissements ont été examinés sur la base d'une analyse des risques sociaux et environnementaux, en plus d'une analyse des risques financiers, en utilisant l'outil reconnu par l'industrie ALINUS 3.0 développé par SPTF-CERISE⁶ pour les investissements dans les institutions financières. Les investissements avec des scores ESG inférieurs à 55 % et présentant des risques liés à l'ESG qui ne pouvaient pas être atténués de manière satisfaisante ont été exclus de l'univers des bénéficiaires potentiels.

Cet outil de notation ESG est largement aligné sur des normes internationales telles que les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, les conventions de l'OIT sur le travail, les Principes du Pacte mondial des Nations unies et les Principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales, et aborde les aspects suivants : l'emploi et les conditions de travail, les droits de l'homme, l'environnement, la divulgation d'informations, la lutte contre la corruption, la protection des consommateurs et la fiscalité.

Comme indiqué dans la dernière déclaration quantitative PAI du Fonds, basée sur des données autodéclarées, 0 % des entreprises financées ont été impliquées dans des violations importantes des principes du Pacte mondial des Nations Unies ou des Principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales (indicateur PAI 10), avec seulement 3 entreprises faisant l'objet de procédures judiciaires pour des violations non significatives. De plus, 0 % des entreprises financées ne disposaient pas de processus ni de mécanismes pour surveiller le respect de ces normes internationales.

Précisément, aucun des bénéficiaires du Fonds n'a signalé avoir été sanctionné (par exemple, amendes, sanctions administratives ou judiciaires), condamné ou puni non-matériellement pour les sujets suivants : i) pratiques commerciales contre la loi sur l'usure ou la loi sur la protection des consommateurs ; ii) non-respect de la loi nationale sur le travail ; iii) financement d'activités préjudiciables à l'environnement ; iv) évasion fiscale ou optimisation fiscale ; v) non-respect de la loi nationale sur le blanchiment d'argent. Cette définition est conforme à l'approche partagée dans le Rapport Final sur les Garanties Minimales.

En outre, nous avons associé l'outil ALINUS 3.0 aux principes du Pacte mondial des Nations unies et aux lignes directrices de l'OCDE, et sélectionné 40 indicateurs liés aux pratiques de protection des clients (prévention du surendettement, transparence, traitement équitable et respectueux, protection des données, etc.), au traitement

responsable des employés (politique RH écrite protégeant les droits des employés et abordant la non-discrimination, grille salariale transparente et équitable, prévention des risques pour la santé et la sécurité, documentation formelle des emplois, etc.), et à l'examen de ces questions par la direction et le conseil d'administration. Nous avons constaté que tous les bénéficiaires du Fonds ont été évalués comme ayant mis en place des processus et des mécanismes de conformité suffisants (tous ont obtenu un score supérieur à 60 %).



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité?

Veuillez consulter les informations sous la question "Comment les indicateurs des impacts négatifs sur les facteurs de durabilité ont-ils été pris en compte ?" ci-dessus.

Le Fonds a systématiquement abordé les principaux impacts négatifs sur les facteurs de durabilité en incorporant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance tout au long de son processus d'investissement, visant à évaluer l'impact potentiel des investissements sur la durabilité. Les stratégies d'investissement utilisées pour éviter les préjudices significatifs sont décrites comme suit :

- **Intégration l'ESG** : Les considérations ESG sont intégrées de manière transparente dans le processus d'investissement, de l'origination à la phase post-investissement. Des outils de notation des risques ESG propriétaires, dérivés de normes reconnues par l'industrie, sont utilisés pour réaliser des évaluations systématiques.
- **Filtrage basé sur les normes** : Tous les investissements font l'objet d'un filtrage contre des normes minimales établies de pratiques commerciales, alignées sur les normes internationales émises par des entités telles que l'ONU, l'OIT, l'OCDE, la SFI et des ONG. Ces normes sont intégrées de manière complexe dans le questionnaire de risque et les outils d'évaluation.
- **Filtrage par exclusion** : Les investissements sont rigoureusement examinés par rapport à des critères d'exclusion basés sur des normes et des valeurs associées à des catégories de produits (par exemple, les armes, le tabac), les pratiques des entreprises (par exemple, le travail des enfants) ou les controverses (par exemple, le blanchiment d'argent - KYC). La liste d'exclusion environnementale et sociale du Fonds consolide les critères des i) Liste d'exclusion harmonisée des institutions européennes de financement du développement (EDFI), ii) Liste d'exclusion des combustibles fossiles harmonisée de l'EDFI, et iii) Liste d'exclusion de la microfinance de la Société financière internationale (IFC).
- **Sélection positive/meilleures pratiques** : L'éligibilité au financement est restreinte aux entreprises répondant aux seuils de notation ESG internes prédéterminés et aux objectifs sociaux du Fonds, garantissant ainsi que seules les entités répondant à des normes ESG élevées sont incluses dans le Fonds.

La Politique de Risque de Durabilité du Conseiller en Investissement (la "Politique de Risque de Durabilité") décrit le processus et les outils utilisés pour identifier, évaluer, contrôler et surveiller les facteurs de durabilité qui pourraient avoir un impact négatif matériel sur la valeur des investissements et/ou ses objectifs de durabilité. Cette politique est examinée et approuvée périodiquement. La dernière version a été approuvée en septembre 2024.

Comme décrit dans la Politique de Risque de Durabilité, le Conseiller en Investissement a pris en compte les risques de durabilité de ses investissements selon une perspective de double matérialité en utilisant une approche de gestion des risques en quatre étapes :

1. **Identifier** - Les impacts négatifs principaux ont été largement filtrés avant même qu'un investissement ne soit réalisé grâce aux critères d'éligibilité, qui appliquaient à la fois un filtrage positif et négatif ;
2. **Évaluer** - La matérialité des risques potentiels de durabilité a été évaluée à l'aide d'outils de notation ESG tenant compte de la probabilité d'occurrence et de la gravité de l'impact négatif, y compris leur caractère potentiellement irréversible. Une diligence raisonnable rigoureuse de l'entreprise, y compris une vérification sur site, a été réalisée pour déterminer si un système de gestion ESG adéquat est en place. Les conclusions lors de la diligence raisonnable pourraient entraîner la modification des modalités de la transaction. Lorsque les risques liés à l'ESG d'impacts négatifs ne pouvaient pas être atténués dans une mesure satisfaisante, l'investissement ne se poursuivait pas.
3. **Contrôler** - Les risques potentiels en matière de durabilité ont été maîtrisés en les évitant ou en les limitant par divers moyens, notamment des clauses ESG dans les accords de prêt, une assistance technique aux entreprises du portefeuille, l'exigence d'un plan d'action environnemental et social ; et
4. **Suivi et reporting** - Toutes les entreprises du portefeuille ont été passées en revue cette année. Des indicateurs ont été définis pour suivre les performances de l'entreprise du portefeuille sur la période d'investissement et rapportés aux parties prenantes.

⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN>

⁶ <https://en.spi-online.org/files/ressources/SPI%20Online%20audit%20tools/factsheet-2-ALINUS.pdf>

Dans l'ensemble, le Conseiller en Investissement a utilisé un processus itératif pour la reconnaissance précoce des risques de durabilité et des impacts négatifs principaux, qui s'est poursuivi tout au long de la période d'investissement. Des informations de qualité ont été le point de départ pour identifier les risques de durabilité. Le Conseiller en Investissement disposait d'une équipe spécialisée de professionnels de l'investissement formés pour collecter des informations pertinentes et évaluer les risques avec une perspective d'impact⁷. Les principales sources d'information comprenaient :

- Entretiens avec les parties prenantes concernées (c'est-à-dire la direction et le conseil d'administration de l'entreprise, les experts de l'industrie, les régulateurs, les emprunteurs finaux, etc.) ;
- Examen des rapports d'audit externes et internes ;
- Analyse des données historiques ;
- Comparaison avec le groupe de pairs ;
- Informations sur le marché et le secteur.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

Pendant la période de référence, les 15 plus grands investissements représentaient 67 % des investissements en prêts du Fonds⁸.

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
Banco FIE	Activités financières et d'assurance	14,8%	Bolivie
XacBank	Activités financières et d'assurance	4,8%	Mongolie
Lovcen Banka	Activités financières et d'assurance	4,6%	Monténégro
Banco Ecofuturo	Activités financières et d'assurance	4,6%	Bolivie
JSCIB Ipak Yuli	Activités financières et d'assurance	4,4%	Ouzbékistan
Mufin Green Finance Limited	Activités financières et d'assurance	4,3%	Inde
EVN Finance	Activités financières et d'assurance	4,0%	Vietnam
Juhudi Kilimo	Activités financières et d'assurance	3,5%	Kenya
Mikrofin	Activités financières et d'assurance	3,5%	Bosnie- Herzégovine
Arnur Credit	Activités financières et d'assurance	3,5%	Kazakhstan
Bank Respublika OJSC	Activités financières et d'assurance	3,5%	Azerbaïdjan
Bayport Colombia S.A	Activités financières et d'assurance	3,2%	Colombie
Huimin microfinance	Activités financières et d'assurance	2,6%	Chine
Sempli	Activités financières et d'assurance	2,6%	Colombie
Save Solutions	Activités financières et d'assurance	2,5%	Inde

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir:

1 Jan 2024
au Dec 2024

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.



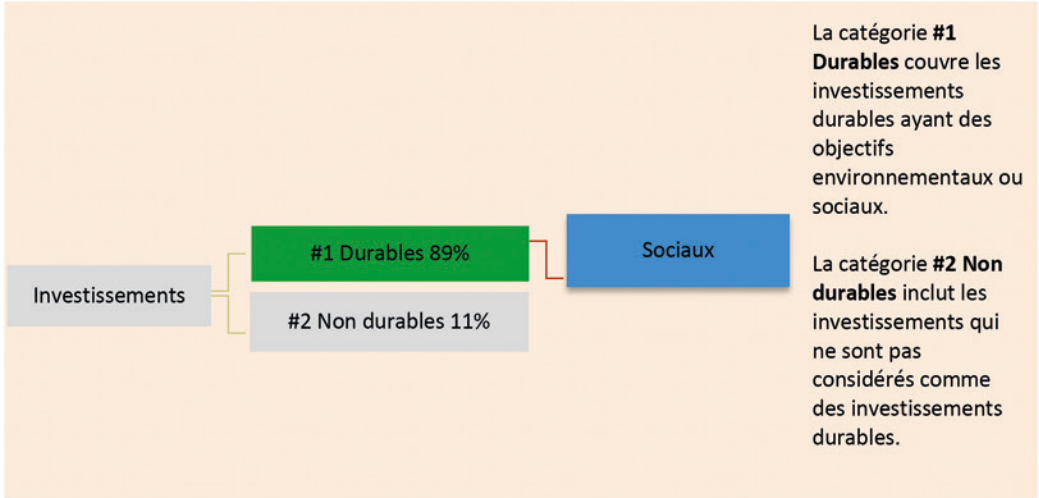
Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

Le Fonds a investi 89 % de ses actifs⁹ dans des investissements durables, tels que définis dans le cadre du SFDR.

Quelle était l'allocation des actifs?

100 % des investissements durables du Fonds avaient des objectifs sociaux et 0 % visaient des objectifs environnementaux.

Le Fonds a investi 15 % de ses actifs à des fins de gestion de liquidité et/ou de couverture, considérées comme des investissements "non durables" selon la réglementation.



Par rapport à la période précédente, la proportion des investissements liés à la durabilité est légèrement inférieure en raison d'un taux de décaissement plus faible.

Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés?

Pendant la période de référence, le Fonds a investi dans le secteur de l'inclusion financière en soutenant des intermédiaires financiers se concentrant sur les micro-entrepreneurs et les PME (100 % du portefeuille du Fonds). Les intermédiaires financiers ont en moyenne consacré 13 % de leur portefeuille à l'agriculture, 9 % à la production, 42 % au commerce et aux services et 19 % à la consommation et autres.

Le Fonds n'investit pas directement dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles. Les activités principales de nos entreprises du portefeuille ne sont pas liées à l'exploration, l'extraction, la production, le traitement, le stockage, le raffinage ou la distribution dans le secteur des combustibles fossiles.

Indirectement, quelques investissements ont une exposition au secteur des combustibles fossiles dans leur portefeuille sous-jacent ; dans la divulgation des IAP de 2024, cela concernait seulement 1 entreprise et cela est resté marginal, représentant 4,5 % de son portefeuille de prêts brut. L'exposition du Fonds au secteur des combustibles fossiles était donc négligeable, représentant seulement 0,4 % des investissements totaux du Fonds.

⁷ La perspective de double matérialité fait référence aux risques ESG externes qui peuvent avoir un impact négatif sur une entreprise du portefeuille ainsi qu'aux risques ESG internes créés par l'entreprise du portefeuille à travers ses opérations.

⁸ La proportion des principaux investissements a été calculée sur une moyenne mensuelle.

⁹ Basé sur la valeur nette d'inventaire en utilisant une approche instantanée à la fin de l'année.



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE?

Non applicable, car la proportion des investissements alignés sur la taxinomie était de 0 %. De plus, le Fonds n'a investi dans aucun instrument de dette émis par les gouvernements centraux, les banques centrales ou les émetteurs supranationaux (« exposition souveraine »). La conformité des investissements du Fonds avec la taxinomie de l'UE n'a pas fait l'objet d'une assurance par des auditeurs ou d'un examen par des tiers.

- Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹⁰ ?

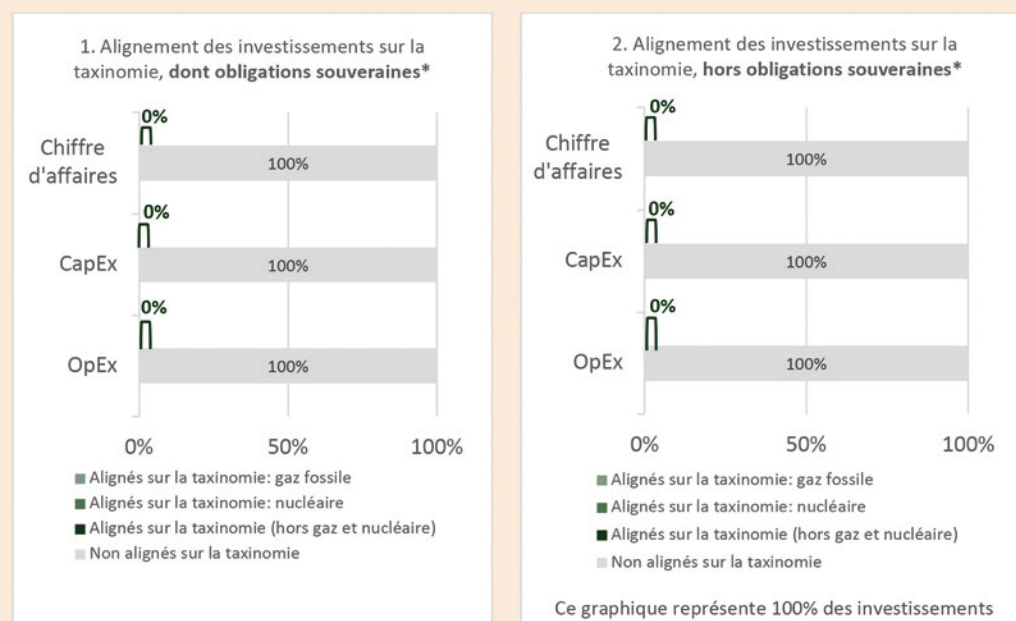
☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les graphiques sur la page suivante font apparaître en vert le pourcentage d'investissements qui étaient alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



*Aux fins de ces graphiques, les «obligations souveraines» comprennent toutes les expositions souveraines.

- Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?

Non applicable

¹⁰ Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

- Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?

Non applicable



- Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Non applicable



- Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social?

100 % des investissements durables du Fonds avaient un objectif social.



- Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «non durables», quelle était leur finalité et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux?

Les investissements non durables du Fonds comprenaient des outils de gestion de la liquidité (par exemple, la conservation de liquidités sur les comptes du Fonds) ou des arrangements de couverture (pour couvrir le risque de change des investissements dans des entreprises du portefeuille effectués dans des devises autres que le dollar américain). Par conséquent, les garanties environnementales ou sociales minimales n'étaient pas applicables.



- Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence?

Pendant la période de référence, le Fonds a exécuté et respecté diligemment un processus d'investissement spécifique, respecté des critères stricts de sélection des bénéficiaires, maintenu une liste d'exclusion et effectué une évaluation complète des risques et des impacts de durabilité pour chaque cas d'investissement, comme expliqué dans les sections précédentes.

En outre, plusieurs initiatives stratégiques ont été mises en œuvre pour renforcer la solidité du système de gestion environnementale et sociale du Fonds, assurant ainsi la réalisation de son objectif d'investissement durable. Les principales améliorations apportées au cours de cette période sont décrites ci-dessous :

- Le Conseiller en Investissement a activement participé à des groupes de travail sectoriels dans le but de normaliser et de rationaliser la collecte et la divulgation des indicateurs d'impacts négatifs principaux conformément à la réglementation SFDR. Parallèlement, des efforts ont été déployés pour remédier aux limitations des données sur certains indicateurs.
- Le Fonds a publié sa deuxième déclaration annuelle sur les incidences négatives principales, respectant les échéances réglementaires du SFDR.
- Le Conseiller en Investissement a amélioré son portail client en ligne (Factsheet) afin de recueillir des données plus détaillées auprès des institutions financées. Cette mise à niveau renforce la capacité à suivre les incidences négatives principales et le respect des exclusions, en élargissant la ventilation sectorielle du portefeuille, en ajoutant des indicateurs environnementaux et de genre, et en s'alignant sur les nouvelles exigences de reporting du secteur, y compris celles du SFDR.



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence durable?

Le Fonds n'a pas mis en œuvre d'indice international ou de l'UE comme indice de référence.

Les indices de référence
sont des indices
permettant de mesurer
si le produit financier
atteint l'objectif
d'investissement
durable.

- ***En quoi l'indice de référence différerait-il d'un indice de marché large?***
Non applicable
- ***Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur l'objectif d'investissement durable?***
Non applicable
- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence?***
Non applicable
- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large?***
Non applicable



COLOPHON

Editeur responsable
Michiel Geers

Rédaction finale
Alice Gilliard

Conception graphique
Adds2marketing

Photographie
Incofin CVSO



INCOFIN CVSO
Micro-finance