



incofin
invest for impact

Incofin Microfinance Fund



Jaarverslag 2025

Onze missie

Incofin Microfinance Fund is een investeringsfonds dat zich inzet voor het wereldwijd bevorderen van financiële inclusie en duurzame ontwikkeling. Onze missie is om **de economische situatie en de levensstandaard van ondernemers in laag- en middeninkomenlanden te verbeteren**, vooral in landelijke en afgelegen gebieden. We investeren in microfinanciering, KMO-financiering, landbouw en andere impactvolle sectoren.

Ons verhaal

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

Onze filosofie

Onze filosofie is gebaseerd op **duurzaamheid** en **investeringen voor impact**. We selecteren uitsluitend investeringen die zowel financieel rendement als meetbare positieve maatschappelijke impact genereren. Grondige due diligence, actieve betrokkenheid bij portfoliobedrijven en voortdurende impactevaluatie vormen de leidraad voor onze strategie.

Inhoudstafel

01 Voorwoord
van de
Voorzitter

4

02 Aanwezigheid
wereldwijd

6

03 Jaaroverzicht
2025

8

04 Onze
impact

14

05 Meer dan
financiering

19

06 Interview:
Fondi Besa
in Albanië

21

07 Blik op de
toekomst

25

08 Financieel
verslag

27

09 Annex –
SFDR

51

01

Voorwoord

Beste Aandeelhouders,

2025 was een jaar van verandering en hernieuwd engagement voor Incofin Microfinance Fund. Het was het eerste volledige boekjaar onder **onze nieuwe naam**, die duidelijk verwoordt waar wij voor staan: het versterken van ondernemers in laag- en middeninkomenslanden en het bevorderen van duurzame financiële inclusie. In een internationale context waarin solidariteit onder druk staat, wordt het belang van deze missie alleen maar duidelijker. Naast onze nieuwe naam investeerden we verder in transparantie en betrokkenheid met onze aandeelhouders, onder meer via de lancering van onze impact calculator en een sterkere aanwezigheid op sociale media. In 2026 wensen we deze communicatie nog verder uit te breiden, met o.m. kleinschalige investeerdersbijeenkomsten verspreid over België.

Het voorbije boekjaar bleven wij investeren in microfinancieringsinstellingen in laag- en middeninkomenslanden. Onze portefeuille breidde zich verder uit naar landen zoals Mexico, Tadzjikistan en de Filipijnen, waardoor wij vandaag samen met onze partners actief zijn in 25 landen. Via deze instellingen werden **3,3 miljoen kleine ondernemers ondersteund**, waarvan bijna twee derde vrouwen. Achter deze cijfers schuilen mensen, gezinnen en lokale gemeenschappen voor wie toegang tot financiële diensten een wezenlijk verschil maakt.

Tegelijk was 2025 een uitdagend financieel jaar. De afschaffing van het fiscale gunstregime voor erkende ontwikkelingsfondsen in combinatie met een onzeker investeringsklimaat, had een merkbare impact op het aandeelhouderschap. Daarnaast noopten aanhoudende moeilijkheden bij een aantal (Zuid-Amerikaanse) investeringen ons tot het boeken van verdere waardeverminderingen, al waren deze beperkter dan in 2024. Het boekjaar werd dan ook afgesloten met een negatief financieel resultaat. De Raad van Bestuur stelt daarom voor om over het boekjaar 2025 geen dividend uit te keren.

Wij beseffen dat dit een teleurstelling kan zijn, maar zijn ervan overtuigd dat de financiële fundamenten van Incofin Microfinance Fund solide blijven, met voldoende veerkracht om zijn activiteiten en sociale doelstelling verder te zetten. **Bovendien kunnen we 2026 met vertrouwen tegemoet zien.** In februari 2026 heeft het Fonds immers de verkoop van de participatie in Lovcen Banka, een MFI gevestigd in Montenegro, volledig afgerond met een mooie meerwaarde van 1,3 miljoen euro. U leest hierover meer in het financieel verslag.

Graag dank ik de leden van de Raad van Bestuur, het Investeringscomité, het Auditcomité en de Strategische Adviesraad voor hun blijvende inzet. Ook dank aan Incofin Investment Management en alle medewerkers die zich dagelijks engageren voor het fonds en zijn missie. Een bijzonder woord van dank gaat uit naar **Loïc De Cannière**. Gedurende 25 jaar was Loïc de drijvende kracht achter Incofin. Onder zijn leiding groeide Incofin uit van een bescheiden microfinancieringsspeler tot een wereldwijde impactinvesteerder met meer dan USD 1 miljard onder beheer.



Helaas moeten we u met grote droefheid maar ook met veel dankbaarheid en respect het overlijden meedelen van **Peter Van den Brock** en **Rein De Tremerie**. Zij hebben zich gedurende tientallen jaren met grote betrokkenheid ingezet voor Incofin. Hun engagement en menselijkheid hebben Incofin Microfinance Fund mee gevormd en blijven verankerd in de waarden waar wij vandaag voor staan.

Om af te sluiten graag een welgemeende dank aan u aandeelhouder, voor uw vertrouwen en betrokkenheid. Net in tijden waarin solidariteit geen evidentie is, blijft uw engagement van onschatbare waarde. Samen blijven we bouwen aan een meer inclusieve en duurzame financiële toekomst. Deze ziet er alvast hoopvol uit!

Met vriendelijke groeten,

Michiel Geers

Voorzitter Incofin Microfinance Fund

Hoogtepunten 2025



**25 laag- en
middeninkomenslanden**

€49,9 miljoen
kapitaal

2.348
aandeelhouders

51% rurale
ondernemers

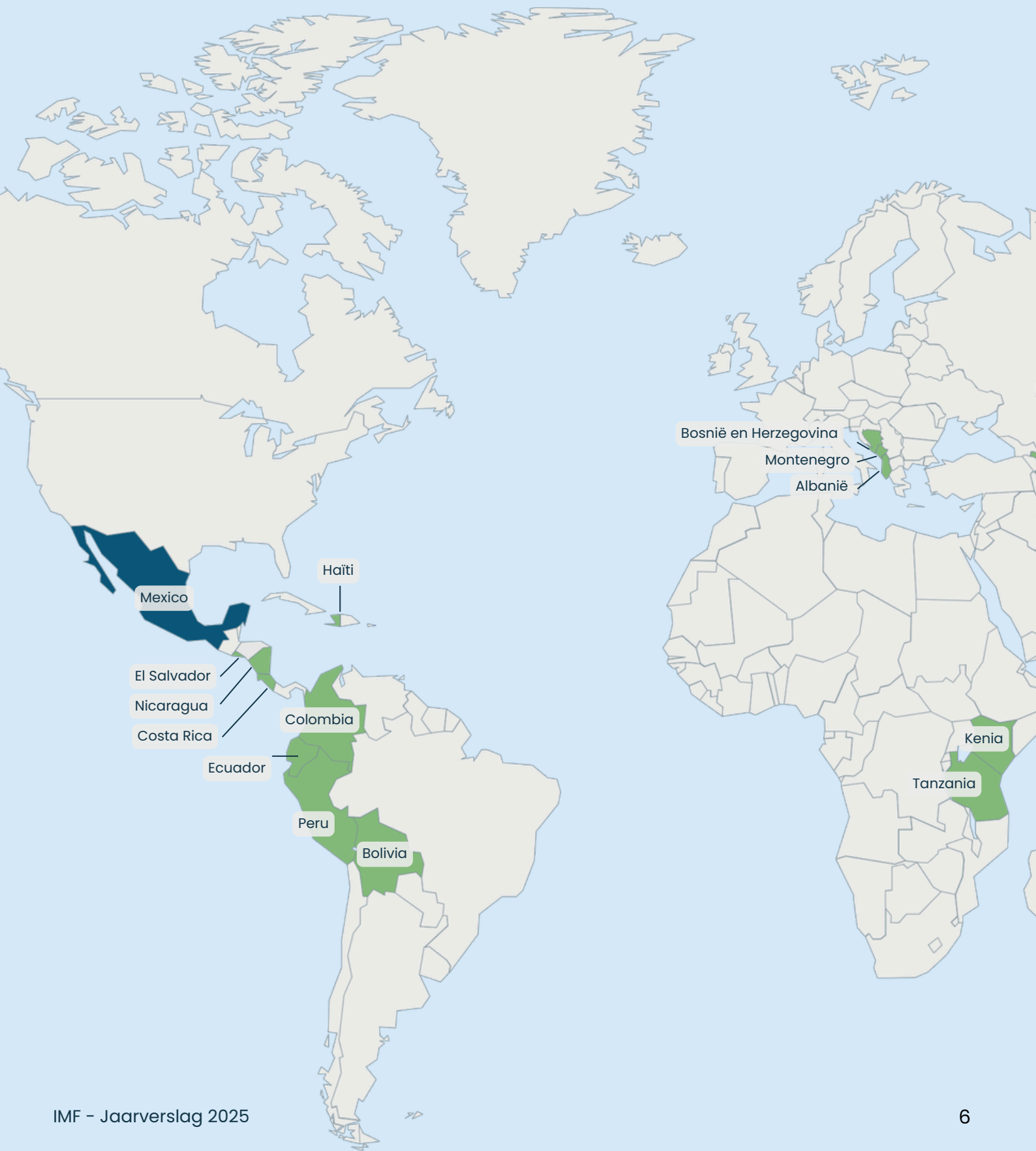
64%
vrouwelijke
ondernemers

Incofin Microfinance Fund

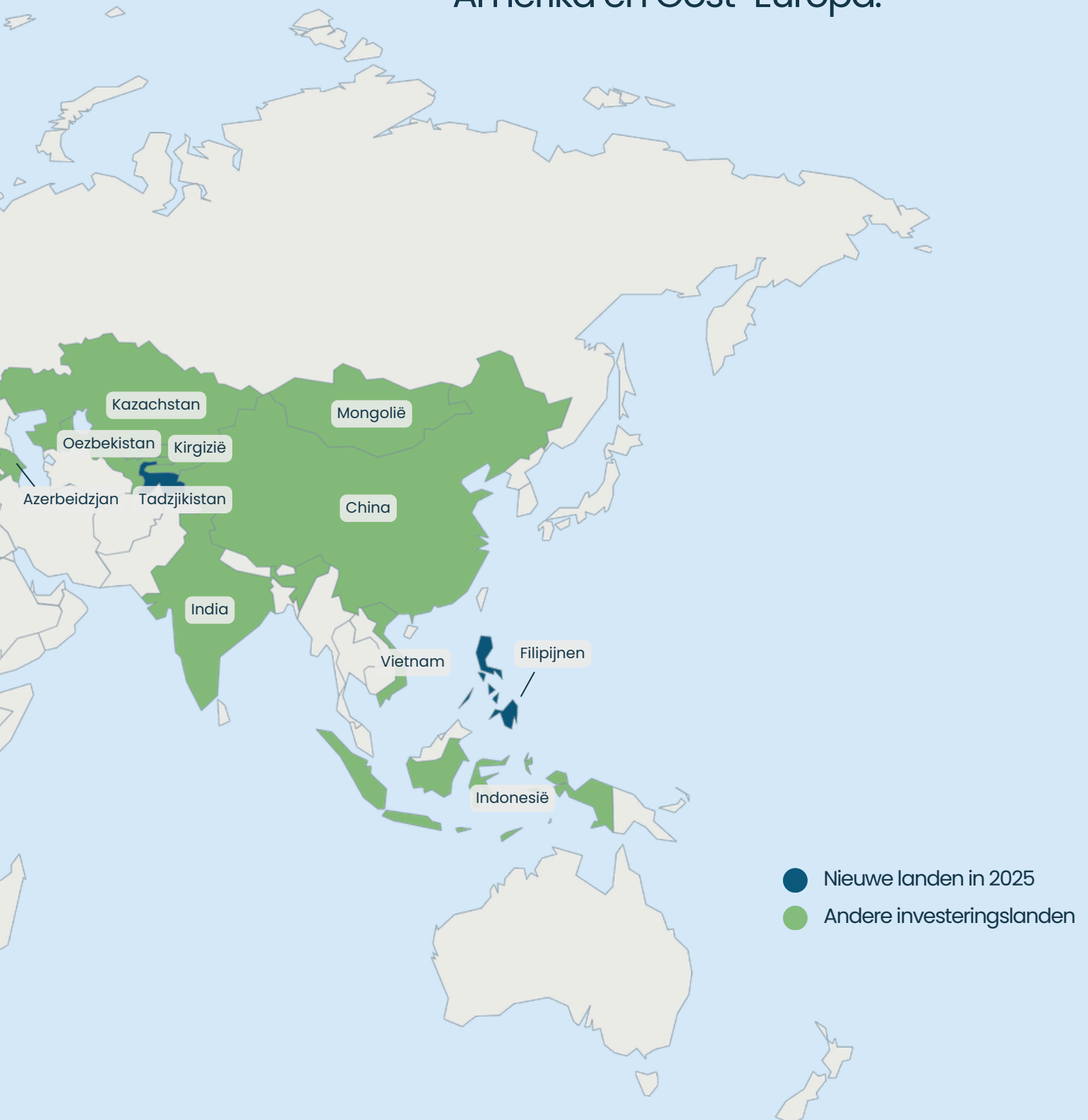
3,3 miljoen ondernemers

02

Aanwezigheid wereldwijd



Wij hebben met trots
samen gewerkt met **38 organisaties**
in **25 landen** in Afrika, Azië, Latijns-
Amerika en Oost-Europa.



03

Jaaroverzicht 2025



2025 markeerde het eerste jaar van Incofin Microfinance Fund onder zijn vernieuwde identiteit. Naast belangrijke technische en communicatieve mijlpalen hebben wij wereldwijd 3,3 miljoen ondernemers ondersteund. In de volgende pagina's zetten we enkele van deze ondernemers in de kijker en brengen we onze impact tot leven aan de hand van hun verhalen.



2,348 aandeelhouders

2,205 individueel 143 institutioneel



49,9 miljoen
aandeelhouderskapitaal



incofin
invest for impact

Incofin Microfinance Fund

62,4 miljoen portefeuille 60 k TA faciliteit

7 MFI-deelnemingen
4 niet-MFI deelnemingen



1 Technisch
assistentieproject

38 leningen

waaronder 13 nieuwe in 2025



38 partnerorganisaties

Actief in 25 landen



financiële en niet-
financiële producten



3,3 miljoen begunstigen & hun gezinnen

64% vrouwelijke ondernemers 51% rurale ondernemers

7 Duurzame Ontwikkelingsdoelen

Loïc De Cannière: een nalatenschap van overtuiging en impact

De Algemene Vergadering van dit jaar wordt gevolgd door een bijzonder moment: een **afscheidsavond ter ere van Loïc De Cannière**, die na meer dan twee decennia afscheid neemt als oprichter van Incofin Investment Management. Wat meer dan 30 jaar geleden in Gent begon als een coöperatieve vennootschap groeide onder zijn leiding uit tot een toonaangevend Europees impactplatform, met een bereik tot ver buiten onze grenzen.

Gedreven door een sterke overtuiging zette Loïc al vroeg in op microfinanciering, lang voordat “impact investing” een ingeburgerde term werd. Hij geloofde rotsvast dat kredietverlening ten dienste kan staan van mensen die te lang uitgesloten bleven van het financieel systeem. Zoals hij het zelf verwoordt: “Vijfentwintig jaar geleden hadden we geen routekaart – alleen een sterke overtuiging. Samen bouwden we Incofin, gedreven door de ambitie om impact te realiseren voorbij investering.”

Collega’s van Incofin die hem sinds het begin van de jaren 2000 van nabij meemaakten, wijzen keer op keer op zijn doorzettingsvermogen en persoonlijke betrokkenheid. Rita, Chief Risk & ESG Officer, herinnert zich hoe zijn vastberadenheid doorslaggevend was bij cruciale mijlpalen: zijn vermogen om vertrouwen te creëren bij investeerders, zijn praktische aanpak in complexe onderhandelingen en zijn niet-aflatende zoektocht naar oplossingen, ook na tegenslagen.

Geert, Chief Investment Officer, benadrukt daarbij

IMF en het Fairtrade Access Fund: een langetermijnengagement



Incofin Microfinance Fund stond aan de wieg van **Fairtrade Access Fund (FAF)** en is sinds de oprichting in 2012 een langetermijninvesteerder. Beide fondsen delen een gemeenschappelijke ambitie: de positie van kleine boeren versterken door hun toegang tot financiering te verbeteren, eerlijkere landbouwketens te ondersteunen en duurzamere manieren van voedselproductie te stimuleren.

Via zijn investering in FAF draagt het Fonds bij aan eerlijkere en duurzamere landbouwketens, met een sterke focus op koffie, cacao en andere belangrijke



Loïc tijdens één van vele gesprekken met ondernemers

Loïc’s geloofwaardigheid en volharding: “Investeren in verre landen en nieuwe sectoren vroeg veel uitleg. Loïc’s persoonlijke overtuigingskracht en het heldere verhaal dat hij telkens opnieuw kon brengen, maakten het verschil.”

Doorheen al die jaren bleef één constante overeind: impact mocht nooit worden ingeruild voor gemakkelijke groei. Of zoals Rita het samenvat: “Impact stond altijd centraal – zelfs in moeilijke tijden werd steeds vooruitgekeken.”

Tijdens de afscheidsavond komen partners van het Incofin Microfinance Fund samen – van Gent tot in de Democratische Republiek Congo – om Loïc te bedanken en tegelijk vooruit te kijken. Want dit afscheid is **geen eindpunt, maar een overdracht**. “Nu is het tijd om het stokje door te geven aan een nieuwe generatie. Dat doe ik met volle vertrouwen – in ons team, onze missie en onze partners,” aldus Loïc.

gewassen in Latijns-Amerika, Afrika en Azië. Vandaag bereikt FAF **meer dan 528.000 kleinschalige landbouwers in 25 landen**, van wie de meesten minder dan vijf hectare grond bewerken.

Een mooi voorbeeld hiervan is **Detech Coffee**. Detech werd in 2018 opgericht door Ngoc Anh Dao, met als ambitie meer kansen te creëren voor kleine boeren en tegelijk genderongelijkheden in de koffiesector aan te pakken.



Ngoc Anh Dao, oprichter Detech Coffee



Detech Coffee

Son La regio, Vietnam

Detech is gevestigd in het noordwesten van Vietnam en koopt en verwerkt hoogwaardige groene Arabica-koffie uit de regio Son La. Alle koffie is afkomstig van kleine landbouwers, **van wie ongeveer 90% behoort tot de Tai Dam-etnische minderheid** – een gemeenschap die historisch sociaal en economisch werd uitgesloten. Op het terrein stelde Ngoc Anh Dao vast dat een groot deel van het werk op de plantages door **vrouwen** wordt uitgevoerd, vaak zonder toegang tot opleiding of leidinggevende functies.

Deze vaststelling leidde tot de oprichting van het Vietnamese hoofdstuk van de International Women's Coffee Alliance, dat opleidingen aanbiedt rond gezondheid en veiligheid, koffiekwaliteit en leiderschap. Vandaag spelen deze vrouwen een sleutelrol in de productie van hoogwaardige koffie

die voldoet aan internationale kwaliteitsnormen en een meerwaarde op de markt oplevert.

Duurzaamheid staat centraal in de aanpak van Detech. Het bedrijf stimuleert agrobosbouw, waarbij koffie wordt gecombineerd met schaduwbomen en aanvullende gewassen. Zo worden inkomens gediversifieerd, de bodemgezondheid verbeterd en koffieplantages beter beschermd tegen klimaatstress. Koffie die in de schaduw wordt geteeld, rijpt bovendien langzamer, wat resulteert in rijkere smaken en een hogere kwaliteit.

Sinds 2023 werkt Detech Coffee samen met het **Fairtrade Access Fund**. Via de technische-assistentiefaciliteit van het Fonds kregen meer dan **1.100 landbouwers** opleiding in duurzame koffieproductie. Daarnaast werden zij ondersteund bij het verkrijgen van certificeringen voor betere markttoegang en geholpen bij de ontwikkeling van verzekeringen tegen oogstverliezen om beter om te gaan met steeds onvoorspelbaardere seizoenen.

Ons eerste jaar als Incofin Microfinance Fund

De vernieuwing van het Fonds beperkte zich niet tot een nieuwe naam en huisstijl. In 2025 werkten we actief aan een sterkere digitale aanwezigheid, met verbeteringen aan het investeerdersportaal, onze website en onze communicaties via sociale media.

01 Groeiende betrokkenheid via het investeerdersportaal

Het gebruik van het investeerdersportaal blijft toenemen. Twee jaar na de introductie is het platform uitgegroeid tot een onmisbaar instrument, dat vandaag door meer dan de helft van onze particuliere investeerders actief wordt gebruikt.

Hoogtepunten van het afgelopen jaar:

- Meer dan **1.500 aandeelhouders** logden succesvol in op het Investeerdersportaal
- Dit leidde tot ruim **8.900 afgeronde acties** op het platform
- Achter de schermen werkte ons IT-team aan meer dan **70 verbeteringen** om de gebruiksvriendelijkheid verder te optimaliseren.
- Het portaal werd **inclusiever**, onder meer door ook aandeelhouders zonder mobiele telefoon de mogelijkheid te bieden om veilig in te loggen



02 Jouw impact zichtbaar gemaakt: de impactcalculator

Met de lancering van de impactcalculator kreeg het investeerdersportaal in 2025 een extra dimensie. Aandeelhouders kunnen voortaan niet alleen hun investering volgen, maar ook **zien hoe die zich vertaalt in concrete impact**, zoals het aantal leningen dat binnen vijf jaar kan worden verstrekt. Achter deze cijfers staan ondernemers die op hun beurt gezinnen ondersteunen, jobs creëren en bijdragen aan sterkere lokale gemeenschappen.

03 Onze eigen Instagram-pagina

In het kader van onze modernisering lanceerden we in 2025 ook een **eigen Instagram-pagina**. Hoewel dit kanaal zich nog verder ontwikkelt, stelt het ons vandaag al in staat om verhalen uit het veld, inzichten uit onze werking en updates van het Fonds op een visuele en toegankelijke manier te delen. Zo brengen we via beelden en verhalen de mensen achter de impact dichterbij onze investeerders. 11

De moedige ondernemers die wij ondersteunen



Víctors imkerij



ProCredito



Jamay, Jalisco, Mexico

Víctor Velasco had nooit gedacht dat zijn pad hem naar de bijenteelt zou leiden. Zijn verhaal begon dankzij zijn schoonvader, die zijn hele leven voor bijen heeft gezorgd in het dorp Jamay, in de Mexicaanse deelstaat Jalisco. Wat startte als samen tijd doorbrengen en leren, groeide al snel uit tot een roeping die Víctor met trots omarmde.

Vandaag zorgt de bijenteelt voor inkomen voor Víctor en zijn gezin, met een impact die verder reikt dan zijn eigen huishouden. Bijen spelen een cruciale rol in de bestuiving van lokale gewassen – vooral bessen, een van de belangrijkste landbouwproducten van Jamay – en dragen zo bij aan zowel biodiversiteit als voedselproductie in de regio.

Víctor zet zich met trots in om de bijenteelt te promoten in zijn geboorteplaats, een hardwerkende gemeenschap waarmee hij zich sterk verbonden voelt. Door werkgelegenheid te creëren en bij te dragen aan duurzame landbouw, geeft hij iets terug aan de plek waar hij is opgegroeid. Voor de toekomst droomt Víctor ervan om Jamay uit te laten groeien tot een van de belangrijkste honingproducerende gemeenten in Jalisco, en zo te bouwen aan een toekomst die steunt op traditie, zorg voor het milieu en gedeelde welvaart.

Dankzij zijn lening kan hij het aantal bijenkorven uitbreiden en investeren in de nodige behandelingen om zijn bijen te beschermen en zich voor te bereiden op de volgende productiecycclus.



Transcapital



Ulaanbatur, Mongolië

Shiilegmaa startte haar carrière in de naai- en textielsector in 2007, samen met haar moeder, en zette zo een familietraditie voort. In een gehuurd appartement nabij een lokale markt in Ulaanbaatar, begon ze met een kleine zaak voor kledingherstellingen. Al snel merkte ze dat haar klanten steeds hogere verwachtingen hadden, wat de nood aan modernisering van haar atelier duidelijk maakte.



Het atelier van Shiilegmaa

Voor de verdere uitbouw van haar onderneming had Shiilegmaa nood aan financiële ondersteuning van een partner die niet alleen financierde, maar ook begrip had voor de noden van kleine bedrijven en aanvullende begeleiding bood. Tot vandaag ontving zij twee leningen van Transcapital en wist zij contracten binnen te halen bij grotere lokale merken, zoals Urban Jeans en het uniformenmerk Murdus. Deze stap maakte het mogelijk om haar werking te stroomlijnen en over te schakelen naar productie op grotere schaal.

Shiilegmaa is trots op de familietraditie waarop haar onderneming is gebouwd en stelt klanttevredenheid steeds centraal in haar werk.



De cafetaria van Maureen

OnePuhunan



Taytay, Rizal, Filipijnen

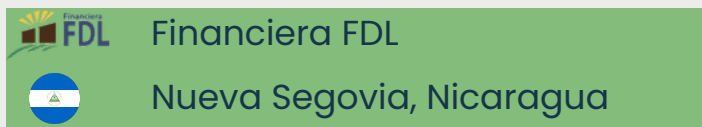
Een jaar later brachten familieleden haar in contact met OnePuhunan. Dit bleek een keerpunt te zijn dat haar toeliet groter te denken. "Vroeger verkochten we enkel pizza en burgers. Toen ik een lening kreeg van OnePuhunan, begon ik na te denken over een eigen eetgelegenheden," vertelt ze. Vandaag baat Maureen een volwaardige cafetaria uit, aangevuld met een kleine kruideniershoek en de verkoop van verse groenten.

In de bruisende gemeente Taytay, in de provincie Rizal, weerspiegelt het ondernemersverhaal van Maureen hoe discipline, doorzettingsvermogen en de juiste financiële partner een bescheiden activiteit kunnen laten uitgroeien tot een duurzame familiale onderneming.

De groei van haar onderneming heeft een directe impact op haar gezin. "Dankzij deze zaak kan ik mijn kind in het vierde middelbaar naar school sturen en ook mijn ouders en broers en zussen ondersteunen," deelt Maureen.

Maureen, een 38-jarige moeder van twee, zette haar eerste stappen als ondernemer in 2021, toen veel Filipijnen nog herstelden van de economische gevolgen van de pandemie. Met beperkte middelen maar een sterke vastberadenheid begon zij eenvoudige snacks te verkopen in haar buurt, terwijl ze haar rol als moeder combineerde met een bijverdienste als online assistent.

Met het oog op de toekomst richt zij zich op duurzaamheid en financiële zekerheid op lange termijn. "Je moet sparen zolang je nog sterk bent, want we blijven niet voor altijd even capabel," zegt ze. Haar plannen omvatten de opening van een tweede cafetaria en het verder uitbouwen van haar activiteiten op eigen grond. Zo wil ze geleend kapitaal omzetten in blijvende waarde en zekerheid voor haar familie.



Maricelva is afkomstig uit de provincie Nueva Segovia in Nicaragua. De koffieteelt zit haar in het bloed: het is een familietraditie die al generaties lang wordt doorgegeven. Vandaag bewerkt zij het land samen met haar kinderen en stelt zij zes mensen uit de lokale gemeenschap te werk. De verkoop van haar koffie verloopt via een coöperatie.



De koffieboerderij van Maricelva

Maricelva werkt al meer dan zeven jaar samen met FDL. In die periode ontving zij zeven leningen, die zij doelgericht inzette om haar productie stap voor stap te verbeteren. Ze investeerde onder meer in het verbeteren van landbouwgrond, de aankoop van extra percelen en de bouw van een eigen faciliteit voor koffieverwerking. "Dankzij de steun van FDL zijn we blijven vooruitgaan," vertelt ze.

koffieproductie kon optimaliseren met respect voor het milieu, door het toepassen van milieuvriendelijke landbouwtechnieken. Deze combinatie van kennis en kapitaal maakte voor haar een wezenlijk verschil.

Naast financiële ondersteuning kreeg Maricelva ook technische begeleiding. Zo leerde zij hoe ze haar

Vandaag kijkt Maricelva met vertrouwen naar de toekomst. Samen met haar echtgenoot droomt ze ervan om verder te groeien, haar eigen boerderij te ontwikkelen en haar onderneming verder te versterken.

04

Onze impact



Het Incofin Microfinance Fund volgt voortdurend de ecologische en sociale prestaties op van de microfinancieringsinstellingen (MFI's) waarin het investeert. Twee belangrijke instrumenten om de vooruitgang op dit vlak te meten zijn de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's) en het SPI-ALINUS-instrument. We zoomen in op drie SDG's die voor ons bijzonder belangrijk zijn.

Impacterkenningen en certificeringen



Meer informatie op www.towardssustainability.be.

Verlenging van het Towards Sustainability-label

In 2025 werd het Towards Sustainability-label van IMF succesvol verlengd en blijft geldig tot 30 juni 2026. De verlenging voor een nieuwe cyclus is momenteel lopende. Dit label promoot verantwoord beleggen en ondersteunt de overgang naar een duurzamere economie door duidelijke en transparante informatie te verspreiden over milieu-, sociale en governancecriteria (ESG). Het waarborgt dat het gelabelde fonds zich houdt aan duurzaamheidspraktijken, zoals gemeten door de kwaliteitsnorm, die vereisten op portefeuille- en procesniveau omvat op gebieden als uitsluiting, impact, betrokkenheid, transparantie en verantwoording.

De integriteit van de kwaliteitsnorm en het label wordt gewaarborgd door onafhankelijk toezicht van het Centraal Labelling Agentschap (CLA), een vereniging zonder winstoogmerk naar Belgisch recht, samen met verificatie door derden.

Sinds de lancering in 2019 is het Towards Sustainability-label niet alleen een maatstaf geworden voor duurzame financiële producten in Europa, maar ook een krachtige impuls in de markt. IMF is trots om deel uit te maken van dit netwerk, dat intussen meer dan 700 gelabelde producten omvat. Deze worden beheerd door bijna 90 toonaangevende financiële instellingen in meer dan 10 landen, die toezicht houden op activa van in totaal meer dan 500 miljard euro. Samen maken we een onmiskenbare collectieve impact.

Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen in actie



IMF draagt bij aan **SDG1: Geen armoede** door de toegang tot verantwoordelijke financiële diensten te verruimen voor kwetsbare en uitgesloten bevolkingsgroepen. Over de volledige portefeuille heen richt **88% van de investeringen zich doelbewust op lage-inkomens- en onderbediende groepen**. Daarbij worden financiële producten aangeboden met een gemiddelde leninggrootte van minder dan USD 10.000, wat betaalbaarheid en relevantie garandeert voor kredietnemers aan of nabij de basis van de economische piramide.

Een duidelijk voorbeeld is de deelneming van het Fonds in **Juhudi Kilimo in Kenia**, die kleinschalige landbouwers en micro-ondernemers bedient in plattlandsgebieden die traditioneel worden genegeerd door commerciële banken. De focus ligt uitgesproken op lage-inkomensgezinnen: 98% van de leningen bedraagt minder dan USD 2.000, en de gemiddelde leninggrootte bedroeg in december 2025 slechts USD 191. Bovendien verlaagt groepskredietverlening – goed voor meer dan 60% van de portefeuille – de drempels tot krediet voor plattlandsvrouwen en kredietnemers die voor het eerst lenen.

Ook via de lening aan **One Puhunan in de Filipijnen** (CreditAccess Philippines) versterkt het Fonds financiële inclusie bij zelfstandigen en lage-inkomensgezinnen in peri-urbane gebieden. Klanten verdienen

doorgaans 3 tot 15 USD per dag, waardoor zij zich aan de basis van de economische piramide bevinden. De instelling bereikt doelgroepen met zeer beperkte alternatieven: volgens de 60 Decibels Microfinance Index 2024 heeft 59% van de kredietnemers geen toegang tot kwalitatieve kredietopties, terwijl 47% voor het eerst een lening aangaat.

Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen in actie

Gendergelijkheid



IMF draagt bij aan **SDG 5: Gendergelijkheid** door kapitaal te verstrekken aan instellingen die met verantwoorde financiële diensten een groot aantal vrouwen bereiken. De portefeuille van het Fonds ondersteunt op natuurlijke wijze de economische versterking van vrouwen: **64% van de eindbegunstigden is vrouw**, wat de inclusieve bedrijfsmodellen van onze investeringen weerspiegelt.

In **Oezbekistan** speelt onze partner **Hamkor Bank** een sleutelrol in het versterken van financiële inclusie voor vrouwen en door vrouwen geleide kmo's. Met steun van partnerschappen met ADB, EBRD en FMO heeft de bank haar gendergerichte kredietverlening aanzienlijk opgeschaald: de bruto-leningenportefeuille gericht op vrouwen steeg

tot USD 526,5 miljoen eind 2024, een toename met 63%. Tussen 2022 en 2024 groeide het aantal vrouwelijke klanten van 73.555 naar 95.730 (+30%), goed voor 39–40% van het klantenbestand, waarbij de meerderheid in landelijke gebieden woont. Daarnaast heeft Hamkor Bank haar engagement rond gender verankerd via structurele initiatieven voor capaciteitsopbouw, waaronder seminars zoals Women in Business in Central Asia en Gender and Access to Finance, die vrouwelijke klanten en ondernemers versterken.

In **Nicaragua** toont **FDL** haar engagement voor genderinclusie via leiderschap en personeelsvertegenwoordiging. Vrouwen bekleden 55% van de topmanagementfuncties, vormen 52% van het totale personeelsbestand en vertegenwoordigen 54% van de kredietmedewerkers. Zo wordt verzekerd dat producten en diensten mee vorm krijgen vanuit het perspectief van vrouwen. Door gendergelijkheid, diversiteit en gelijke participatie op alle organisatieniveaus te bevorderen, creëert FDL een sterke multiplicatoreffect dat niet alleen vrouwelijke klanten en medewerkers ten goede komt, maar ook de bredere gemeenschap.

Eerlijk werk en economische groei



IMF draagt ook bij aan **SDG 8 door waardig werk te bevorderen en duurzame economische groei te ondersteunen** bij al zijn investeringen. Alle instellingen in de portefeuille passen degelijke arbeidspraktijken toe, wat blijkt uit hun SPI5-ALINUS-scores voor omgang met personeel, die hoger liggen dan 60%. Dit toont aan dat zij eerlijke en transparante arbeidsvoorwaarden bieden, de rechten van werknemers beschermen en investeren in de ontwikkeling en het welzijn van hun medewerkers. Door de principes van waardig werk op institutioneel niveau te verankeren, draagt het Fonds bij aan








veerkrachtigere organisaties en aan de bredere doelstelling van inclusieve en duurzame economische groei.

Tegelijk spelen onze investeringen een belangrijke rol in het verbeteren van de toegang tot financiering voor productieve activiteiten. **Arnur Credit** in **Kazachstan** wijdt zijn volledige leningenportefeuille aan inkomensgenererende doeleinden en positioneert zich als een betrouwbare partner voor plattelands-ondernemers in Zuid-Kazachstan. Door tijdige liquiditeit en op maat gemaakte financiële producten aan te bieden, stelt Arnur Credit micro-ondernemers in staat hun activiteiten te bestendigen en uit te breiden en ondersteunt het levensonderhoud in regio's waar economische kansen beperkt blijven.

Ook **Samunnati** in **India** richt 100% van zijn kredietverlening op productieve activiteiten binnen de volledige landbouwwaardeketen. Door individuele landbouwers, landbouwcollectieven en kleine tot middelgrote verwerkers te bedienen, wil Samunnati het economisch potentieel vergroten via betere markttoegang en een efficiëntere waardeketen. De combinatie van financiële diensten, marktverbindingen en adviserende ondersteuning helpt landbouwers om effectiever te werken en meer waarde te halen uit hun activiteiten.

Onze bijdrage aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen

De **Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's)** bieden een wereldwijd referentiekader voor het aanpakken van sociale, ecologische en economische uitdagingen. Door zijn portefeuille te koppelen aan een selectie van SDG's krijgt Incofin Microfinance Fund een duidelijk beeld van hoe zijn investeringen bijdragen aan duurzame ontwikkeling op lange termijn voor onderbediende gemeenschappen.

SDG	Indicator	2025	2024
	% van de financiële instellingen die diensten en producten aanbieden gericht op kwetsbare of uitgesloten groepen (gemiddelde leengrootte < USD 10.000)	88%	97%
	# eindbegunstigden	3,285,589	3,243,076
	% van rurale eindbegunstigden	51%	47%
	% van de investeringspartners die meer dan 20% van hun leningenportefeuille hebben in de landbouw	47%	39%
	Totaal \$ aan landbouwfinanciering door leningenportefeuille	1,784m	1,676m
	% van de investeringen die niet-financiële diensten aanbieden, waaronder financiële educatie	80%	85%
	% van vrouwelijke eindbegunstigden	64%	63%
	% van het vrouwelijke personeel in dienst bij financiële instellingen	40%	53%
	% van de financiële instellingen die meer dan 50% van hun leningenportefeuille in productieve activiteiten hebben	88%	94%
	% van de investeringen volgt de beste praktijken op het gebied van arbeidsrechten (SPI-ALINUS-dimensie over de behandeling van personeel >60%)	100%	100%
	% van de financiële instellingen die een antidiscriminatiebeleid hebben	100%	100%
	% van de financiële instellingen die overmakingsdiensten aanbieden	47%	54%
	% van de financiële instellingen die specifieke groene leningen aanbieden	62%	58%

Het Fonds bleef in 2025 sterke impactresultaten neerzetten via zijn duurzame investeringen. **88% van de portefeuillebedrijven blijft zich richten op kwetsbare en uitgesloten doelgroepen.** Hoewel dit aandeel licht daalde, wat vooral te maken heeft met de instroom van nieuwe investeringen met hogere gemiddelde leningbedragen en niet met een verschuiving in missie, bereikt de portefeuille nog steeds een ruime meerderheid van onderbediende cliënten.

Het aantal **eindkredietnemers bleef verder groeien en bereikte 3,3 miljoen.** Ook het aandeel **rurale eindkredietnemers** nam verder toe tot **51%**, wat wijst op een verdere verdieping van het bereik. Daarnaast namen zowel het aandeel portefeuillebedrijven met een focus op landbouw als het totale volume aan landbouwfinanciering toe. Het aandeel **vrouwelijke eindbegunstigden steeg licht van 63% naar 64%**, terwijl het aandeel vrouwelijke medewerkers daalde van 53% naar 40% door de instroom van nieuwe portefeuillebedrijven met een lagere vrouwelijke vertegenwoordiging. De praktijken rond arbeidsrechten bleven consistent sterk.

De lichte daling van het aandeel **productieve financiering tot 88%** is het gevolg van geactualiseerde gegevens van twee portefeuillebedrijven, maar dit blijft een solide niveau. Groene kredietverlening won verder aan belang, wat blijkt uit de stijging tot 62% van de portefeuillebedrijven die specifieke **groene producten** aanbieden.

Impactmeting via de SPI5-ALINUS-tool

De **SPI5-ALINUS** tool speelt een sleutelrol bij het beoordelen van de impactprestaties, zowel tijdens de due diligence—wanneer potentiële investeringen worden geëvalueerd—als gedurende de investeringsperiode om de impact van de MFI's in de portefeuille te monitoren.

ALINUS is ontworpen door en voor investeerders en is een robuust beoordelingsinstrument voor het beheer van sociale en milieuprestaties. Het is gebaseerd op het **Social Performance Indicators (SPI)** raamwerk dat is ontwikkeld door **CERISE**, een Franse non-profitorganisatie die sinds 1998 pionierswerk verricht op het gebied van sociaal prestatiebeheer en ondersteuning biedt aan sociaal geëngageerde microfinancieringsinstellingen.



Sterke ALINUS Scores voor de portfolio van Incofin Microfinance Fund

Een hoge score geeft aan dat de instelling:

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

De ALINUS-resultaten van 2025 bevestigen het vermogen van het Fonds om te investeren in instellingen met een sterk ecologisch en sociaal beleid. De totaalscore van de portefeuille steeg van 77% naar 79%, met verbeteringen over vrijwel alle dimensies – in het bijzonder op het vlak van sociale strategie, geëngageerd leiderschap, cliëntenbescherming en milieuprestatiebeheer. Deze vooruitgang onderstreept de solide ESG-praktijken van onze portefeuillebedrijven en bevestigt de gedisciplineerde investeringsaanpak van het Fonds, dat bewust kiest voor instellingen die verantwoord management verankeren in hun kernactiviteiten.

	2025	2024
Totale ALINUS score	79%	77%
Dimensie 1 - Sociale Strategie	71%	67%
Dimensie 2 - Toegewijd Leiderschap	82%	78%
Dimensie 3 - Klantgerichte producten en diensten	83%	83%
Dimensie 4 - Klantbescherming	93%	91%
Dimensie 5 - Verantwoord personeelsbeleid	92%	91%
Dimensie 6 - Verantwoorde groei en rendement	84%	85%
Dimensie 7 - Milieuprestatiebeheer	51%	46%

Meer weten? Surf naar <https://en.spi-online.org/tools>

05

Meer dan financiering



Het Technical Assistance (TA) programma is een fundamenteel onderdeel van Incofin Microfinance Fund's inzet om de capaciteit van onze partnerorganisaties (d.w.z. de bedrijven uit onze portefeuille) op te bouwen. Met dit initiatief streven we ernaar om de portefeuilles van onze partnerorganisaties te versterken en de impact van onze investeringen te vergroten. Het programma wordt gefinancierd door een jaarlijkse bijdrage uit het budget van IMF.

CRO Circle capaciteitsopbouw – versterking van risicobeheer in Latijns-Amerika

Van maart tot november 2025 werd **CRO Circle 2025** (Spaanstalige editie) uitgevoerd als een gestructureerd programma voor capaciteitsopbouw en leiderschapsontwikkeling voor **Chief Risk Officers (CRO's) en senior risicomanagers** van kmo-banken en microfinancieringsinstellingen in **Latijns-Amerika**. De deelnemersgroep bestond uit professionals van **vier investeringen** van Incofin Microfinance Fund (Proempresa, Optima, Bayport en Sempli), wat het engagement van het Fonds onderstreept om de risicobeheercapaciteiten binnen zijn portefeuille verder te versterken.

Het programma combineerde fysieke sessies, online technische modules, individuele mentoring en praktijkgerichte institutionele projecten. De ambitie ging verder dan louter technische opleiding: het programma ondersteunde senior risicoprofessionals in het versterken van hun strategische rol, leiderschapsvaardigheden en samenwerking met vakgenoten, binnen complexe operationele omgevingen.

Opzet van het programma

De CRO Circle volgde een hybride en ervaringsgericht leertraject. Verspreid over zes gestructureerde sessies verdiepten de deelnemers hun kennis van krediet-, markt-, operationele en ESG-risico's. Daarnaast werd aandacht besteed aan leiderschap en governance, thema's die essentieel zijn voor hun rol. Een kernonderdeel van het programma was de ontwikkeling van praktijkgerichte risicobeheerprojecten. Elke deelnemer ontwierp en implementeerde een project binnen zijn eigen instelling, waarbij de opgedane kennis rechtstreeks in de praktijk werd toegepast. Deze projecten werden besproken tijdens afsluitende sessies, die ruimte boden voor feedback van vakgenoten en gezamenlijke probleemoplossing.

Ervaringsgericht leren stond centraal doorheen het volledige programma. Casestudy's, simulaties en gestructureerde uitwisseling tussen deelnemers bevorderden vertrouwen en een open dialoog. Daarnaast behielden deelnemers toegang tot digitaal leermateriaal via een speciaal leerplatform, wat verdere kennisopbouw mogelijk maakte ook na afloop van de live sessies.

Bereikte resultaten en impact

Het programma leverde concrete resultaten op op individueel, institutioneel en netwerk-niveau.

• Sterker strategisch risicobeheer

De deelnemers gaven aan een diepgaander en meer strategisch inzicht te hebben verworven in risicobeheer. Daarbij gingen zij verder dan louter technische instrumenten en konden zij actiever bijdragen aan strategische besluitvorming, de aansturing van hun organisatie en de positionering van hun instelling. Ook hun vermogen om risico's te structureren, te communiceren en helder voor te stellen aan directie en comités verbeterde aanzienlijk.

• Versterkt leiderschap en meer zelfvertrouwen

De deelnemers maakten een duidelijke groei door in leiderschapsvaardigheden, communicatieve vaardigheden en zelfinzicht. Individuele mentoring en coaching speelden een sleutelrol in zowel hun professionele ontwikkeling als hun persoonlijke groei.

• Rechtstreekse toepassing binnen de instellingen

Via hun projecten implementeerden de deelnemers nieuwe werkwijzen binnen hun eigen instellingen, met ondersteuning van input van vakgenoten en begeleiding door experts. De discussies toonden een sterk inzicht in elkaars organisatorische context en gedeelde uitdagingen.

• Een blijvend netwerk van vakgenoten

Het programma creëerde een vertrouwelijke en veilige omgeving die open gesprekken over reële praktijkuitdagingen mogelijk maakte. Dit leidde tot een grensoverschrijdend professioneel netwerk dat ook na afloop van het formele programma actief blijft samenwerken.

De tevredenheid van de deelnemers was gedurende alle fasen van het programma uitzonderlijk hoog.

Kwalitatieve feedback wijst op de transformerende impact van de CRO Circle en op een sterke waardering voor de ervaringsgerichte aanpak en de uitwisseling tussen peers.



06 Interview: Fondi Besa in Albanië



Sinds het midden van de jaren 1990 speelt Fondi Besa een sleutelrol in de ontwikkeling van microfinanciering in Albanië. Wat begon als steun voor lokaal ondernemerschap groeide uit tot een brede ondersteuning van kleine ondernemers, familiebedrijven en zelfstandigen die vaak buiten het bereik van traditionele banken vallen. Sinds 2019 werkt Incofin Microfinance Fund nauw samen met Fondi Besa.

Van lokaal ondernemerschap naar nationale impact: Fondi Besa in Albanië

In dit interview geeft Prof. Assoc. Dr. Altin Muça, adjunct-uitvoerend directeur van Fondi Besa, zijn kijk op de rol die microfinanciering vandaag speelt in Albanië. Hij gaat in op de sociale missie van Fondi Besa en toont hoe gerichte financiële oplossingen duurzame impact creëren voor vrouwen, jongeren en kleine ondernemingen doorheen het land.

Kunt u ons meenemen in uw professionele parcours en uw huidige rol bij Fondi Besa?

Ik heb een lange professionele loopbaan bij Fondi Besa: ik vervoegde de instelling in 2000. Daarvoor was ik actief als docent aan de afdeling Marketing en Toerisme van de Faculteit Economie aan de Universiteit van Tirana. Naast mijn academische loopbaan heb ik verschillende wetenschappelijke studies en publicaties gerealiseerd, evenals onderzoek verricht op het gebied van microfinanciering.

Sinds september 2011 ben ik Associate Professor Doctor in de Economie. Vandaag ben ik als adjunct-uitvoerend directeur en hoofd van de afdeling Invorderingen betrokken bij het waarborgen van de duurzaamheid van de activiteiten van Fondi Besa. Tegelijk draag ik bij aan de missie van de organisatie om micro- en kleine ondernemers te ondersteunen via verantwoorde kredietverlening.



Prof. Assoc. Dr. Altin Muça

Voor lezers die niet vertrouwd zijn met Albanië: hoe zou u het huidige economische landschap van het land omschrijven?

In de jaren 1990 maakte Albanië de overgang van een communistisch regime naar een democratisch systeem. Deze politieke omwenteling ging gepaard met een ingrijpende economische transformatie, waarbij het land evolueerde van een centraal geplande economie naar een gemengde

markteconomie. Vandaag wordt de Albanese economie voornamelijk gedragen door de dienstensector (meer dan 50%), de landbouw (meer dan 20%) en de industrie (ongeveer 25%), terwijl toerisme een steeds belangrijker rol speelt.

Alleen al in 2025 wordt de bijdrage van het toerisme geraamd op 26,4% van het bbp, wat overeenkomt met ongeveer USD 7,3 miljard. Tegelijk vormen micro, kleine en middelgrote ondernemingen de ruggengraat van de Albanese economie. Zij vertegenwoordigen 99,9% van alle ondernemingen en zorgen voor werkgelegenheid voor meer dan 82% van de actieve bevolking.

De jeugdwerkloosheid blijft echter een van de grootste economische uitdagingen van het land. Ondanks verbeteringen in de algemene tewerkstelling blijft de werkloosheid onder jongeren hardnekkig hoog en aanzienlijk boven het Europese gemiddelde. Beperkte jobkansen en een mismatch tussen vaardigheden en de noden van de arbeidsmarkt blijven jongeren ertoe aanzetten het land te verlaten.

Waarom blijft microfinanciering vandaag zo belangrijk in Albanië?

Microfinanciering blijft van groot belang in Albanië omdat zij de significante kloof opvult die traditionele banken nalaten. Die zijn doorgaans terughoudend om kredieten toe te kennen aan lagere-inkomensgezinnen, inwoners van plattelandsgebieden en informele ondernemingen. Door financiële diensten aan te bieden aan deze onderbediende groepen stimuleren microfinancieringsinstellingen ondernemerschap, dragen zij bij aan armoedebestrijding en ondersteunen zij de bredere economische ontwikkeling.

Bij Fondi Besa is het onze missie om bij te dragen aan economische groei en armoedevermindering in stedelijke en semistedelijke gebieden, door micro- en kleine ondernemingen in Albanië te ondersteunen. Naast financiering biedt Fondi Besa ook opleidingen en begeleiding aan ondernemers.

Door deze missie in de praktijk te brengen, draagt Fondi Besa rechtstreeks bij aan de creatie van werkgelegenheid, wat een cruciale rol speelt in zowel de economische als de sociale ontwikkeling,

niet alleen via armoedeverlichting, maar ook door het bevorderen van sociale integratie. Ons doel is om financiële en sociale doelstellingen in evenwicht te houden door de capaciteit van gemarginaliseerde groepen te versterken om deel te nemen aan productieve economische activiteiten, terwijl we tegelijk de duurzaamheid van onze interventies op lange termijn waarborgen. We willen financiële en sociale doelstellingen met elkaar verbinden door gemarginaliseerde groepen te helpen actief deel te nemen aan productieve economische activiteiten, en tegelijk te zorgen voor duurzame impact op lange termijn.

Kunt u ons meenemen in de geschiedenis van Fondi Besa?

Fondi Besa werd opgericht in 1994 als onderdeel van een initiatief ondersteund door de Wereldbank, met als doel micro- en kleine ondernemingen in Albanië toegang te geven tot krediet. Dankzij robuust portefeuillebeheer en nauwe relaties tussen kredietmedewerkers en kredietnemers kon de instelling de integriteit van het programma behouden en haar activiteiten geleidelijk uitbreiden, zowel in bestaande als in nieuwe regio's.

Tussen 1994 en 1999 werd een solide basis gelegd voor de verdere ontwikkeling van de instelling. In de loop der jaren groeide Fondi Besa uit tot de grootste microfinancieringsinstelling van het land, met behoud van haar oorspronkelijke sociale missie. Vandaag zijn we actief via een uitgebreid netwerk van 75 kantoren verspreid over het hele land, waarvan het merendeel zich in landelijke gebieden bevindt. Zo blijven we dicht bij onze klanten. Fondi Besa telt momenteel ongeveer 610 medewerkers.

Wie zijn de klanten van Fondi Besa?

In augustus 2025 bediende Fondi Besa ongeveer 28.000 klanten (kredietnemers), met een gemiddelde leninggrootte van ongeveer 6.000 euro. Door de leningen bewust relatief klein te houden, blijven we trouw aan onze missie om toegang tot financiering te bieden aan onderbediende doelgroepen.

Onze klanten zijn voornamelijk actief in de dienstensector, gevolgd door handel en landbouw. Vrouwen vertegenwoordigen 35% van ons

klantenbestand, wat onze sterke focus op financiële inclusie van vrouwen weerspiegelt. In de toekomst willen we verder bouwen op deze vooruitgang en een nog groter aantal vrouwelijke ondernemers bereiken.

Financiële inclusie van vrouwen is een prioriteit voor Fondi Besa. Waarom is dit zo belangrijk?

Vrouwen spelen een centrale rol in de Albanese economie, zowel als ondernemer als in het waarborgen van de stabiliteit van gezinnen. Toch ondervinden zij vaak bijkomende drempels bij de toegang tot financiering, vooral op het vlak van garanties en formele documentatie.

Om deze uitdagingen aan te pakken, introduceerde Fondi Besa in 2022 specifieke leningsproducten voor vrouwen. Deze zijn ontworpen ter ondersteuning van ondernemingsactiviteiten, agro-businessinitiatieven en bepaalde investeringen binnen het huishouden. De producten hebben als doel de financiële zelfstandigheid van vrouwen te versterken en hen toe te laten hun economische activiteiten met vertrouwen verder uit te bouwen. Belangrijk is dat deze leningen geen onderpand of garanties vereisen van de vrouwelijke klanten.



Edlira ondernemster in Durrës

Kunt u een voorbeeld geven van hoe dit een verschil maakt in het leven van een klant?

Eén voorbeeld, uit vele andere, is Edlira uit Durrës, de tweede grootste stad van Albanië. Zij ontving een lening van ongeveer 6.000 euro om te investeren in haar kapperszaak. Vóór de financiering werkte ze voornamelijk van thuis uit en door klanten privé te bezoeken. Met de steun van Fondi Besa kon ze een commercieel pand huren, essentiële apparatuur aankopen en een professioneel kapsalon inrichten.

De ligging van het salon aan een hoofdweg zorgde voor een aanzienlijke toename van de zichtbaarheid, wat leidde tot een groeiend en diverser klantenbestand. De investering verbeterde zowel de kwaliteit van de dienstverlening als het aantal klanten, waardoor Edlira haar onderneming verder kon uitbouwen en een breder publiek kon bereiken.

Hoe ondersteunt Fondi Besa jonge ondernemers?

Zoals eerder vermeld blijft jeugdwerkloosheid een belangrijke uitdaging in Albanië. Via specifieke leningsproducten voor jongeren en flexibele financieringsoplossingen wil Fondi Besa jonge mensen de kans geven om een eigen onderneming op te starten of verder uit te bouwen. Zo bieden we alternatieven voor migratie en informele tewerkstelling.

Daarnaast stelt ons uitgebreide kantorennetwerk ons in staat om ook klanten te bereiken in semistedelijke en landelijke gebieden, waar de toegang tot financiering vaak beperkter is. Door sterk lokaal aanwezig te zijn, kunnen onze teams de realiteit van klanten beter begrijpen en oplossingen aanbieden die afgestemd zijn op hun specifieke noden.

Wat zijn vandaag de belangrijkste uitdagingen voor Fondi Besa?

Zoals veel microfinancieringsinstellingen wordt Fondi Besa geconfronteerd met uitdagingen op het vlak van operationele kosten en toenemende concurrentie van traditionele banken. Daarnaast vragen demografische migratie en bredere economische onzekerheid dat we flexibel blijven en sterk blijven inzetten op de noden van onze klanten.

Tegelijk stimuleren deze uitdagingen ons om verder te innoveren, onze digitale oplossingen te versterken en onze impactgedreven aanpak verder uit te bouwen. Onze prioriteiten liggen bij digitale transformatie, de uitbreiding van ons productaanbod, het versterken van financiële educatie en het blijvend ondersteunen van sectoren met een groot groeipotentieel, zoals toerisme, landbouw en groene energie.

Uiteindelijk blijft ons doel onveranderd: onze positieve impact op Albanese gezinnen en kleine ondernemingen maximaliseren door verantwoorde financiering aan te bieden die duurzame ontwikkeling op lange termijn ondersteunt.

Wat betekent het partnerschap met Incofin Microfinance Fund voor Fondi Besa?

Incofin brengt waardevolle ervaring, expertise en een sterke betrokkenheid bij impactgedreven investeringen mee. Ons partnerschap gaat verder dan louter financiering en is gebaseerd op gedeelde waarden rond duurzaamheid, transparantie en ontwikkeling op lange termijn. Sinds 2019 heeft Incofin Microfinance Fund in totaal zes leningen aan Fondi Besa verstrekt. Deze samenwerking stelt ons in staat om op een verantwoorde manier te groeien en ondernemers te blijven ondersteunen die vaak over het hoofd worden gezien door de traditionele financiële sector.

Is er een boodschap die u graag wilt meegeven aan de investeerders van Incofin Microfinance Fund?

Uw investering ondersteunt duizenden ondernemers die met hard werk en doorzettingsvermogen bouwen aan hun toekomst. Samen financieren we niet alleen ondernemingen, maar dragen we ook bij aan jobcreatie, sociale inclusie en economische veerkracht in heel Albanië.



Een kantoor van Fondi Besa in Durrës

07

Blik op de toekomst



In een wereld die steeds sneller verandert, blijft één vaststelling overeind: de nood aan inclusieve financiële diensten voor micro- en kleine ondernemers in laag- en middeninkomenslanden is onverminderd groot. De voorbije jaren hebben aangetoond dat Incofin Microfinance Fund ook in die context relevant, veerkrachtig en toekomstgericht blijft. Wij blijven resoluut kiezen voor onze kernmissie: het ondersteunen van sterke lokale financiële instellingen die ondernemers in staat stellen hun activiteiten uit te bouwen, hun inkomen te versterken en met vertrouwen naar de toekomst te kijken.

Tijdens de recente Strategische Adviesraad hebben wij die missie opnieuw bevestigd. Wat het Fonds de voorbije tien jaar heeft opgebouwd, getuigt van een uitgesproken langetermijnengagement. We investeerden in **114 partnerorganisaties**, met een **cumulatief investeringsvolume van ongeveer EUR 255 miljoen**, aangevuld met **bijna USD 700.000 aan technische assistentie** om instellingen verder te versterken. Onze partnerschappen kennen een **gemiddelde looptijd van zeven jaar**, wat onderstreept dat wij bewust kiezen voor duurzame relaties. We investeren in instellingen die gezond groeien, nieuwe en relevante producten ontwikkelen en ondernemers op een verantwoorde manier ondersteunen. De **gemiddelde kredietbedragen blijven onder EUR 8.500** en worden hoofdzakelijk ingezet voor **productieve activiteiten** – een duidelijke bevestiging dat wij dicht bij onze missie blijven.

Met het oog op **2026** kijken wij vooruit met ambitie én discipline. We willen onze impact verder uitbreiden en **nog meer mensen bereiken**, zonder in te boeten aan kwaliteit. Dat betekent blijven bouwen aan een **sterke en gediversifieerde portefeuille**, met een duidelijke focus op **seniorleningen** en een bewuste **spreiding over landen en partnerinstellingen**. We blijven selectief groeien, daar waar de impact het grootst is, en richten ons op instellingen die een uitgesproken sociale en inclusieve doelstelling combineren met financiële robuustheid.

Ook ons investeringsmodel blijft zich ontwikkelen. De **succesvolle equity exit uit Lovcen Banka**, afgerond begin 2026, vormt daarin een belangrijk referentiepunt. Deze participatie, aangegaan in 2020, resulteerde in een **meerwaarde van ongeveer EUR 1,3 miljoen**, goed voor een **rendement van circa 9%**. Deze exit bevestigt onze overtuiging dat impactvol investeren perfect kan samengaan met financiële discipline. We willen deze positieve dynamiek voortzetten en blijven gericht zoeken naar **verantwoord uitgevoerde equity exits**, telkens met aandacht voor de continuïteit en maatschappelijke rol van onze partnerinstellingen.

Daarnaast willen we als Fonds **nabij en zichtbaar blijven voor onze investeerders**. In de komende periode plannen we daarom **investeerdersbijeenkomsten in Brussel en andere Belgische steden**. Niet als eenrichtingscommunicatie, maar als momenten van ontmoeting en dialoog, waarin we onze impact concreet maken en samen vooruitkijken. We zijn ervan overtuigd dat Incofin Microfinance Fund, met zijn duidelijke profiel en lange staat van dienst, nog verder kan groeien in betrokkenheid en zichtbaarheid bij zowel bestaande als nieuwe investeerders.

De fundamenten van het Fonds zijn stevig. Een uitgesproken sociale missie gaat hand in hand met deugdelijk risicobeheer en een duidelijke langetermijnvisie. Dat stelt ons in staat om ook in uitdagende omstandigheden koersvast te blijven en verder te bouwen aan duurzame impact.

Ons doel blijft helder en ongewijzigd: **structureel maatschappelijke waarde creëren door zowel een sterke sociale impact te genereren als een bescheiden financieel rendement te geven aan onze investeerders**.



Serkan Alhan

Fund Manager

Incofin Microfinance Fund

08

Financieel verslag

01 Kerncijfers

05 Compliance

02 Deugdelijk bestuur

06 Waarderingsregels

03 Jaarrekening

07 Verslag van de Raad van Bestuur

04 Toelichtingen

08 Verslag van de Commissaris

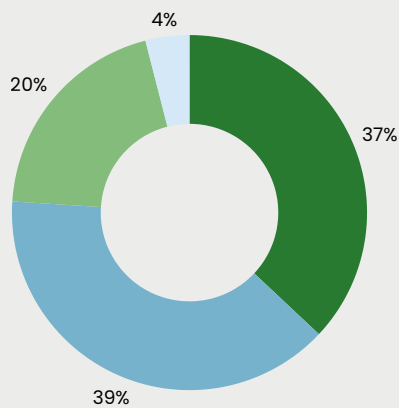
01 Kerncijfers in k€

	2025	2024
Balanstotaal	65.541	66.556
Portefeuille	62.441	57.112
• Deelnemingen	17.422	17.731
• Achtergestelde leningen	7.500	7.116
• Leningen	37.519	32.265
Gemiddeld investeringsbedrag in MFI's	1.382	1.376
Gemiddeld leningsbedrag aan MFI's	1.185	1.158
Eigen vermogen	53.496	55.992
Kapitaal	49.953	51.217
Schuldfinancieringen	10.100	8.600
Beschikbaar (niet-opgevraagd)	10.000	12.000
Financieringsgraad	19%	15%
Beschikbare provisie	1.087	75
% van (achtergestelde)leningenportefeuille	2,41%	0,19%
PAR 90 + geherstructureerde leningen	12,12%	4,98%
Totale risicodekking	111%	187%

	2025	2024
Rendement		
Rendement achtergestelde leningenportefeuille (IRR)	8,06%	4,32%
Rendement leningsportefeuille (IRR)	6,52%	5,80%
Gewogen gemiddelde financieringslast	3,87%	3,07%
Dividend	0,00%	0,00%

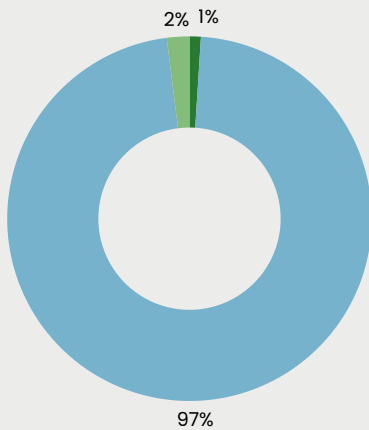
	2025	2024
MFI performantie		
Portefeuille MFI's (m USD)	13.144,77	13.026,33
Gemiddeld leningenbedrag (USD)	7.359,00	6.519,00
Totaal aantal bereikte klanten (duizenden)	3.285,00	3.241,00
% vrouwen	64,00%	63,00%
Aantal MFI's	38	38
Aantal landen	25	23

MFI Portefeuille per regio



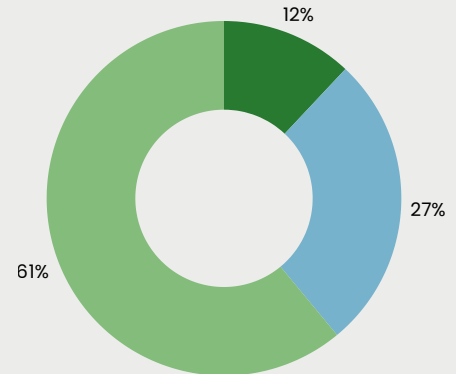
- Latijns-Amerika en de Caraïben
- Oost-Europa, Kaukasus en Centraal-Azië
- Zuidoost-Azië
- Afrika

MFI Portefeuille per segment



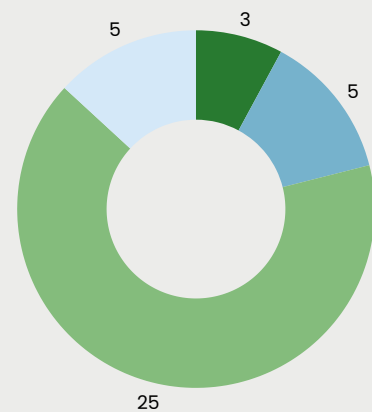
- Agro-financiering
- Micorfinancieringsinstellingen (MFI)
- KMO-financiering

MFI Portefeuille per product



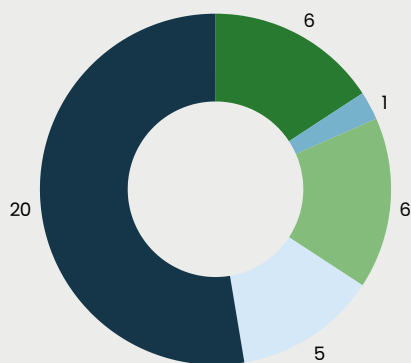
- Achtergestelde leningen
- Deelnemingen
- Leningen

MFI Portefeuille volgens grootte MFI



- Kleine MFI (€5mio > portefeuille)
- Middelgrote MFI (€20mio > portefeuille > €5mio)
- Grote MFI (Portefeuille > €20mio)
- Geen data beschikbaar

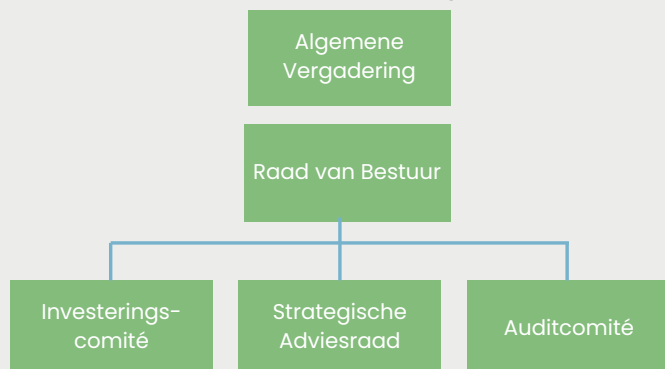
MFI Portefeuille volgens gemiddeld leningsbedrag (GLB) MFI



- Zeer klein leningsbedrag (€500 > GLB)
- Klein leningsbedrag (€1000 > GLB > €500)
- Middelgroot leningsbedrag (€2000 > GLB > €1000)
- Groot leningsbedrag (GLB > €2000)
- Geen data beschikbaar

02 Deugdelijk bestuur

De algemene beheersstructuur van Incofin Microfinance Fund ziet er als volgt uit:



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

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

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

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

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

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

De samenstelling, werking, bevoegdheden en rapportering van de Raad van Bestuur en van de comités werd vastgelegd in een gewijzigd Reglement van Interne Orde, dat werd goedgekeurd door de

Raad van Bestuur op de vergadering van 19 september 2023.

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

2.1 Algemene Vergadering

De jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt elk jaar gehouden op de laatste woensdag van april. In 2025 was dit op 30 april 2025.

2.2 Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur heeft in 2025 vijfmaal vergaderd. Tijdens deze vergaderingen werden de financiële cijfers, het jaarlijkse budget en de algemene werking van Incofin Microfinance Fund besproken.

De leden van de Raad van Bestuur ontvangen geen enkele bezoldiging noch voordelen in natura voor hun mandaat.

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

1. Michiel Geers (Voorzitter)
2. Willy Bosmans
3. Frank De Leenheer
4. Anne Van Autreue
5. Annette Terpstra
6. Steven Brusselle
7. Frank Vereecken
8. Patrick Vandenberghe
9. Guy Pourveur
10. Nancy Govaerts
11. Frank Degraeve
12. Maurice Vrolix
13. Katrien Yde
14. Marijn van Zundert

Mevrouw Annette Terpstra heeft met ingang 9 december 2025 haar mandaat als bestuurder neergelegd.

De heer Marijn van Zundert en Mevrouw Katrien Yde werden in 2025 gecoöpteerd als bestuurder.

Zij zullen worden voorgedragen om te worden herbenoemd tot lid van de Raad van Bestuur op de jaarlijkse Algemene Vergadering van 29 april 2026.

Verder werden de volgende leden opgenomen als erebestuurders:

1. Johan De Schampheleere
2. Yvan Dupon
3. Anne Van Impe
4. Frank Vereecken
5. Ignace Schatteman
6. Henri Vansweevelt
7. Dirk Vyncke
8. Tony Janssen
9. Rein De Tremerie (†)
10. Marc Timbremont
11. Jan Bevernaege
12. Erik Bruyland
13. Frank Lambert
14. Guido Lamote
15. Paul Steppe
16. Walter Vandepitte
17. Roland Van der Elst
18. Jos Daniels
19. Vic Van de Moortel
20. Frans Samyn
21. Peter Van den Brock (†)

Met droefheid melden we het overlijden van de heer Peter Van den Brock, voormalig lid van de Raad van Bestuur op 15 november 2025. De heer Peter Van den Brock werd postuum benoemd als erebestuurder.

2.3 Strategische Adviesraad

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

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

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

1. Michiel Geers
2. Willy Bosmans
3. Frank De Leenheer
4. Guy Pourveur
5. Anne Van Autreve
6. Frank Vereecken
7. Nancy Govaerts
8. Patrick Vandenberghe
9. Frank Degraeve
10. Steven Brusselle
11. Johan De Schampheleere
12. Tony Janssen
13. Ignace Schatteman
14. Yvan Dupon
15. Dirk Vyncke
16. Jan Verheeke
17. Leen Van den Neste
18. Hans Diels
19. Marleen Hoste
20. Maurice Vrolix
21. Freek Van Loo
22. Piet Verbrugge
23. Katrien Yde
24. Marijn van Zundert

Met droefheid melden we het overlijden van Mevrouw Rein De Tremerie op 21 maart 2026. Mevrouw Rein De Tremerie was erebestuurder en lid van de Strategische Adviesraad.

Mevrouw Annette Terpstra heeft met ingang 9 december 2025 haar mandaat neergelegd als lid van de Strategische Adviesraad.

Mevrouw Katrien Yde is met ingang van 16 september 2025 benoemd tot lid van de Strategische Adviesraad.

De heer Marijn van Zundert is met ingang van 9 december 2025 benoemd tot lid van de Strategische Adviesraad.

2.4 Investeringscomité

Het Investeringscomité is verantwoordelijk voor het adviseren van Incofin Investment Management NV ("Incofin IM") met betrekking tot de investerings- en desinvesteringsbeslissingen die Incofin IM als fondsbeheerder van Incofin Microfinance Fund moet nemen. Het investeringscomité bestaat uit minimum 5 leden benoemd door de Raad van Bestuur gespecialiseerd in financiële zaken en de ontwikkelingsproblematiek. Het Comité vergadert regelmatig, minstens eenmaal per kwartaal. Het Comité kwam in 2025 twaalf keer bijeen.

Het **Investeringscomité** is op de volgende manier samengesteld:

1. Johan De Schamphelaere (Voorzitter)
2. Tony Janssen
3. Michiel Geers
4. Ignace Schatteman
5. Freek Van Loo
6. Piet Verbrugge

Het mandaat van de leden van het Investeringscomité is onbezoldigd.

2.5 Auditcomité

Het Auditcomité staat de Raad van Bestuur bij in zijn toezicht op de uitoefening van de taken van Incofin IM als fondsbeheerder van Incofin Microfinance Fund. Het Auditcomité bestaat uit ten minste drie leden die door de Raad van Bestuur worden benoemd.

Het Auditcomité heeft in 2025 vier keer vergaderd.

De leden van het **Auditcomité** zijn:

1. Maurice Vrolix (Voorzitter)
2. Marleen Hoste
3. Katrien Yde

Mevrouw Katrien Yde is met ingang van 16 september 2025 benoemd tot lid van het Auditcomité.

Het mandaat van de leden van het Auditcomité is onbezoldigd.

2.6 Commissaris

Deloitte Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door Tom Renders, werd op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 26 april 2023 voor 3 jaar benoemd tot commissaris van Incofin Microfinance Fund.

De Commissaris zal worden voorgedragen om te worden herbenoemd voor een termijn van 3 jaar op de jaarlijkse Algemene Vergadering van 29 april 2026.



3.2 Resultatenrekening

Resultatenrekening	12/2025	12/2024
Bedrijfsopbrengsten	216	1.297
<u>Deelnemingsportefeuille</u>	<u>-179</u>	<u>833</u>
• Cash dividenden	84	253
• Stock dividenden	671	628
• Meerwaarde/(minwaarde) verkoop	10	
• Waardeverminderingen	-944	-48
<u>Achtergestelde Leningenportefeuille</u>	<u>1.017</u>	<u>-4.380</u>
• Interesten	627	124
• Upfront Fees	6	14
• Waardeverminderingen	348	-4.518
<u>Leningenportefeuille</u>	<u>315</u>	<u>2.466</u>
• Interesten	1.685	2.333
• Upfront Fees	124	182
• Waardeverminderingen	-1.493	-49
<u>Risico provisies</u>	<u>-1.012</u>	<u>2.288</u>
<u>Andere opbrengsten</u>	<u>75</u>	<u>90</u>
Operationele kosten	-1.232	-1.406
<u>Beheersvergoeding Incofin IM</u>	<u>-1.055</u>	<u>-1.181</u>
<u>Bijdrage Technische Assistentie (TA)</u>		<u>47</u>
<u>Communicatie</u>	<u>-52</u>	<u>-127</u>
<u>Overige diensten en goederen</u>	<u>-125</u>	<u>-144</u>
Netto operationeel resultaat	-1.015	-108
<u>Financiële resultaten</u>	<u>-202</u>	<u>-423</u>
• Interesten	-279	-438
• Diversen	77	15
Resultaat voor belastingen	-1.217	-531
• Vennootschapsbelasting		
• Roerende voorheffing interesten	-15	-127
Resultaat na belastingen	-1.232	-658

3.3 Cash Flow

Cash flow	12/2025	12/2024
Operationele cash flow		
EBIT	-1.015	-108
Overige cash resultaten	64	-112
Niet cash resultaten	2.386	1.637
Deelnemingsportefeuille	272	-580
• Waardevermindering	944	48
• Stockdividenden	-671	-628
Achtergestelde Leningenportefeuille	-384	4.518
• Algemene provisie		
• Waardevermindering		4.518
• Terugdraaiing waardevermindering	-384	
Leningenportefeuille	1.526	80
• Algemene provisie		
• Waardevermindering	1.526	80
• Terugdraaiing waardevermindering		
Opbouw algemene provisie	1.624	508
Besteding algemene provisie	-612	-2.796
Technische assistentie (TA)	-40	-93
Verschuldigde vennootschapsbelasting		
(Toename)/afname vlottende activa/passiva	-186	-825
Cash flow op resultaatbasis	1.249	591
Investerings cash flow		
(Toename)/afname deelnemingsportefeuille	37	
(Toename)/afname achtergestelde leningenportefeuille		366
(Toename)/afname leningenportefeuille	-6.780	7.307
Vrije cash flow	-5.494	8.264
Financiële cash flow		
Toename/(afname) kapitaal	-1.265	617
Betaalde dividenden		-993
Toename/(afname) schuldfinancieringen	1.500	-3.050
Betaalde interesten schuldfinancieringen	-277	-450
Toename/(afname) te betalen interesten	-2	13
Netto cash flow	-5.538	4.400
Liquide middelen vorige periode	8.240	3.839
Liquide middelen huidige periode	2.702	8.240

04 Toelichting

4.1 Financieringsstructuur

4.1.1 Kapitaal in k€

In 2025 deelde het aandeelhouderskapitaal met k€1.264 tot k€49.953, een daling van 2,5% ten opzichte van 2024. Dit kapitaal wordt vertegenwoordigd door 2.348 aandeelhouders.

Aandeelhouders met meer dan 1% van het kapitaal		31/12/2025
Beroepsorganisatie	3.304	7%
Volksvermogen	1.711	3%
vdk bank	1.562	3%
We Make Hope	1.562	3%
BRS Microfinance Coop CV	1.560	3%
Abdij der Norbertijnen van Averbode	1.133	2%
LINTRUST Comm. V.	1.042	2%
Omnivale Gcv	1.003	2%
Congrégation Hospitalière des Soeurs de la Charité de J.M.	1.003	2%
Vlaamse overheid - Departement Internationaal Vlaanderen	1.000	2%
VMOB Solidaris Verzekering	1.000	2%
Sociaal Fonds van de Bedienden van Voedingsnijverheid	727	1%
de Kade vzw	685	1%
Gimv	521	1%
Crelan NV	521	1%
Particuliere aandeelhouder	503	1%
Labido Invest	500	1%
Particuliere aandeelhouder	495	1%
Aandeelhouders < 1% van het kapitaal	30.123	60%
	49.953	100%



4.1.2 Schuldfinanciering in k€

	> 1 jaar			< 1 jaar			Boekwaarde	
	12/2024	+/-	12/2025	12/2024	+/-	12/2025	12/2024	12/2025
Beroepsorganisatie	4.500		4.500				4.500	4.500
Belfius	2.000		2.000		2.000	2.000	2.000	4.000
vdk bank*								
Anoniem	500	-500		500		500	1.000	500
Credit Sud	100		100				100	100
Solidaris	1.000		1.000				1.000	1.000
	8.100	-500	7.600	500	2.000	2.500	8.600	10.100

*kredietlijn beschikbaar, maar niet opgenomen

4.1.3 Financieringsgraad in k€

	12/2025
Eigen vermogen	49.953
Schuldfinancieringen	10.100
Financieringsgraad (max 50%)	19%
Max verhoging schuldfinancieringen	43.396
Beschikbare kredieten	10.000

4.2 Portefeuilleoverzicht

4.2.1 Deelnemingsportefeuille in k€

Partner organisatie	datum	munt	land	aanschaffingswaarde		stock dividend			waardevermindering			boekwaarde		
				12/2024	+/- 12/2025	12/2024	+/- 12/2025	12/2024	+/- 12/2025	12/2024	+/- 12/2025	12/2024	12/2025	
Acme	14/7/2009	HTG	Haïti	1.053	1.053				-326	-326	727	727		
Akiba	30/4/2008	TZS	Tanzania	530	530	59	59		-467	-467	123	123		
Banco FIE	28/8/2008	BOB	Bolivia	1.356	1.356	7.104	671	7.776		-671	-671	8.460	8.460	
Proempresa	25/8/2010	PEN	Peru	284	43	327	98	98		-48	-126	-174	334	250
Juhudi Kilimo	7/5/2019	KES	Kenia	2.023	2.023					-147	-147	2.023	1.876	
Sempli	23/9/2019	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	
MFI portefeuille				9.633	43	9.675	7.262	671	7.933	-1.103	-944	-2.047	15.791	15.561
Incofin IM	23/7/2009	EUR	België	923	923							923	923	
Fair Trade Fund	3/9/2012	USD	Luxemburg	583	583							583	583	
MFX LLC	25/6/2009	USD	Verenigde Staten	355	355							355	355	
FPM SA	7/10/2014	USD	Congo, DRC	79	-79							79		
niet MFI portefeuille				1.940	-79	1.860							1.940	1.860
Deelnemingsportefeuille				11.572	-37	11.536	7.262	671	7.933	-1.103	-944	-2.047	17.731	17.422

4.2.2 Achtergestelde leningenportefeuille in k€

MFI	Investerings			> 1 jaar		< 1 jaar		waardevermindering			Boekwaarde			
	datum	munt	land	12/2024	+/- 12/2025	12/2024	+/- 12/2025	12/2024	+/- Afschrijving 12/2025	12/2025	12/2024	12/2025		
Desyfin	12/21/2018	USD	Costa Rica	1.742	1.742	-	-	- 1.742		- 1.742	-	-		
Pacifico	6/29/2020	USD	Peru	2.132	2.132	-	-	- 2.132		- 2.132	-	0		
Banco Ecofuturo	3/31/2022	EUR	Bolivia	3.000	3.000	-	-	- 384	384	-	2.616	3.000		
Bank Respublika	31/3/2023	USD	Azerbeidzjan	2.000	2.000	-	-	-			2.000	2.000		
Ipak Yuli	27/6/2024	USD	Oezbekistan	2.500	2.500						2.500	2.500		
Totaal achtergestelde leningenportefeuille				11.375	-	11.375	-	-	-	-4.259	384	-3.875	7.116	7.500

4.2.3 Leningenportefeuille in k€

MFI					> 1 jaar			< 1 jaar			Afschrijving			Boekwaarde		
	Munt	Land	Regio	Datum investering	12/2024	+/-	12/2025	12/2024	+/-	12/2025	12/2024	+/-	12/2025	12/2024	12/2025	
BESTAANDE LENINGEN					14.831	-7.096	7.735	17.783	-7.161	10.623	-349	-1.526	-1.875	32.265	16.482	
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia	LAC	1/6/2021				95	-95					95		
Huimin microfinance	EUR	China	Azië	17/3/2022				1.500	-1.500					1.500		
Banco Solidario	USD	Ecuador	LAC	20/12/2021				1.324	-1.324					1.324		
Maquita	USD	Ecuador	LAC	28/2/2022				559	-559					559		
Fondi Besa	EUR	Albanië	ECCA	23/5/2022				250	-250					250		
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia	LAC	22/6/2022				534	-120	414		-207	-207	534	207	
Bina Artha Ventura	IDR	Indonesië	Azië	6/9/2022				474		474		-80	80	394	474	
Credisol Honduras	HNL	Honduras	LAC	1/7/2022				150	-150					150		
Mikra	EUR	Bosnië en Herzegovina	ECCA	21/12/2022				500	-500					500		
Jardín Azuayo	USD	Ecuador	LAC	30/12/2022				471	-471					471		
PT Esta Dana Ventura	IDR	Indonesië	Azië	30/6/2023				750	-750					750		
Fondi Besa	EUR	Albanië	ECCA	23/5/2023	125	-125		125		125				250	125	
Creceer	USD	Bolivia	LAC	1/6/2023				468	-375	94		-94	-94	468		
SAVE Solutions	INR	India	Azië	30/6/2023	912	-912			912	912				912	912	
Bayport Colombia S.A	COP	Colombia	LAC	15/6/2023	927		927	927		927		-927	-927	1.854	927	
Vision Fund Ecuador	USD	Ecuador	LAC	14/8/2023				1.215	-1.215					1.215		
MCC "Bailyk Finance" LLC	KGS	Kyrgyzstan	ECCA	20/7/2023	500	-500		300	200	500				800	500	
Fanikiwa Microfinance	TZS	Tanzanië	Afrika	3/10/2023	473	-473		473		473				945	473	
XacBank	USD	Mongolië	ECCA	8/12/2023				2.756	-2.756					2.756		
EVN Finance	USD	Vietnam	Azië	3/6/2024	2.304	-2.304			2.304	2.304				2.304	2.304	
Mikra	EUR	Bosnië en Herzegovina	ECCA	21/12/2023	250	-250		250		250				500	250	
NOA Albania	EUR	Albanië	ECCA	2/4/2024	1.000	-500	500		500	500				1.000	1.000	
Mikrofin	EUR	Bosnië en Herzegovina	ECCA	24/4/2024	1.400	-600	800	600		600				2.000	1.400	
SAVE Solutions	INR	India	Azië	24/6/2024	1.431		1.431							1.431	1.431	
Mufin Green Finance Limited	INR	India	Azië	28/6/2024	2.465		2.465							2.465	2.465	
Arnur Credit	KZT	Kazachstan	ECCA	13/6/2024	1.000	-1.000		1.000		1.000				2.000	1.000	
Fama	USD	Nicaragua	LAC	2/7/2024	464	-464		464		464				928	464	
Vision Fund Ecuador	USD	Ecuador	LAC	14/8/2024	600	-400	200		400	400				600	600	
Abaco	USD	Peru	LAC	19/9/2024		1.412	1.412	1.619	-1.412	207		-270	-378	-647	1.349	971
Mikra	EUR	Bosnië en Herzegovina	ECCA	21/12/2024	500	-500		500		500				1.000	500	
Optima	USD	El Salvador	LAC	23/12/2024	481	-481		481		481				962	481	
NIEUWE LENINGEN					18.536	18.536		2.500	2.500					21.036		
Huimin microfinance	EUR	China	Azië	14/7/2025				1.500	1.500						1.500	
NOA Albania	EUR	Albanië	ECCA	10/04/2025	1.000	1.000									1.000	
Hamkor Bank	EUR	Oezbekistan	ECCA	28/3/2025	3.000	3.000									3.000	
FDL	USD	Nicaragua	LAC	4/8/2025	1.727	1.727									1.727	
Humo	TJS	Tadjikistan	ECCA	4/9/2025	1.000	1.000		1.000	1.000						2.000	
Transcapital	MNT	Mongolië	ECCA	22/8/2025	1.715	1.715									1.715	
Procredito	MXN	Mexico	LAC	31/12/2025	849	849									849	
Mikra	EUR	Bosnië en Herzegovina	ECCA	22/12/2025	1.000	1.000									1.000	
Fondi Besa	EUR	Albanië	ECCA	8/12/2025	1.000	1.000									1.000	
MCC "Bailyk Finance" LLC	KGS	Kyrgyzstan	ECCA	4/12/2025	1.715	1.715									1.715	
Optima	USD	El Salvador	LAC	2/12/2025	1.290	1.290									1.290	
One Puhunam	EUR	Filipijnen	Azië	12/11/2025	2.500	2.500									2.500	
Fama	USD	Nicaragua	LAC	9/12/2025	859	859									859	
Samunnati Finance	USD	India	Azië	29/4/2025	880	880									880	
TOTALE LENINGENPORTEFEUILLE					14.831	11.440	26.271	17.783	-4.661	13.123	-349	-1.526	-1.875	32.265	37.519	

05 Compliance

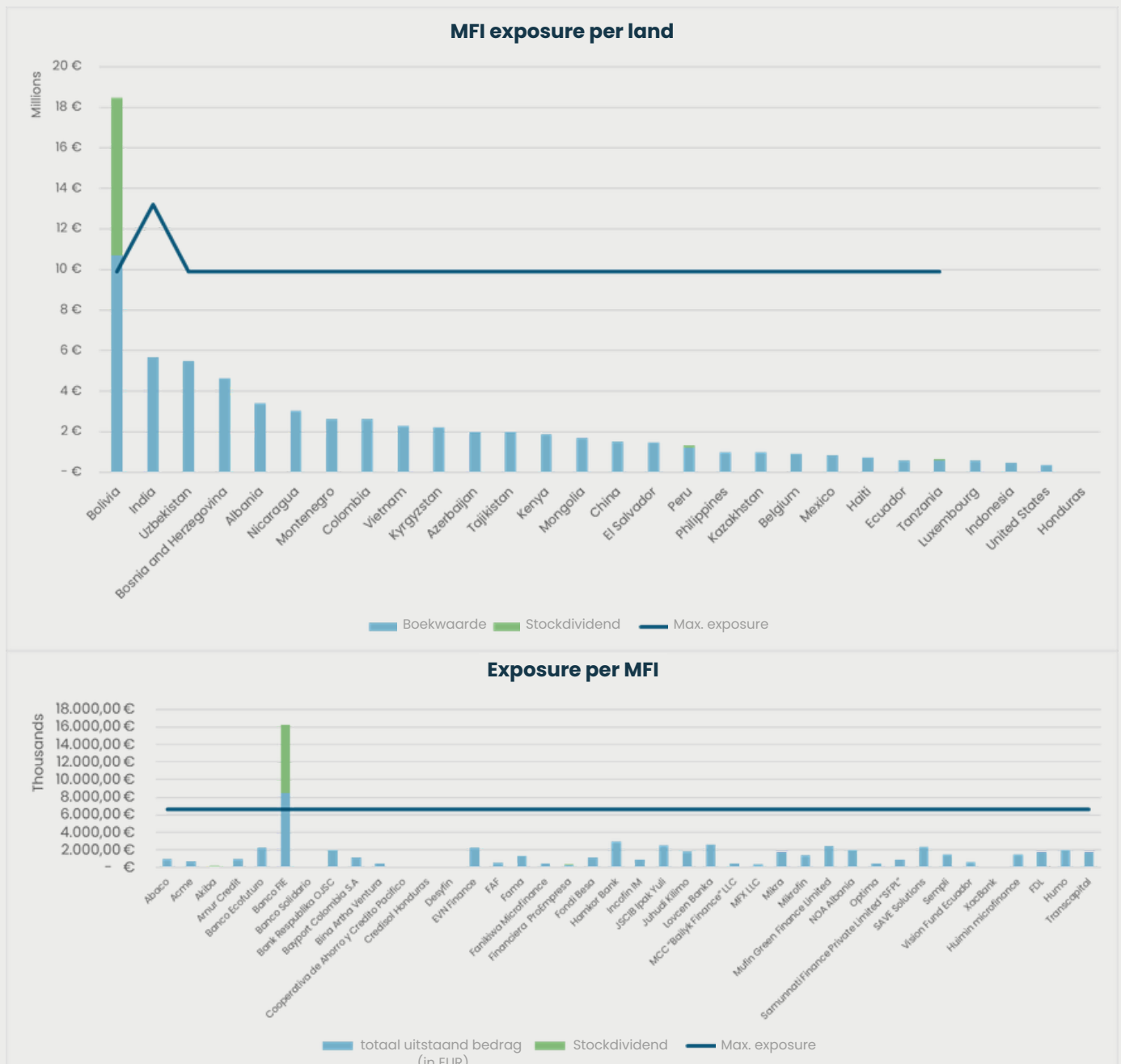
5.1 Fondsrichtlijnen

Volgens de richtlijnen van het fonds is de volgende risicospreiding vastgesteld:

1. De boekwaarde per land en Microfinance Institution (MFI) mag niet hoger zijn dan respectievelijk 15% (of 20% voor India) en 10% van de totale activa van het Incofin Microfinance Fund.
2. Incofin beperkt zijn deelnemingen (via participatie en achtergestelde leningen) in MFI's en andere fondsen tot maximum 75% van haar eigen vermogen.

5.2 Risicospreiding in de portefeuille

Banco Fie (in Bolivia) overschrijdt de vooropgestelde limiet door de uitgifte van stockdividenden.



06 Waarderingsregels

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

Activa

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

Immateriële vaste activa

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

Materiële vaste activa

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

- Bureautica 5 jaar
- Computers 3 jaar
- Meubilair 10 jaar

Deelnemingen en aandelen

Deelnemingen en aandelen worden gewaardeerd tegen aanschaffingsprijs, exclusief de bijkomende kosten (art. 3:19, §2). Er wordt tot waardevermindering overgegaan in geval van een duurzame minderwaarde of ontwaarding, verantwoord door de toestand, de rentabiliteit of de vooruitzichten van de vennootschap waarin de deelnemingen of aandelen worden aangehouden (art. 3:44, §2).

De deelnemingen van aandelen die onder de financiële vaste activa voorkomen, worden niet geherwaardeerd (art. 3:35, §1). Eens tot waardevermindering werd overgegaan, zal voor de desbetreffende deelneming opnieuw tot waardevermeerdering worden overgegaan tot maximaal het niveau van de originele aanschaffingsprijs indien de toestand, de rentabiliteit of de vooruitzichten van de vennootschap (te beoordelen door de Raad van Bestuur) dit verantwoordt.

Vastrentende effecten

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

Vorderingen op meer en op minder dan één jaar

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

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

Om rekening te houden met het bijzondere krediet- en valutarisico dat ontstaat omwille van de kredietversteking aan risicolanden met een onstabiel economisch en politiek klimaat, wordt jaarlijks een globale waardevermindering aangelegd van 1,11% voor de leningen en 5,38% voor de quasi-equity aangelegd. Dit percentage wordt toegepast op de uitstaande investeringsportefeuille – uitgedrukt als vorderingen- gewogen volgens per land gepubliceerde ECA-risicoscores. De percentages zijn gebaseerd op de lifetime loss rate en worden jaarlijks aangepast. Deze globale waardeverminderingen worden aangelegd conform artikel 3:25 vermits het hier gaat om vorderingen met dezelfde technische en juridische kwaliteiten.

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

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

Geldbeleggingen in liquide middelen

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

Passiva

Voorzieningen voor risico's en lasten

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

Schulden op meer of minder dan één jaar

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

Omrekening van vreemde valuta (art. 3 :12)

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

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

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

In de financiële resultaten worden de positieve en negatieve wisselkoersverschillen op nettobasis weergegeven.



07 Verslag van de Raad van Bestuur

over de jaarrekening met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2025

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire verplichtingen hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de uitoefening van ons mandaat gedurende het boekjaar afgesloten op 31 december 2025 (het "**Boekjaar 2025**") en leggen wij u de jaarrekening ter goedkeuring voor.

Belangrijke inleidende informatie met betrekking tot het doel en de activiteiten van het Fonds

IMF is een coöperatieve vennootschap erkend als sociale onderneming. Het Fonds streeft geen winstmaximalisatie na voor zijn vennoten, maar heeft een uitgesproken sociale doelstelling. De nadruk ligt op de sociale component en bestaat erin dat de investeringen van IMF bijdragen tot sociaaleconomische ontwikkeling. Concreet investeert IMF in microfinancieringsinstellingen ("**MFIs**") ter ondersteuning van kleine ondernemers gevestigd in laag- en middeninkomenslanden.

IMF is een niet-openbare alternatieve instelling voor collectieve belegging in de zin van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (de "**AICB Wet**").

Incofin Investment Management NV ("**Incofin IM**" of de "**Fondsbeheerder**") is de aangestelde beheervenootschap in de zin van artikel 3, 44° van de AICB Wet. Incofin IM is een beheerder van alternatieve instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht.

Belfius Bank NV is aangesteld als de bewaarder van IMF overeenkomstig de AICB Wet.

Overzicht van de activiteiten van het Fonds

Het Fonds heeft in 2025 veertien seniorleningen toegekend aan veertien MFIs in Azië, Latijns-Amerika en Oost-Europa voor een totaalbedrag van ca. € 21 miljoen. Deze MFIs verlenen financiële diensten aan kleine ondernemers die leven en werken in rurale gebieden in laag- en middeninkomenslanden; Er werden geen achtergestelde leningen uitgegeven, noch nieuwe aandelenparticipaties genomen. Dit resulteert in een totale investeringsportefeuille van ca. € 61,3 miljoen.

In oktober 2025 heeft het Fonds een bod ontvangen om zijn aandelenparticipatie in Lovcen Banka, een MFI gevestigd in Montenegro, te verkopen. Deze verkoop van aandelen is in februari 2026 volledig afgerond. IMF nam in november 2020 een deelneming in Lovcen Banka voor een bedrag van ca. € 2,6 miljoen. Deze transactie resulteert in een winst van ca. € 1,3 miljoen, wat overeenkomst met een rendement van ca. 9%.

Het Fonds blijft zijn sociale missie volop realiseren en ondersteunt zo de eindklanten van de MFIs zo doeltreffend mogelijk. De positieve impact van de investeringen van het Fonds op het terrein is aanzienlijk. Eind 2025 investeert IMF in 38 MFIs, verspreid over 25 landen, vaak in moeilijke regio's. De inschakeling van deze lokale financiële instellingen zorgt voor een zeer groot hefboomeffect voor de investeringen van het Fonds. Samen met de MFIs heeft het Fonds in 2025 ca. 3,3 miljoen kleine ondernemers ondersteund. Ongeveer 64% van de eindklanten van de MFIs zijn vrouwen. Meer dan 2/3^{de} van de MFIs verlenen aan hun eindklanten niet-financiële diensten, zoals opleidingen tot verbetering van financiële geletterdheid. Meer dan de helft (ca. 62%) van de MFIs bieden groene leningen aan hun eindklanten.

Jaarlijks voorziet het Fonds een budget voor technische assistentie. Dit budget zorgt ervoor dat de MFIs een beroep kunnen doen op technische ondersteuning. Met deze ondersteuning worden experts ingeschakeld die hun kennis kunnen delen met de MFIs. Zo kan de werking van een MFI op diverse vlakken (bijv. risicobeheer of productontwikkeling) verbeterd worden. Voor het Fonds is de ondersteuning via technische assistentie een belangrijke bijkomende manier om zijn sociale missie te verwezenlijken. In 2025 verleende het Fonds technische assistentie aan een MFI voor een bedrag van ca. € 40.000.

Bestemming van het resultaat

Het Boekjaar 2025 eindigt met een **verlies** ten bedrage van € 1.232.005,60. Wij stellen voor de jaarrekening goed te keuren zoals ze u werd voorgelegd en dit verlies samen met de overgedragen winst van het vorige boekjaar als volgt te bestemmen:

• Te bestemmen verlies van het Boekjaar 2025	€ -1.232.005,60
• Overgedragen winst van het vorige boekjaar	€ 3.177.605,30
• Toevoeging aan het eigen vermogen	0
• Vergoeding van de inbreng	0
<hr/>	
• Over te dragen winst	€ 1.945.599,70

Wij stellen voor om **geen dividend** uit te keren voor het Boekjaar 2025. Dit voorstel is onderworpen aan de goedkeuring van de vennoten op de gewone algemene vergadering van vennoten die gepland staat op 29 april 2026.

Commentaar op de jaarrekening

Deze jaarrekening werd opgesteld volgens de geldende wetgeving op de boekhouding en de jaarrekening van ondernemingen aangevuld met de waarderingsregels eigen aan het Fonds.

Activa

De jaarrekening toont voor het Boekjaar 2025 een **balanstotaal** van € 65.540.830,79 ten opzichte van een balanstotaal van € 66.556.085,23 voor het vorige boekjaar afgesloten op 31 december 2024 (het **“Boekjaar 2024”**).

De **totale investeringsportefeuille** van het Fonds bedraagt ca. € 61,3 miljoen op het einde van het Boekjaar 2025 ten opzichte van ca. € 57,1 miljoen op het einde van het Boekjaar 2024. De investeringsportefeuille van het Fonds is samengesteld uit een deelnemingsportefeuille en een leningenportefeuille:

- De deelnemingsportefeuille bestaat uit aandelenparticipaties in het kapitaal van enerzijds MFIs in laag- en middeninkomenslanden en anderzijds ondernemingen die geen MFIs zijn (bijv. fondsen, de Fondsbeheerder of hedge counterparties (zijnde tegenpartijen van hedgingtransacties)).

- De leningenportefeuille bevat seniorleningen en achtergestelde leningen toegekend aan MFIs.

De **deelnemingsportefeuille** van het Fonds bedraagt ca. € 17,4 miljoen op het einde van het Boekjaar 2025 ten opzichte van € 17,7 miljoen voor het Boekjaar 2024:

- Het verschil van ca. € 309.000 is te verklaren door: (i) een bijkomende investering in **Financiera Proempresa**, een MFI gevestigd in Peru; (ii) de verkoop van de participatie in **FPM SA**, een investeringsfonds gevestigd in Democratische Republiek Congo; en (iii) waardeverminderingen.
- Het Fonds heeft sinds 2004 een aandelenparticipatie in **Financiera Proempresa**, een MFI gevestigd in Peru. Tijdens het Boekjaar 2025 werd een bijkomende investering van ca. € 43.000 gedaan in deze MFI. Deze investering was noodzakelijk om de belangen van het Fonds als aandeelhouder te vrijwaren. Immers, zonder een bijkomende kapitaalinjectie van de aandeelhouders dreigde deze MFI niet langer te voldoen aan de wettelijke solvabiliteitsratio. Gezien de tegenvallende bedrijfsresultaten van deze MFI in 2025 werd besloten om een waardevermindering van ca. € 126.000 te boeken op deze deelneming.
- De verkoop van de deelneming in **FPM SA**, een investeringsfonds gevestigd in DRC, werd afgesloten. Het Fonds ontving een verkoopsom van ca. € 89.156 en realiseerde aldus een meerwaarde van ca. € 9.915.
- Het Fonds ontving van **Banco FIE**, een MFI gevestigd in Bolivia, een cashdividend van ca. € 80.000. Deze instelling liet in 2025 sterke financiële resultaten optekenen. Niettemin werd op deze deelneming een waardevermindering van ca. € 671.000 geboekt. De waardering is gebaseerd op een veelvoud (in het Engels “valuation multiple”) van de boekwaarde van deze financiële instelling. Er werd beslist om dit waarderingsmultiple te verlagen van 0,75 x boekwaarde naar 0,65 x boekwaarde. Hoewel de Boliviaanse economie tekenen van herstel lijkt te vertonen, noopt het voorzichtigheidsprincipe het Fonds ertoe om de waardering van deze aandelenparticipatie te verlagen.

- Het Fonds heeft sinds 2019 een aandelenparticipatie in **Juhudi Kilimo**, een MFI gevestigd in Kenia, ter waarde van ca. € 2.023.000. Gezien de zwakke bedrijfsresultaten van deze MFI in 2025 werd besloten om een waardevermindering van ca. € 147.000 te boeken op deze deelneming.
- De waardering van de deelnemingen in MFIs bedraagt ca. € 15,6 miljoen en bestaat uit **aandelenparticipaties in zeven MFIs gevestigd in zeven laag- en middeninkomenslanden**. De participatie in Lovcen Banka, een MFI gevestigd in Montenegro, maakt in 2025 nog deel uit van de deelnemingsportefeuille, aangezien de verkoop in februari 2026 volledig is afgerond.
- De waardering van de deelnemingen in niet-MFIs bedraagt ca. € 1,8 miljoen en bestaat uit aandelenparticipaties: in (i) Incofin IM, de Fondsenbeheerder; (ii) Fairtrade Access Fund, een Luxemburgse fonds dat leningen toekent aan ondernemingen actief in de duurzame landbouwsector gevestigd in laag- en middeninkomenslanden; en (iii) MFX, een Amerikaanse hedge counterparty.
- De leningenportefeuille bevat **33 seniorleningen toegekend aan 25 MFIs gevestigd in 19 laag- en middeninkomenslanden**. Op het einde van het Boekjaar 2025 bedraagt de waardering van de seniorleningenportefeuille ca. € 37,5 miljoen.
- Tijdens het Boekjaar 2025 werden waardeverminderingen geboekt op vier seniorleningen: (i) de seniorlening toegekend aan Abaco, een MFI in Peru; (ii) twee seniorleningen toegekend aan Bayport, een MFI in Colombia; en (iii) de seniorlening aan Crecer, een MFI in Bolivia.
- In 2018 ontving **Abaco**, een MFI in Peru, een achtergestelde lening voor een hoofdsom van 3 miljoen Amerikaanse dollar (“USD”) met een looptijd van zes jaar. Deze instelling belandde evenwel in 2024 in een financiële crisis, aangezien zij niet langer kon voldoen aan de aangescherpte kapitaal- en liquiditeitsvereisten. Teneinde het risico voor het Fonds te beperken, werden in 2024 drie maatregelen getroffen: (i) 40% van de hoofdsom van de oorspronkelijke achtergestelde lening werd door Abaco terugbetaald; (ii) 60% van de oorspronkelijke hoofdsom werd geherfinancierd via een nieuwe seniorlening; en (iii) de betaling van de nieuwe seniorlening werd gewaarborgd door het vestigen van zekerheden op vastgoed van Abaco in Peru. De nieuwe seniorlening voor een hoofdsom van USD 1,8 miljoen werd in 2024 afgewaardeerd met ca. € 259.000 (zijnde ca. 16,7% van de hoofdsom). Aangezien de financiële performantie van Abaco in de eerste helft van 2025 niet verbeterde, besliste de Peruviaanse toezichthouder om deze MFI in juli 2025 onder een status van waakzaamheid te plaatsen. Deze status biedt Abaco bescherming tegen zijn schuldeisers en laat toe te werken aan een herstel. Gezien de zwakke bedrijfsresultaten van deze instelling in 2025 werd besloten een bijkomende waardevermindering van ca. € 207.000 te boeken, waardoor momenteel ca. 40% van de hoofdsom van deze seniorlening is afgewaardeerd.

De **leningenportefeuille** van het Fonds bedraagt ca. € 43,9 miljoen op het einde van het Boekjaar 2025 ten opzichte van € 39,3 miljoen voor het Boekjaar 2024:

- De stijging van ca. € 4,6 miljoen is toe te schrijven aan een toename van de seniorleningenportefeuille met ca. € 6,7 miljoen. Deze sterke portefeuillegroei wordt echter deels tenietgedaan door een waardevermindering van ca. € 1,1 miljoen. Na een uitzonderlijke waardevermindering van ca. € 4,7 miljoen in Boekjaar 2024, dient het Fonds ook in 2025 opnieuw een aanzienlijke waardevermindering van ca. € 1,1 miljoen op de seniorleningenportefeuille te verwerken. Zie a.u.b. hieronder voor meer uitleg.
- Tijdens het Boekjaar 2025 heeft het Fonds voor een bedrag van ca. € 21 miljoen nieuwe seniorleningen toegekend aan MFIs. Er werden geen nieuwe achtergestelde leningen toegekend. In 2025 werd voor een bedrag van ca. € 11 miljoen in hoofdsom van uitstaande seniorleningen afgelost door de MFIs.

- Het Fonds heeft in 2022 en 2023 twee seniorleningen toegekend aan **Bayport**, een MFI in Colombia, met een totale hoofdsom van USD 3,3 miljoen en telkens een looptijd van drie jaar. Deze MFI verstrekt leningen aan overheidspersoneel en gepensioneerde ambtenaren op basis van hun looninkomsten. In 2025 kwam het model van Bayport echter onder druk te staan als gevolg van stijgende interestkosten op zijn eigen lange-termijn financiering en relatief lage interestinkomsten uit de lange-termijn leningen toegekend aan zijn klanten. In het laatste kwartaal van 2025 ging Bayport over tot een gerechtelijke reorganisatie met het oog op het aantrekken van een nieuwe aandeelhouder en het herschikken van zijn schulden, zodat de instelling een doorstart kan maken. Gezien de gerechtelijke reorganisatie en de achterstallige aflossing op de hoofdsom werd besloten een waardevermindering te boeken ten belope van 50% van de hoofdsom van deze seniorleningen, zijnde een bedrag van ca. € 1.134.000.
 - **Crecer**, een MFI in Bolivia, ontving in 2023 een seniorlening van USD 500.000 met een looptijd van twee jaar. In juni 2025 diende deze MFI de lening en interesten volledig af te lossen. Gezien het nijpende tekort aan Amerikaanse dollars in Bolivia ondervond Crecer echter moeilijkheden om Amerikaanse dollars aan te kopen tegen een aanvaardbare wisselkoers. Bijgevolg verzocht Crecer om ca. 30% van het verschuldigde bedrag kwijt te schelden. Het Fonds aanvaardde dit voorstel: 70% van het uitstaande bedrag werd ontvangen en 30% (zijnde ca. € 94.000) werd afgeschreven.
 - Het Fonds heeft in 2022 een seniorlening toegekend aan **Bina Artha**, een MFI in Indonesië, met een hoofdsom van USD 1 miljoen en een looptijd van drie jaar. In het tweede kwartaal van 2024 verzocht deze MFI al haar internationale kredietverstrekkers om een uitstel van betaling en een herschikking van haar leningen. Als gevolg van deze herstructurering werd in 2024 een waardevermindering van ca. € 80.000 geboekt op deze lening. In 2025 kon Bina Artha het herstructureringsplan succesvol uitvoeren, de vervallen bedragen onder de leningen tijdig betalen, waarna de eerder geboekte waardevermindering van ca. € 80.000 werd teruggenomen.
 - Naast de hogervermelde seniorleningen, bevat de leningenportefeuille ook **vijf achtergestelde leningen toegekend aan vijf MFIs gevestigd in vijf laag- en middeninkomenslanden**. Op het einde van het Boekjaar 2025 bedraagt de waardering van de achtergestelde leningenportefeuille ca. € 7,5 miljoen. Tijdens het Boekjaar 2025 werd geen enkele waardevermindering geregistreerd en werd de waardevermindering op de lening toegekend aan Banco Ecofuturo, een MFI in Bolivia, teruggenomen voor een bedrag van ca. € 384.000.
- De totale waardevermindering op de leningenportefeuille bedraagt aldus ca. € 1,1 miljoen in het Boekjaar 2025. Gezien de risico's eigen aan het investeringsbeleid van het Fonds werd, overeenkomstig het voorzichtigheidsprincipe, een algemene voorziening voor risico's aangelegd ten belope van 1,31% van de seniorleningenportefeuille en 5,38% van de achtergestelde leningenportefeuille. Op het einde van Boekjaar 2025 bedraagt het totale beschikbare bedrag van deze algemene voorziening voor risico's ca. € 1,1 miljoen.
- Het Fonds heeft het Boekjaar 2025 afgesloten met het aanhouden van lagere **liquide middelen** tegenover het vorige boekjaar: € 2.701.119,65 in 2025 ten opzichte van € 8.239.310,08 in 2024.
- ### Passiva
- Ondanks de hoge waardeverminderingen geboekt op de investeringsportefeuille in het Boekjaar 2025, behoudt het Fonds een sterke financiële positie waarbij het eigen vermogen voldoende is om zijn doel te realiseren en activiteiten te ontplooiën.
- Het **eigen vermogen** van het Fonds ten bedrage van € 53.495.577,73 is gedaald ten opzichte van het vorige boekjaar (€ 55.992.085,73).
- De **inbreng van de vennoten** bedraagt € 49.952.920,69 op het einde van Boekjaar 2025. Dit betekent een daling van € 1.264.502,40 ten opzichte van Boekjaar 2024. Deze daling is hoofdzakelijk te wijten aan de uittreding van particuliere beleggers. Het afschaffen van het fiscale gunstregime voor erkende ontwikkelingsfondsen heeft hierbij een niet te onderschatten rol gespeeld.

De **reserves** van € 1.597.057,34 blijven gelijk ten opzichte van het vorige boekjaar.

De **financiële schulden** van het Fonds in de vorm van leningen op korte en lange termijn zijn in de loop van het Boekjaar 2025 gestegen met € 1.500.000. Op het einde van het Boekjaar heeft het Fonds effectief opgenomen financiële schulden ten bedrage van € 10.100.000, zijnde ongeveer 19% van het eigen vermogen. Daarnaast heeft het Fonds niet-opgenomen kredietlijnen voor een bedrag van € 10.000.000. Hoewel het Fonds een hogere schuldgraad mag aangaan, hebben wij voorzichtigheidshalve besloten om de schuldfinanciering te beperken tot 50% van het eigen vermogen van het Fonds.

Als **buitenbalansverplichtingen** vermelden wij de hedgingtransacties afgesloten ter indekking van de wisselkoersrisico's voor de uitstaande leningen toegekend aan MFIs in een munt andere dan de euro. Op het einde van het Boekjaar 2025 heeft het Fonds hedgingtransacties openstaan voor een totaal notioneel bedrag van € 28.743.616,69, zijnde 65 % van de leningenportefeuille. De overige 35% van de leningenportefeuille bevat leningen in euro.

Resultaten

De **netto-opbrengsten** van de leningenportefeuille in het Boekjaar 2025 bedragen ca. € 2,4 miljoen. De netto-opbrengsten zijn de interesten en vergoedingen ontvangen van de MFIs onder de seniorleningen na aftrek van de kosten van de hedgingtransacties afgesloten met betrekking tot deze seniorleningen.

De **operationele kosten** in het Boekjaar 2025 zijn gedaald met een bedrag van ca. € 174.000 ten opzichte van het vorige boekjaar. Deze daling is voornamelijk te wijten aan een lagere beheervergoeding betaald aan de Fondsbeheerder wegens een daling in de investeringsportefeuille.

In overeenstemming met het voorzichtigheidsbeginsel hebben wij **algemene voorzieningen voor risico's** aangelegd ten bedrage van 1,11% voor de leningen en 5,38% voor de achtergestelde leningen. Echter, de hoge

waardeverminderingen die op de leningenportefeuille zijn geboekt, hebben de algemene voorzieningen van € 612.459,55 uitgeput. Ter compensatie werd € 1.624.288,44 toegevoegd, waardoor de beschikbare voorzieningen € 1.087.041,89 bedragen.

Het Fonds sluit het Boekjaar 2025 af met een **verlies** ten bedrage van € 1.232.005,60 ten opzichte van een verlies van € 658.242,32 tijdens het vorige boekjaar.

Voornaamste risico's en onzekerheden

Het doel en de aard van de activiteiten van het Fonds houden een aantal risico's en onzekerheden in voor de toekomstige ontwikkeling van het Fonds. Het beleid van het Fonds is erop gericht om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen zonder dat ze daarbij volledig kunnen worden uitgesloten.

Het Fonds is in hoofdzaak blootgesteld aan de risico's hieronder beschreven. Niettemin geeft de lijst hieronder de risico's niet weer volgens prioriteit, noch betreft het een exhaustieve beschrijving van alle risico's waarmee het Fonds momenteel wordt geconfronteerd.

Kredietrisico's

IMF investeert in MFIs gevestigd in laag- en middeninkomenslanden. Deze MFIs verlenen op hun beurt kredieten toe aan kleine ondernemers die vaak geen zakelijke zekerheden kunnen geven ter waarborg van hun kredieten. Het valt niet uit te sluiten dat de MFIs waarin IMF investeert op een gegeven ogenblik insolvent zouden zijn, waardoor de investering van IMF verloren zou kunnen gaan. IMF beheert dit risico door:

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

Landenrisico's

IMF investeert in laag- en middeninkomenslanden, die het voorwerp uitmaken van aanzienlijke landenrisico's. Deze risico's omvatten het politieke risico (bijvoorbeeld oorlog of burgeroorlog) en het transferrisico (onmogelijkheid om de geïnvesteerde middelen uit het land te recupereren wegens deviezenschaarste of andere overheidsmaatregelen). IMF mitigeert het landenrisico door middel van het aanleggen van algemene voorzieningen en diversificatie in zijn investeringsportefeuille.

Marktrisico's

De investeringen van IMF zijn blootgesteld aan markt- en omgevingsrisico's. Deze risico's omvatten onder meer de economische omgevingsfactoren, de rechtszekerheid en de kwaliteit van de lokale regelgeving op MFIs. IMF analyseert deze aspecten nauwgezet en hanteert daarenboven een gezonde geografische spreiding in de samenstelling van de portefeuille om dit risico zo veel mogelijk te beperken.

Wisselkoersrisico's

De investeringen van IMF zijn onderhevig aan wisselkoersrisico. IMF omschrijft wisselkoersrisico als het risico dat de reële waarde of toekomstige kasstromen van leningen toegekend aan MFIs of de aandelenparticipaties zullen schommelen ten gevolge van wisselkoerswijzigingen.

- Leningen in vreemde munt (zijnde een munt andere dan de euro): IMF beheert actief het wisselkoersrisico op de leningen die het toekent door gebruik te maken van indekkingstechnieken, zijnde hedgingtransacties zoals cross currency swaps of forwards. Indien een lening niet wordt terugbetaald volgens de overeenkomst (kredietrisico) dient IMF zijn verplichting ten opzichte van de tegenpartij van de hedgingtransactie nog steeds te voldoen. In dit scenario loopt IMF een wisselkoersrisico alsook een potentieel liquiditeitsrisico, aangezien op de spotmarkt de vreemde valuta aangekocht dienen te worden aan de dan geldende koers met de op dat moment beschikbare liquide middelen.
- Aandelenparticipaties in vreemde munt (zijnde een munt andere dan de euro): het wisselkoersrisico op de aandelenparticipaties in vreemde munt wordt niet actief ingedekt.

In die gevallen wordt verwacht dat het rendement op de investering de mogelijke depreciatie van de betrokken munt compenseert.

Interestrisko's

IMF trekt enerzijds schuldfinanciering aan en plaatst anderzijds leningen in vreemde munt bij MFIs. De interesten waaraan deze operaties gebeuren in de loop van de tijd zijn onderhevig aan marktvloeden. IMF zal steeds ervoor zorgen dat de marge tussen de debet- en creditintresten voldoende groot blijft om IMF verder te laten groeien. De Fondsbeheerder beheert dit risico door (i) vaste rentevoeten te gebruiken voor zowel de inkomende als uitgaande transacties en (ii) door een minimum rendement te bepalen voor alle leningen.

Liquiditeitsrisico's

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

- Liquiditeitsrisico bij schuldfinanciering: het liquiditeitsrisico van IMF is beperkt gezien de maturiteit van zijn leningenportefeuille alsook de beschikbaarheid van liquide middelen. De beschikbare liquide middelen, de beschikbare kredietlijnen die IMF kan gebruiken, en de openstaande leningen die op vervaldag komen tijdens het komende jaar, zijn steeds voldoende om aan de financieringsverplichtingen te voldoen en om eventuele wanbetaling in de leningenportefeuille op te vangen.
- Liquiditeitsrisico door uittredingen van vennoten: uittredingen en uitsluitingen resulteren in een uitgaande kasstroom. Het aantal aanvragen tot uittredingen kan onderhevig zijn aan sterke schommelingen, wat negatieve gevolgen kan hebben op de liquiditeitspositie van IMF. De raad van bestuur van IMF kan de uittreding van een vennoot weigeren, maar niet om speculatieve redenen. Indien het aantal uittredingen en uitsluitingen van vennoten niet kan worden beheerst vanuit de liquiditeitspositie van IMF, zou dit ertoe kunnen leiden dat vennoten niet de volledige nominale waarde van hun aandelen ontvangen.

Risico's verbonden aan de bekwaamheid van Incofin IM als aangestelde beheervennootschap

Ondanks de ervaring van Incofin IM, de Fondsbeheerder van IMF, in de microfinancieringsindustrie, is er geen garantie dat Incofin IM de nodige bekwaamheid zal hebben om voldoende aantrekkelijke investeringen te identificeren teneinde de investeringsdoelstellingen van IMF te bereiken. Factoren die een invloed kunnen hebben op dit risico zijn onder andere concurrentie van andere fondsen en fondsbeheerders, wijzigingen in de politieke, economische en regelgevende omgevingsfactoren van de ontwikkelingslanden of wijzigingen in de globale macro-economische voorwaarden.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen die na het einde van het Boekjaar 2025 hebben plaatsgevonden die een belangrijke impact hebben op de verdere evolutie van het Fonds.

Omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden

Er zijn geen omstandigheden die de ontwikkeling van het Fonds aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, met uitzondering van (i) de punten vermeld in paragraaf Voornaamste risico's en onzekerheden en (ii) de geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten.

Sinds eind februari 2026 is de militaire escalatie tussen Iran, Israël en de Verenigde Staten toegenomen, wat heeft geleid tot verhoogde geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten. De initiële militaire acties en daaropvolgende vergeldingsmaatregelen hebben verstoringen veroorzaakt van strategische maritieme vaarroutes, met name in de Straat van Hormuz, en hebben bijgedragen tot een verhoogde volatiliteit op de energiemarkten.

Op de balansdatum van dit verslag blijft de rechtstreekse impact op de portefeuille van het Fonds beperkt. De raad van bestuur van het Fonds en de Fondsbeheerder blijven de verdere ontwikkelingen en de potentiële indirecte gevolgen voor de financiële markten nauwgezet opvolgen,

in het bijzonder met betrekking tot de evolutie van de energieprijzen en mogelijke verstoringen in de globale toeleveringsketens.

Werkzaamheden op gebied van onderzoek en ontwikkeling

Er zijn in de loop van het Boekjaar 2025 geen werkzaamheden uitgevoerd op het gebied van onderzoek en ontwikkeling.

Bijkantoren

IMF heeft geen bijkantoren.

Deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van het auditcomité

Alle leden van het auditcomité beschikken over deskundigheid met betrekking tot de activiteiten van het Fonds en over relevante ervaring in boekhouding, audit en financiën, waardoor zij de verantwoordelijkheden van het auditcomité doeltreffend kunnen vervullen. Het auditcomité kan hierbij rekenen op de diensten van de Fondsbeheerder. De Fondsbeheerder beschikt over passende controle- en risicobeheerssystemen die de integriteit en kwaliteit van de financiële verslaggeving bewaken.

Continuïteitsveronderstelling

De raad van bestuur heeft de continuïteit van het Fonds beoordeeld voor een periode van ten minste twaalf maanden vanaf de datum van goedkeuring van deze jaarrekening. Ondanks de verliezen in de afgelopen twee boekjaren beschikt het Fonds over **voldoende liquiditeit** om aan zijn verplichtingen te voldoen naarmate deze opeisbaar worden.

Daarnaast zijn de **beschikbare reserves en het overgedragen resultaat ruim voldoende** om de activiteiten van het Fonds zonder enige belemmering verder te zetten.

Er zijn **geen plannen** om het Fonds te liquideren of de activiteiten stop te zetten. De investeringsstrategie en operationele werking worden onverminderd voortgezet. Op basis van deze beoordeling is de raad van bestuur van oordeel dat de **continuïteitsveronderstelling** passend blijft en dat er **geen materiële onzekerheden** bestaan die significante twijfel zouden kunnen doen ontstaan over het vermogen van het Fonds om zijn activiteiten voort te zetten.

08 Verslag van de Commissaris

De commissaris Deloitte Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Tom Renders, heeft een oordeel zonder voorbehoud uitgebracht over de statutaire jaarrekening. De jaarrekening per 31 december 2025 geeft, in alle van materieel belang zijnde opzichten, een getrouw beeld van de financiële positie, de resultaten en de kasstromen van de vennootschap in overeenstemming met de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudprincipes.



09 Annex: SFDR Rapportering

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

Productbenaming: Incofin Microfinance Fund (het "Fonds")
Identificatiecode voor juridische entiteiten(LEI): 54930005VTOTJJIS6X96

Duurzame belegging

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

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

Duurzame beleggingsdoelstelling

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen gedaan met een **ecologische doelstelling**: ___%

- in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

Het product heeft de volgende duurzame beleggingen met een **sociale doelstelling** gedaan: **96%**

Nee

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken en** hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ___% duurzame beleggingen

- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
- met een sociale doelstelling

Het promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



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

Gedurende de referentieperiode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 heeft Incofin Microfinance Fund (het "Fonds") zijn duurzame beleggingsdoelstelling vervuld door 96% duurzame beleggingen te behalen, vergeleken met de minimumdrempel van 96% zoals vastgesteld in de precontractuele documenten. Alle duurzame beleggingen voldeden voldoende aan de drie criteria voor duurzame beleggingen zoals gedefinieerd in Artikel 2 (17) van de SFDR en hieronder gedemonstreerd.

Verdere verzekering met betrekking tot de toewijding het Fonds om duurzame beleggingen te doen volgens het kader van de Operating Principles for Impact Management (de "Impact Principles")¹ wordt geleverd via een onafhankelijk beperkt assurance- rapport uitgevoerd door EY over de adviseur van het Fonds, Incofin Investment Management NV (de "Adviseur").² Dit rapport verifieert dat de impactmanagementsystemen van de Adviseur, zoals beschreven in haar beleid en procedures en samengevat in haar jaarlijkse Disclosure Statement, in alle materiële opzichten in lijn zijn met de Impact Principles. Om aan te voldoen aan de Impact Principles, moet de Adviseur aantonen dat er een systeem is om: i) bijdragen aan de gestelde impactdoelstellingen te meten, ii) de verwachte impact van elke belegging op systematische wijze te beoordelen, en iii) mogelijke negatieve effecten van elke belegging te beoordelen, aan te pakken, te monitoren en te beheren, naast andere vereisten.

Over het Fonds

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

Concreet zijn de sociale doelstellingen van het Fonds:

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

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

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

¹ Gedateerd februari 2019 en vervolgens bijgewerkt in juni 2021. Verkrijgbaar bij www.impactprinciples.org.

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

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

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de duurzame doelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

Criteria 2: Geen significante schade toebrengen

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

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

Criteria 3: De bedrijven waarin wordt geïnvesteerd hanteren goede bestuurspraktijken

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

● ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?***

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

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

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

Tabel 1: Duurzaamheidsindicatoren

Duurzame beleggingsdoelstellingen	#	Indicator	Referentieperiode	Vorige periode
ESG-risicoscore	1	% van de investeringsportefeuille investeerd in beleggingen met een minimale SPI-ALINUS-score van 60%	100%	100%
SDG 1: Geen armoede	2	% van de financiële instellingen die diensten en producten aanbieden gericht op kwetsbare of uitgesloten groepen (gemiddelde leengrootte < USD 10.000)	88%	97%
	3	# eindbegunstigden ³	3.285.589	3.241.850
	4	% van rurale eindbegunstigden	51%	47%
SDG 2: Geen honger	5	% van de investeringspartners die meer dan 20% van hun leningenportefeuille hebben in de landbouw	47%	39%
	6	Totaal \$ aan landbouwfinanciering door leningenportefeuille	1.784 miljoen	1.676 miljoen
SDG 5: Gendergelijkheid	7	% van vrouwelijke eindbegunstigden	64%	63%
	8	% van het vrouwelijke personeel in dienst bij financiële instellingen	40%	53%
SDG 8: Waardig werk en economische groei	9	% van de investeringspartners die meer dan 50% van hun leningenportefeuille in productieve activiteiten hebben	88%	94%
	10	% van de investeringen volgt de beste praktijken op het gebied van arbeidsrechten (SPI-ALINUS-dimensie over de behandeling van personeel >60%)	100%	100%
SDG 10: Ongelijkheid verminderen	11	% van de financiële instellingen die een <u>antidiscriminatiebeleid hebben</u>	100%	100%
	12	% van de financiële instellingen die overmakingsdiensten aanbieden	47%	54%
SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie	13	% van de financiële instellingen die specifieke groene leningen aanbieden	62%	58%

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

● ... en in vergelijking met voorgaande periodes?

Zoals getoond in tabel 1 hierboven, bleef het Fonds sterke impactresultaten neerzetten in de referentieperiode via zijn duurzame investeringen. 88% van de portefeuillebedrijven blijft zich richten op kwetsbare en uitgesloten doelgroepen. Hoewel dit aandeel licht daalde, wat vooral te maken heeft met de instroom van nieuwe investeringen met hogere gemiddelde leningbedragen en niet met een verschuiving in missie, bereikt de portefeuille nog steeds een ruime meerderheid van onderbediende cliënten. Het aantal eindkredietnemers bleef verder groeien en bereikte 3,3 miljoen. Ook het aandeel rurale eindkredietnemers nam verder toe tot 51%, wat wijst op een verdere verdieping van het bereik. Daarnaast namen zowel het aandeel portefeuillebedrijven met een focus op landbouw als het totale volume aan landbouwfinanciering toe.

Het aandeel vrouwelijke eindbegunstigden steeg licht van 63% naar 64%, terwijl het aandeel vrouwelijke medewerkers daalde van 53% naar 40% door de instroom van nieuwe

³ In het kader van deze toelichting verwijst de term "eindbegunstigden" naar de kredietnemers van de portfoliobedrijven van het fonds.

portefeuillebedrijven met een lagere vrouwelijke vertegenwoordiging. De praktijken rond arbeidsrechten bleven consistent sterk. De lichte daling van het aandeel productieve financiering tot 88% is het gevolg van geactualiseerde gegevens van twee portefeuillebedrijven, maar dit blijft een solide niveau. Groene kredietverlening won verder aan belang, wat blijkt uit de stijging tot 62% van de portefeuillebedrijven die specifieke groene producten aanbieden.

Hoe hebben de duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstelling?

Bij het nastreven van zijn duurzame beleggingsdoelstelling legde het Fonds een prioriteit op het effectief beheren van mogelijke duurzaamheidsschade die verbandt houdt met zijn beleggingen, met het principe van "geen significante schade" ("DNSH") aan enig gebied van milieukundige of sociale zorg als een minimumvereiste. Met dat doel voor ogen heeft het Fonds een specifiek investeringsproces geïmplementeerd en gehandhaafd, criteria voor de selectie van beleggingen, een uitsluitingslijst en tools om grondige beoordeling van de duurzaamheidsrisico's en – impact van elke potentiële investering uit te voeren, inclusief een controle op belangrijke negatieve effecten.

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

Het Fonds heeft de Principal Adverse Impact- indicatoren (PAI's), zoals uiteengezet in de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), toegepast als een integraal onderdeel van de DNSH-test voor portefeuillebedrijven. De meest recente beschikbare rapporteringsexercitie werd begin 2025 uitgevoerd voor de referentieperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024, met de bekendmaking beschikbaar op de officiële website van het Fonds.⁴ De PAI-beoordeling bevestigde ondubbelzinnig dat de investeringen van het Fonds minimale tot verwaarloosbare nadelige effecten hebben op het milieu, de arbeidskrachten en de bredere gemeenschap.

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

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

Vanwege de recente implementatie van voorschriften met betrekking tot PAI en de lopende inspanningen van de industrie om de uitdaging op het gebied van gegevens aan te pakken, evolueert

⁴ https://incofin.com/wp-content/uploads/2025/10/2025-PAI-Disclosure-AIFM_Approved-by-MB_new-logo.pdf

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

Voor meer details over het beoordelingsproces van duurzaamheidsrisico's verwijzen wij u naar de sectie "*Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?*".

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

De duurzame beleggingen van het Fonds waren in overeenstemming met de Minimum Safeguards zoals gedefinieerd in de artikelen 3 en 18 van de Taxonomieverordening⁵, die de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen inzake bedrijfsleven en mensenrechten omvatten. De Adviseur voerde een strikte screening- en investeringsproces uit om ervoor te zorgen dat alle partners verantwoorde praktijken implementeren, significante schade voorkomen en op zijn minst voldoen aan de lokale regelgeving.

Tijdens het due diligence-proces werden alle beleggingen gescreend op basis van sociale en milieurisicoanalyse, naast een financiële risicoanalyse, met behulp van de door de sector erkende tool ALINUS 3.0[2], ontwikkeld door SPTF-CERISE voor investeringen in financiële instellingen. Beleggingen met een ESG-score onder de 55% en met ESG-gerelateerde risico's die niet tot een bevredigend niveau konden worden verminderd, werden uitgesloten van het universum van de potentiële beleggingen.

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

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

Geen van de beleggingen in het Fonds meldde te zijn onderworpen aan sancties (bv. boetes, administratieve of juridische sancties), veroordelingen of niet-monetaire straffen met betrekking tot de volgende onderwerpen: i) zakelijke praktijken in strijd met de Wokerwet of de Wet op de Consumentenbescherming; ii) niet-naleving van de nationale arbeidswetgeving; iii) het financieren van activiteiten die schadelijk zijn voor het milieu; iv) belastingontduiking of -ontwijking; v) niet-naleving van de nationale antiwitwaswetgeving. Deze definitie is in overeenstemming met de benadering die wordt gedeeld in het eindrapport over Minimum Safeguards.

Bovendien hebben we de ALINUS 3.0-tool in kaart gebracht met de principes van het VN Global Compact en OESO-richtlijnen, en hebben we 40 indicatoren geselecteerd met betrekking tot praktijken voor klantenbescherming (preventie van overmatige schuldenlast, transparantie, eerlijke

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>

en respectvolle behandeling, gegevensprivacy, enz.), verantwoorde behandeling van werknemers (schriftelijk HR-beleid ter bescherming van de rechten van werknemers en het aanpakken van discriminatie, transparante en eerlijk salarissysteem, preventie van gezondheids- en veiligheidsrisico's, formele baanadministratie, enz.), en een beoordeling van deze kwesties door de directie en de raad van bestuur. We constateerden dat alle beleggingen in het Fonds werden beoordeeld als voorzien van voldoende processen en nalevingsmechanismen (ze scoorden allemaal boven de 60%).



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

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

Het Fonds heeft systematisch de belangrijkste nadelige effecten op duurzaamheidsfactoren aangepakt door in het hele beleggingsproces milieu-, sociale en governancecriteria op te nemen, met als doel de potentiële impact van beleggingen op duurzaamheid te evalueren. De beleggingsstrategieën die worden gebruikt om aanzienlijke schade te voorkomen, worden als volgt beschreven:

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

Het Duurzaamheidsrisicobeleid van de Adviseur (het 'Duurzaamheidsrisico's beleid') beschrijft het proces en de instrumenten die worden gebruikt voor de identificatie, analyse, controle en monitoring van duurzaamheidsfactoren die een belangrijk ongunstig effect kunnen hebben op de waarde van de beleggingen en/of de duurzaamheidsdoelstellingen. Dit beleid wordt periodiek herzien en goedgekeurd. De laatste versie is in september 2024 goedgekeurd.

Zoals uiteengezet in het Duurzaamheidsrisico's beleid, heeft de Adviseur de duurzaamheidsrisico's van zijn beleggingen beoordeeld vanuit een dubbel materialiteitsperspectief⁷ aan de hand van een 4-stappen risicobeheeraanpak:

⁷Het perspectief van dubbele materialiteit verwijst naar de externe ESG-risico's die een negatieve invloed kunnen hebben op een portefeuillebedrijf, evenals de interne ESG-risico's die door de portefeuilleonderneming worden gecreëerd via haar activiteiten.

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

Over het algemeen gebruikte de Adviseur een iteratief proces voor de vroegtijdige herkenning van duurzaamheidsrisico's en de belangrijke nadelige effecten, dat gedurende de investeringsperiode is voortgezet. Hoogwaardige informatie vormt het uitgangspunt voor het identificeren van duurzaamheidsrisico's. De Adviseur beschikte een gespecialiseerd team van beleggingsprofessionals dat was opgeleid om relevante informatie te verzamelen en risico's te beoordelen met een focus op impact. De belangrijkste informatiebronnen omvatten:

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



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Tijdens de referentieperiode maakten de 15 grootste investeringen 57% uit van de uitgegeven leningen van het Fonds⁸.

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormden tijdens de referentieperiode, van **1 januari 2025 tot 31 december 2025**

Grootste beleggingen	Sector	% uitgegeven leningen	Land
Banco FIE	Financiële en verzekeringsactiviteiten	12,7%	Bolivia
Banco Ecofuturo	Financiële en verzekeringsactiviteiten	3,9%	Bolivia
Hamkor Bank	Financiële en verzekeringsactiviteiten	3,8%	Oezbekistan
Lovcen Banka	Financiële en verzekeringsactiviteiten	3,6%	Montenegro
XacBank	Financiële en verzekeringsactiviteiten	3,6%	Mongolië
One Puhunan	Financiële en verzekeringsactiviteiten	3,4%	Filipijnen

⁸ Het aandeel van de topinvesteringen is berekend op basis van een maandgemiddelde.

Activa-allocatie beschrijft het aandeel van beleggingen in

JSCIB Ipak Yuli	Financiële en verzekeringsactiviteiten	3,2%	Oezbekistan
Mufin Green Finance Ltd	Financiële en verzekeringsactiviteiten	3,1%	India
SAVE Solutions	Financiële en verzekeringsactiviteiten	3,0%	India
EVN Finance	Financiële en verzekeringsactiviteiten	3,0%	Vietnam
Bayport Colombia	Financiële en verzekeringsactiviteiten	2,9%	Colombia
Cooperativa de Ahorro y Credito Pacifico	Financiële en verzekeringsactiviteiten	2,8%	Peru
Humo	Financiële en verzekeringsactiviteiten	2,8%	Tadjikistan
Juhudi Kilimo	Financiële en verzekeringsactiviteiten	2,7%	Kenia
Bank Respublika OJSC	Financiële en verzekeringsactiviteiten	2,6%	Azerbeidzjan



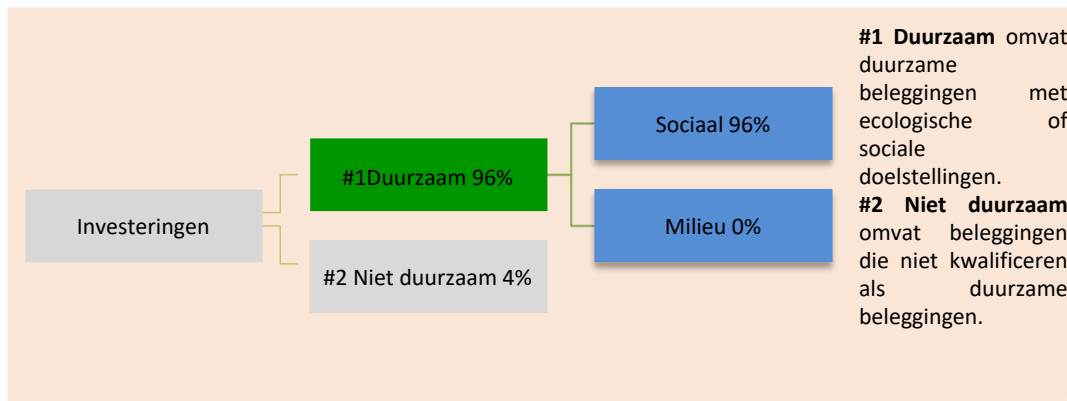
Wat was het aandeel van duurzaamheidsgerelateerde investeringen?

Het Fonds heeft 96% van zijn activa⁹ geïnvesteerd in duurzame beleggingen, zoals gedefinieerd onder de SFDR.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

100% van de duurzame beleggingen van het Fonds had sociale doelstellingen en 0% richtte zich op milieudoelstellingen.

Het Fonds heeft 4% van zijn vermogen belegd voor liquiditeitsbeheer en/of afdeckingsdoeleinden, wat wordt beschouwd als "niet-duurzame" belegging.



Ten opzichte van de voorgaande periode is het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen iets lager vanwege een lagere uitbetalingsratio.

In welke economische sectoren werd belegd?

Tijdens de referentieperiode heeft het Fonds geïnvesteerd in de sector financiële inclusie door financiële tussenpersonen te ondersteunen die zich richten op micro-ondernemers en KMO's (100% van de portefeuille van het Fonds).

⁹ Gebaseerd op de intrinsieke waarde aan de hand van een momentopname aan het einde van het jaar.

Financiële tussenpersonen wijdden gemiddeld 14% van hun portefeuille aan landbouw, 11% aan productie, 20% aan groot- en detailhandel en 20% aan consumptie.

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

Indirect hebben 4 deelnemingen blootstelling aan de fossiele brandstofsector in zijn onderliggende portefeuille; maar het bleef marginaal, neerkomend op 10% van hun bruto leningenportefeuille. De blootstelling van het Fonds aan de sector fossiele brandstoffen was dan ook verwaarloosbaar en bedroeg slechts 0,03% van de totale beleggingen van het Fonds.



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

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

● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren van fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen ¹⁰?**

Ja

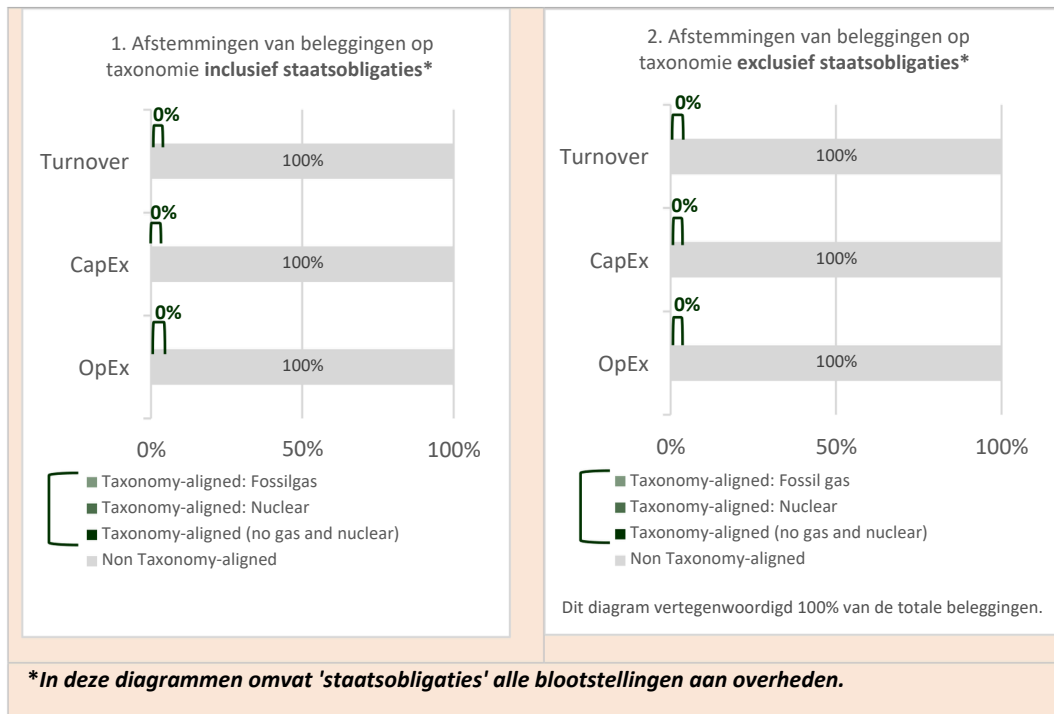
In fossiel gas

In de kernenergie

Nee

De onderstaande diagrammen tonen in het groen het minimumpercentage van de beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methodologie is om de taxonomieafstemming van staatsobligaties te bepalen, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie met betrekking tot alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van staatsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie alleen weergeeft met betrekking tot de beleggingen van het financiële product anders dan staatsobligaties.*

¹⁰ Activiteiten op het gebied van fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen als zij bijdragen tot de beperking van de klimaatverandering ("mitigatie van klimaatverandering") en geen significante schade toebrengen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De volledige criteria voor economische activiteiten op het gebied van fossiel gas en kernenergie die voldoen aan de EU-taxonomie zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.



● **Wat was het aandeel van de investeringen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet in lijn waren met de EU-taxonomie?

Niet van toepassing.



Wat was het aandeel van sociale duurzame beleggingen?

100% van de duurzame beleggingen van het Fonds had een sociale doelstelling.



Welke beleggingen vielen onder "niet duurzaam"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale waarborgen?

Niet-duurzame beleggingen van het Fonds omvatten instrumenten voor liquiditeitsbeheer (bijv. het aanhouden van contanten op de rekeningen van het Fonds) of afdeckingsregelingen (om het valutarisico van beleggingen in portefeuillebedrijven die in andere valuta's dan in USD zijn gedaan af te dekken). Daarom waren minimale milieu- of sociale waarborgen niet van toepassing.



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

Referentiebenchmarks zijn indexen om te meten of het financiële product zijn duurzame doelstelling bereikt.

Gedurende de referentieperiode heeft het Fonds een specifiek beleggingsproces nauwgezet uitgevoerd en gehandhaafd. Het heeft strikte criteria gevolgd bij de selectie van beleggingen, een uitsluitingslijst onderhouden en een grondige beoordeling van duurzaamheidsrisico- en impact uitgevoerd voor elke belegging, zoals toegelicht in de voorgaande paragrafen.

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

1. De Adviseur heeft formele procedures voor het beheer van ESG-incidenten vastgelegd om ESG-incidenten te identificeren, te rapporteren en te beoordelen, corrigerende en preventieve maatregelen te implementeren, naleving van best practices te waarborgen en de transparantie en verantwoordingsplicht inzake ESG-prestaties te versterken.
2. De Adviseur heeft haar Risicobeheerbeleid en ESG-beleid voor Financiële Instellingen geactualiseerd om tegemoet te komen aan feedback van de FSMA, de uitsluitingslijst verder te verfijnen en procedures toe te voegen voor het beheer van deze uitsluitingslijst.
3. De Adviseur bleef actief deelnemen aan werkgroepen op sectorniveau met als doel de verzameling en rapportering van belangrijkste ongunstige effecten (Principal Adverse Impact indicatoren) te standaardiseren en te stroomlijnen in overeenstemming met de SFDR regelgeving. Tegelijkertijd werd ingezet op het aanpakken van databeperkingen bij bepaalde indicatoren.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark voor duurzaamheid?

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

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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd in vergelijking met de brede marktindex?**

Niet van toepassing.



Uitgever
Michiel Geers

Redactie en vormgeving
Alice Gilliard

Inhoud
Incofin IM

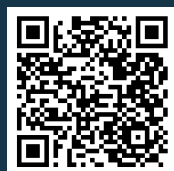


incofin
invest for impact

Incofin Microfinance Fund

Jaarverslag **2025**

Instagram



Website



Investeerdersportaal

