



ALTERFIN CVBA

Aanbod van Nieuwe Aandelen van Alterfin CVBA (de “Vennootschap”) ten belope van 5.000.000,00 EUR, uitbreidbaar tot maximum 10.000.000,00 EUR

Per Nieuw Aandeel, hetzij 250,00 EUR voor een Aandeel van categorie A (waarop enkel rechtspersonen kunnen inschrijven), hetzij 62,50 EUR voor een Aandeel van categorie B (waarop enkel natuurlijke personen kunnen inschrijven)

Dit prospectus (het “Prospectus”) heeft betrekking op een openbare aanbieding aan het publiek in België (het “Aanbod”) om in te schrijven op nieuwe gewone aandelen van de Vennootschap (de “Nieuwe Aandelen”). Het Aanbod vindt plaats in het kader van een doorlopende uitgifte en blijft bijgevolg geldig tot zolang het prospectus geldig is, behoudens vervroegde afsluiting. De inschrijvingsperiode voor de Nieuwe Aandelen zal lopen van 22 december 2010 tot en met 21 december 2011 (16.00 CET) onder voorbehoud van vervroegde afsluiting (de “Inschrijvingsperiode”).

Het aanbod van deze Aandelen houdt risico's in. Voor een bespreking van risicofactoren die moeten overwogen worden bij het inschrijven op de Nieuwe Aandelen wordt verwezen naar het Hoofdstuk “Risicofactoren”.

De Nieuwe Aandelen worden niet aangeboden of verkocht in enig ander land dan België. Potentiële beleggers worden erop gewezen dat er geen secundaire markt bestaat andere dan de mogelijkheid van overdracht of uittreding zoals uiteengezet in Hoofdstuk 5 (*Informatie over het Aanbod*).

De Nieuwe Aandelen zijn niet en zullen niet worden geregistreerd in overeenstemming met enige andere regelgeving met betrekking tot effecten dan de Belgische regelgeving. De verspreiding van dit document en het aanbod en de levering van aandelen kunnen wettelijk beperkt zijn in bepaalde rechtsgebieden. Personen die dit document in hun bezit krijgen dienen informatie in te winnen over alle dergelijke beperkingen en dienen deze na te leven. Voor een beschrijving van deze en verdere beperkingen, zie Hoofdstuk 2 (*Waarschuwingen en opmerkingen*).

Dit Prospectus zal gratis ter beschikking worden gesteld van beleggers op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap te Haachtsesteenweg 159, B-1030 Schaarbeek, België. Dit Prospectus kan ook op het internet gratis worden geraadpleegd op de volgende website: www.alterfin.be.

INHOUDSOPGAVE

Gedefinieerde termen worden tussen haakjes gebruikt of worden geïdentificeerd door een hoofdletter. Numerieke uitdrukkingen in dit Prospectus volgen de conventie waarbij een (.) de duizendtallen verdeelt en een (,) de decimalen verdeelt.

SAMENVATTING	5
DEFINITIES	13
1 RISICOFACTOREN	15
1.1 Risicofactoren die eigen zijn aan het Aanbod en het bezit van de Aandelen	15
1.1.1 Risico's verbonden aan het beleggen in aandelen	15
1.1.2 Risico's verbonden aan de beperkte liquiditeit van de Aandelen	16
1.1.3 Risico's verbonden aan waardeschommelingen en toekomstige dividendwijzigingen	16
1.2 Risicofactoren die eigen zijn aan de activiteiten van Alterfin	16
1.2.1 Debiteurenrisico	16
1.2.2 Valutarisico	17
1.2.3 Landenrisico	18
1.2.4 Risico van afhankelijkheid ten aanzien van personen op sleutelposities	19
1.2.5 Risico van afhankelijkheid, wat inkomen betreft, van diensten aan derden	20
1.2.6 Risico van afhankelijkheid ten aanzien van het sociaal oogmerk bij beleggers	20
1.2.7 Reputatierisico's verbonden aan de markt waarop Alterfin actief is	20
1.2.8 Regelgevingsrisico's	20
2 WAARSCHUWINGEN EN OPMERKINGEN	21
2.1 Voorafgaande waarschuwing	21
2.2 Beslissing om al dan niet te beleggen	21
2.3 Bericht aan beleggers die niet in België verblijven	22
2.4 Voorstelling van financiële en andere informatie	22
2.5 Informatie over buitenlandse valuta	22
2.6 Informatie over derde partijen	22
2.7 Toekomstgerichte verklaringen	23
3 ALGEMENE INFORMATIE EN INFORMATIE OVER DE VERANTWOORDELIJKHEID VOOR HET PROSPECTUS EN DE CONTROLE VAN DE REKENINGEN	24
3.1 Verantwoordelijkheid voor de inhoud van het Prospectus	24
3.2 Commissaris	24
3.3 Goedkeuring van het Prospectus	24
3.4 Beschikbare informatie	25
3.4.1 Prospectus	25
3.4.2 Documenten van de Vennootschap en andere informatie	25
4 REDENEN VOOR HET AANBOD EN AANWENDING VAN DE OPBRENGSTEN	26
5 INFORMATIE OVER HET AANBOD	27
5.1 Beslissingen in verband met het Aanbod	27
5.2 Voorwaarden voor het Aanbod	27
5.3 Bedrag van de kapitaalverhoging	27
5.4 Uitgifteprijs	27
5.5 Inschrijvingsperiode	28
5.6 Inschrijvingsprocedure	28
5.7 Publicaties in het kader van het Aanbod	28
5.8 Betaling en levering van de Nieuwe Aandelen	28
5.9 Dividendrecht	29
5.10 Verwacht tijdsschema van het Aanbod	29
5.11 Plan voor de distributie en toekenning van effecten	29

5.12	Categorieën van potentiële beleggers.....	29
5.13	Plaatsing en onderwriting.....	29
5.14	Secundaire markt en liquiditeit	29
5.15	Financiële dienstverlening	29
5.16	Kosten in verband met het Aanbod.....	30
6	DIVIDENDEN EN DIVIDENDBELEID	31
6.1	Dividenden.....	31
6.2	Dividendbeleid.....	31
7	KAPITALISATIE EN SCHULDENLAST – VERKLARING OVER HET WERKKAPITAAL	33
7.1	Verklaring over het werkkapitaal.....	33
7.2	Kapitalisatie en schuldenlast.....	33
8	GESELECTEERDE HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE VAN DE VENNOOTSCHAP	35
8.1	Kerncijfers	35
8.2	Verkorte geconsolideerde balans	37
8.3	Verkorte geconsolideerde winst- en verliesrekening	39
8.4	Kasstroomoverzicht	40
8.5	Provisionerings- en reserveringspolitiek.....	41
8.6	Waarderingsregels.....	41
9	BESCHRIJVING VAN DE MARKT WAAROP DE VENNOOTSCHAP ACTIEF IS	43
9.1	De markt van microfinanciering	43
9.1.1	Wat is microfinanciering?	43
9.1.2	Korte geschiedenis	43
9.1.3	Interestvoeten in een duurzaam ontwikkelingsmodel.....	43
9.1.4	De verschillende actoren in de markt van de microfinanciering	44
9.1.5	Tendensen en groei.....	44
9.2	De markt van <i>fair trade</i>	45
9.2.1	Waarom <i>fair trade</i> ?	45
9.2.2	De markt van <i>fair trade</i>	45
9.2.3	Hoe financiert Alterfin <i>fair trade</i> ?	45
10	DE ACTIVITEITEN VAN DE VENNOOTSCHAP	47
10.1	Overzicht.....	47
10.1.1	Aandelenkapitaal.....	47
10.1.2	Garantiefonds	47
10.1.3	Fondsen van derden.....	48
10.2	Bron van inkomen.....	49
10.2.1	Inkomen van eigen portefeuille	49
10.2.2	Inkomen van deposito's	50
10.2.3	Inkomen door bijstand aan derden	50
10.2.4	Inkomen door de samenwerking met Triodos Bank.....	51
10.2.5	Inkomen van consultancy.....	51
10.3	Strategie	51
10.4	Geschiedenis en mijlpalen	51
10.5	Interne organisatie en investeringsbeleid	52
10.5.1	Investeringsportefeuille Alterfin	53
10.5.2	Portefeuille responsAbility	56
10.6	Sociale Prestatie	57
11	MANAGEMENT EN BESTUUR.....	58
11.1	Raad van Bestuur	58
11.1.1	Bevoegdheden	58
11.1.2	Samenstelling	58
11.1.3	Werking.....	58
11.1.4	Huidige leden van de raad van bestuur.....	59
11.1.5	Bijzondere inlichtingen	59

11.2	Kredietcomité.....	60
11.2.1	Samenstelling en bevoegdheden	60
11.2.2	Bijzondere inlichtingen	61
11.3	Management.....	61
11.4	Corporate governance	62
11.5	Vergoeding van de bestuurders en management.....	62
11.6	Aandelen aangehouden door bestuurders en management.....	62
11.6.1	Leden van de raad van bestuur	62
11.6.2	Leden van het kredietcomité	62
11.6.3	Management	62
11.7	Werknemers	62
12	RELATIE MET DE BESTAANDE AANDEELHOUDERS EN TRANSACTIES MET VERBODEN PARTIJEN	64
12.1	Aandeelhouderschap voor het sluiten van het Aanbod	64
12.2	Bestaande aandeelhoudersovereenkomsten en bestaande overeenkomsten en verrichtingen met verbonden vennootschappen	64
12.3	Belangenconflicten	64
13	BESCHRIJVING VAN HET MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL	65
13.1	Maatschappelijk doel	65
13.2	Maatschappelijk kapitaal.....	65
13.3	Rechten verbonden aan de Aandelen	66
13.4	Vorm van de Aandelen	67
13.5	Overdracht van aandelen.....	67
13.6	Uittreding en inkoop	67
13.7	Scheidingsaandeel.....	67
13.8	Andere effecten.....	67
14	BELASTINGSTELSEL IN BELGIË	68
14.1	Dividenden.....	68
14.1.1	Rijksinwoners-natuurlijke personen	68
14.1.2	Rijksinwoners-vennootschappen.....	68
14.1.3	Rijksinwoners-rechtspersonen.....	68
14.1.4	Niet-rijksinwoners	68
14.2	Meerwaarden en minderwaarden	68
14.2.1	Meerwaarden.....	68
14.2.2	Minderwaarden rijksinwoners-natuurlijke personen	68
14.2.3	Minderwaarden rijksinwoners-vennootschappen	69
14.2.4	Minderwaarden rijksinwoners-rechtspersonen.....	69
14.2.5	Minderwaarden niet-rijksinwoners.....	69
14.3	Taks op beursverrichtingen	69
14.4	Belastingvoordelen	69
15	RECHTZAKEN EN ARBITRAGE; WIJZIGINGEN VAN BETEKENIS.....	71
15.1	Rechtzaken en arbitrage	71
15.2	Wijzigingen van betekenis in de financiële of handelspositie van Alterfin	71
	Bijlagen	72

SAMENVATTING

De samengevatte informatie in dit deel is slechts een inleiding tot dit Prospectus. Ze omvat geselecteerde informatie over de Vennootschap en over het Aanbod. Om te beslissen om in de Nieuwe Aandelen van dit Aanbod te beleggen, moet de belegger dit Prospectus in zijn geheel beschouwen, en mag hij zich niet enkel baseren op deze samenvatting. Potentiële beleggers dienen dit volledige Prospectus zorgvuldig te lezen en dienen hun eigen mening te vormen en beslissingen te nemen over de verdiensten en de risico's van een belegging in de Nieuwe Aandelen, in het licht van hun persoonlijke omstandigheden. Bovendien dienen beleggers hun financiële, juridische en fiscale adviseurs te raadplegen om de risico's die gepaard gaan met een belegging in de Nieuwe Aandelen zorgvuldig te beoordelen.

Volgens de Prospectusrichtlijn (Richtlijn 2003/71/EG) vloeit geen wettelijke aansprakelijkheid voort uit deze samenvatting, met inbegrip van elke vertaling daarvan, in de lidstaten van de Europese Economische Ruimte ("EER") voor wie ook, tenzij deze samenvatting misleidend, onnauwkeurig of inconsistent is wanneer zij samen met andere delen van dit Prospectus wordt gelezen. Indien er een rechtsvordering wordt ingesteld in een EER-lidstaat met betrekking tot de informatie in dit Prospectus, dient de belegger die deze vordering instelt, naargelang de nationale wetgeving van die EER-lidstaat, mogelijk de kosten te betalen voor de vertaling van het Prospectus alvorens de gerechtelijke procedure wordt ingesteld.

1. Risicofactoren

Aan elke belegging in effecten zijn per definitie risico's gebonden. Hieronder staat een lijst met de mogelijke risicofactoren die betrekking hebben op de Emittent en diens activiteiten alsook met de mogelijke risicofactoren die betrekking hebben op het Aanbod en de Aandelen. Een meer gedetailleerde beschrijving van de risicofactoren staat in hoofdstuk 1 van het Prospectus (getiteld "Risicofactoren").

Beleggers worden erop gewezen dat de hieronder voorgestelde lijst met risico's mogelijk niet volledig is en dat er andere risico's kunnen bestaan die niet gekend zijn door het management van de Emittent of waarvan het management van de Emittent aanneemt dat, indien deze risico's zich voordoen op de datum van voorliggende Samenvatting, dergelijke risico's geen ongunstige weerslag hebben op de Emittent, noch op diens activiteit of financiële toestand.

Alvorens in voorkomend geval te beslissen in de Aandelen van de Emittent te beleggen, wordt potentiële beleggers aangeraden de hierna vermelde risico's samen met alle andere ter zake dienende informatie in het Prospectus nauwlettend te onderzoeken en zorgvuldig in overweging te nemen teneinde zich volledig ervan rekenschap te geven dat deze risico's de Aandelen van de Emittent in waarde kunnen doen verminderen en bijgevolg ertoe kunnen leiden dat de beleggers hun inleg volledig of gedeeltelijk verliezen.

De in de statuten geformuleerde doelstellingen, en de aard van de activiteiten die daaruit vloeien, brengt een aantal risico's mee. Het beleid en beheer van Alterfin is er op gericht om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen, zonder dat ze daarbij natuurlijk volledig uitgesloten kunnen worden. Alterfin maakt een onderscheid tussen risicofactoren eigen aan het Aanbod en de Aandelen en risicofactoren eigen aan de activiteiten van Alterfin

Risicofactoren die eigen zijn aan het Aanbod en het bezit van de Aandelen

Risico's verbonden aan het beleggen in aandelen: Aan een belegging in Aandelen van Alterfin zijn, zoals bij elke belegging in aandelen, economische risico's verbonden: beleggers moeten, bij het afwegen van een investeringsbeslissing, overwegen dat ze hun gehele investering in Aandelen kunnen verliezen.

Risico's verbonden aan de beperkte liquiditeit van de Aandelen: Er bestaat geen secundaire markt waarop de Aandelen worden verhandeld. Hoewel het mogelijk is voor een aandeelhouder om uit te treden, conform de daartoe in de statuten van Alterfin voorziene procedure, bestaat daardoor een relatief beperkte liquiditeit.

Risico's verbonden aan waardeschommelingen en toekomstige dividendwijzigingen: Rendementen behaald in het verleden bieden geen garantie voor de toekomst en geen enkele garantie wordt gegeven wat betreft de toekomstige rendementen.

Risicofactoren die eigen zijn aan de activiteiten van Alterfin

Debiteurenrisico: Dit betreft het risico op niet-terugbetaling van de door Alterfin verstrekte leningen. Dit risico is significant, aangezien via de leningen middelen ter beschikking worden gesteld aan organisaties in het Zuiden (de "partners"), vaak microfinancieringsinstellingen ("MFI's"), alsook boerenverenigingen die hun producten verhandelen via het *fair trade* circuit. De recipiënten van de middelen van Alterfin hadden deze niet noodzakelijk aan dezelfde voorwaarden ter beschikking gesteld gekregen bij plaatselijke financiële instellingen. Bovendien kunnen niet in alle gevallen zekerheden worden voorgelegd. Het valt dus niet uit te sluiten dat de partners in het Zuiden waarin Alterfin investeert, op een gegeven moment insolvent zouden zijn, in welk geval de investering van Alterfin verloren zou kunnen gaan.

Dergelijk risico wordt op een dubbele manier beheerst. Enerzijds is er een grondige evaluatie van elk dossier en een opvolging van de partner op afstand en ter plaatse, waardoor eventuele risico's beter ingeschat en opgevolgd kunnen worden. Anderzijds wordt een deel van de portefeuille van Alterfin ook gewaarborgd door Alterfin Garantiefonds vzw, een Belgische vereniging zonder winstoogmerk, met maatschappelijke zetel te Haachtsesteenweg 159, B-1030 Schaarbeek, België, en met ondernemingsnummer 0474.048.797.

Valutarisico: Dit betreft vooral het risico dat ontstaat als gevolg van de transacties in vreemde valuta ter financiering van organisaties in het Zuiden. Een belangrijk gedeelte van de leningen aan partnerorganisaties in het Zuiden wordt toegekend in U.S. dollars. Dit betekent dat de waarde van deze vorderingen uitgedrukt in EUR op en neer gaat met de koers. Zakt de U.S. dollar ten opzichte van de EUR, dan worden deze vorderingen minder waard. Alterfin dekt dit risico in principe in door voor elke lening die in U.S. dollar wordt toegekend zelf een lening aan te gaan voor hetzelfde bedrag in U.S. dollars bij een kredietinstelling. De invloed van de koers op de balans van Alterfin wordt op deze wijze beperkt. De koersevolutie heeft echter nog wel invloed via de resultatenrekening: op het saldo van de inkomsten van de leningen in U.S. dollar en de interesten die Alterfin zelf dient te betalen op de U.S. dollar schulden.

Alterfin heeft naast leningen uitgedrukt in U.S. dollar ook leningen en participaties in andere (zachte) valuta. Sommige van deze valuta, zoals de Nuevo Sol (Peru) kunnen ingedekt worden met financiële instrumenten. Andere valuta kunnen niet ingedekt worden. Voor de Franc CFA (West-Afrika) is er een speciale overeenkomst met de vzw Alterfin Garantiefonds, waarbij Alterfin de helft van een eventuele devaluatie van deze munt kan verzekeren. Sinds juli 2010 is Alterfin aandeelhouder van MFX Microfinance Currency Risk Solutions. Op deze wijze heeft Alterfin toegang tot indekkingsmogelijkheden van het wisselrisico van financieringen in lokale valuta.

Landenrisico: Alterfin werkt in ontwikkelingslanden die - per definitie - een niet onbelangrijk risico met zich meebrengen in economische, sociale, juridische, politieke en klimatologische zin. Hoewel dit landenrisico een significant risico betreft, probeert Alterfin bepaalde aspecten daarvan te beheersen. Vanaf april 2009 wordt het politieke risico van de Alterfin portefeuille verzekerd bij de autonome overheidsinstelling Nationale Delcrederedienst (ONDD). Daarnaast tracht Alterfin het landenrisico verder te beperken door limieten te stellen aan de investeringen in een specifiek land.

Risico van afhankelijkheid ten aanzien van personen op sleutelposities: Indien personen op sleutelposities Alterfin zouden verlaten, zonder dat onmiddellijk in hun vervanging kan worden voorzien kan dit op korte en iets langere termijn een negatieve invloed hebben op de verdere ontwikkeling van Alterfin en haar resultaten.

Risico van afhankelijkheid, wat inkomen betreft, van diensten aan derden: Een belangrijk deel van de inkomsten komt voort uit dienstverlening voor derden. Tussen Alterfin en deze derden bestaat een

wederzijdse afhankelijkheid. Het valt echter niet uit te sluiten dat de derden de samenwerking met Alterfin beëindigen, wat een negatieve impact zal hebben op de inkomensstroom van Alterfin.

Risico van afhankelijkheid ten aanzien van het sociaal oogmerk bij beleggers: Beleggers zullen bij het investeren in Aandelen overwegen dat Alterfin, gezien haar sociaal oogmerk, geen winstmaximalisatie nastreeft. Indien de interesse van beleggers in de Aandelen blijvend zou afnemen, of belangrijke aandeelhouder zouden beslissen om hun participatie te verminderen kunnen de werkingsmiddelen van Alterfin worden aangetast.

Reputatierisico's verbonden aan de markt waarop Alterfin actief is: Het is niet uit te sluiten dat een wijziging van de reputatie van Alterfin of daarmee vergelijkbare instellingen alsook de markt waarop ze actief is, een disproportionele impact kan hebben op de perspectieven van Alterfin.

Regelgevingsrisico's: Aanpassingen in de wetgeving of reglementering, zowel in België als in de landen waar Alterfin actief is, kunnen een impact hebben op de activiteiten van Alterfin.

2. Goedkeuring van het Prospectus door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen

Op 21 december 2010 heeft de CBFA het Prospectus goedgekeurd met betrekking tot de openbare aanbieding in België van Nieuwe Aandelen overeenkomstig artikel 23 van de Prospectuswet. De goedkeuring van de CBFA houdt geen beoordeling in van de opportuniteiten en de kwaliteit van het Aanbod of de Nieuwe Aandelen. Noch het Aanbod, noch het Prospectus zijn ter goedkeuring ingediend bij enige toezichthoudende instantie of overheidsinstantie buiten België.

3. Op het Aanbod en op de verspreiding van het Prospectus toepasselijke beperkingen

Het Aanbod vindt plaats als openbare aanbieding in België. Potentiële beleggers wordt aangeraden de op het Aanbod en op de verspreiding van het Prospectus toepasselijke beperkingen nauwlettend te onderzoeken en zorgvuldig in overweging te nemen, inzonderheid die welke vermeld staan in het hoofdstuk 2 van het Prospectus.

4. Kenmerken van het Aanbod

Emittent	:	<p>De Emittent, de coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Alterfin, is een sociale financierder en heeft tot doel bij te dragen tot een duurzame financiële onderbouw van de ontwikkelingsinitiatieven van economisch en sociaal gemarginaliseerde groepen in de samenlevingen in het Zuiden.</p> <p>De nadruk ligt op de sociale component en bestaat erin dat de investeringen van de aandeelhouders in Alterfin bijdragen tot de sociaal-economische ontwikkeling in het Zuiden. <i>In concreto</i> mobiliseert Alterfin, als sociale financierder, kapitaal in het Noorden (en in het geval van het Aanbod: in België) dat vervolgens naar partners in het Zuiden gekanaliseerd wordt.</p> <p>Naam: Alterfin</p> <p>Rechtsvorm: Coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (CVBA)</p> <p>Adres: Haachtsesteenweg 159, B-1030 Schaarbeek, België</p> <p>Telefoon: +32 (0)2 538 58 62</p> <p>Fax: +32 (0)2 538 37 90</p> <p>E-mail: info@alterfin.be</p>
----------	---	--

Ondernemingsnummer: 0453.804.602

Oprichtingsdatum: 6 december 1994

Duur: De vennootschap heeft een onbepaalde duur

Overzicht van het aandeelhoudersstructuur op 30 september 2010:

Situatie op 30/09/2010	Categorie A-Aandelen Rechtspersonen (NGO's, banken, sociale organisaties, bedrijven ...)		Categorie B-Aandelen Natuurlijke personen		Totaal
	Aantal aandeelhouders				
Aantal aandeelhouders	146	10%	1.340	90%	1.486
Aandelenkapitaal in EUR	3.077.000	25%	9.149.937,50	75%	12.226.937,50
Aantal aandelen	12.308	8%	146.399	92%	158.681

Ontstaansgeschiedenis van Alterfin:

De coöperatieve vennootschap Alterfin cvba werd in 1994 opgericht als een samenwerkingsverband tussen Noord-Zuid organisaties (waaronder 11.11.11, Oxfam Solidariteit & Wereldwinkels, Vredeseilanden, FOS, ...) en banken (Triodos Bank en het voormalige HBK Spaarbank). Later zullen andere sociale organisaties (waaronder SOS Faim, Netwerk Vlaanderen, Réseau Financement Alternatif), een bank (BNP Paribas Fortis), een aantal bedrijven en meer dan duizend particulieren de coöperatieve vennootschap Alterfin vervoegen. Als alternatieve financierder verstrekt Alterfin geen giften, maar investeert. Waar tot voor kort het begrip ontwikkelingssamenwerking vrijwel volledig verbonden was met liefdadigheid en het schenken van geld, zijn de niet-gouvernementele ontwikkelingsorganisaties begin jaren negentig op zoek gegaan naar nieuwe methodes om de ontwikkelingssamenwerking een meer duurzaam karakter te geven.

Commissaris: KPMG Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de heer Erik Clinck

Bestuurders:

De leiding over Alterfin wordt uitgeoefend door zijn bestuurders. De raad van bestuur van Alterfin bestond op 30 september 2010 uit volgende leden:

Naam	Voorgesteld door	Einde mandaat
Dré Smessaert	11.11.11	27/03/2015
Koen Van Bockstal*	11.11.11	27/03/2015
Olivier Marquet	Triodos Bank	28/03/2014
Kris Goossenaerts (voorzitter)	Vredeseilanden	24/03/2011
Dominique Morel	Onafhankelijke bestuurder	28/03/2014
Marc Mees	SOS Faim	28/03/2014
Gerda Heyde	Particuliere aandeelhouders	28/03/2014
Vincent de Brouwer	Particuliere aandeelhouders	15/03/2013
Mark Lambrechts	Onafhankelijke bestuurder	15/03/2013

*Ontslagnemend

	<p>Balansdatum: 31 december 2007, 2008 en 2009 (geauditeerd), 30 september 2010 (niet-geauditeerd)</p> <p>Depothoudende bank: Triodos Bank NV.</p> <p><i>Alterfin wordt meer in detail beschreven in het Prospectus in hoofdstukken 7 tot 13.</i></p>
Investeringsbeleid	<p>: De beginselen van het investeringsbeleid van Alterfin werden geformaliseerd in de “<i>Credit and Investment Policy</i>” (opgenomen als Bijlage 3 van het Prospectus) en vormen de basis voor kredietbeslissingen.</p> <p>Of een initiatief in aanmerking komt voor een investering door Alterfin wordt beoordeeld door een kredietcomité. Het kredietcomité (de organisatie en samenstelling daarvan is gedetailleerd in Hoofdstuk 11 van het Prospectus) evalueert een financieringsaanvraag aan de hand van twee soorten criteria:</p> <ul style="list-style-type: none"> • sociale of ontwikkelingscriteria, waaruit duidelijk moet blijken dat de instelling werkt ten voordele van mensen die leven in armoede; en • financiële of bedrijfseconomische criteria: het is immers de bedoeling dat de partnerorganisatie op een duurzame manier omspringt met de verschaft middelen en de financiering terugbetaalt. <p>Alterfin investeert in principe enkel in de twee volgende soorten organisaties:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Microfinancieringsinstellingen (MFI’s): Dankzij de financiering van Alterfin kunnen de MFI’s vele kleine (micro)kredieten verschaffen aan hun klanten; en • <i>Fair trade</i> producentenverenigingen: In dit geval wordt de lening van Alterfin gebruikt om de oogst van de producenten en de commercialisering ervan in het <i>fair trade</i> circuit te financieren of voor te financieren. <p><i>Het Investeringsbeleid van Alterfin wordt meer in detail beschreven in hoofdstuk 10 van het Prospectus.</i></p>
Eigen vermogen en vreemd vermogen	<p>: Op 31 december 2009 bedroeg het eigen vermogen van Alterfin 11.162.723 EUR. De schulden bedroegen 8.164.705 EUR. De niet-geauditeerde cijfers op 30 september 2010 waren als volgt: een eigen vermogen van 13.568.607 EUR en schulden ten belope van 8.258.752.</p> <p><i>Nadere bijzonderheden over het eigen vermogen en vreemd vermogen (schuldenlast) van Alterfin zijn terug te vinden in het Prospectus onder hoofdstuk 7 en 8.</i></p>
Selectie uit de financiële informatie	<p>: De volgende kerncijfers zijn overgenomen uit de financiële jaarstukken die gecontroleerd werden door de commissaris:</p>

	2007	2008	2009
Portefeuille			
Portefeuille Alterfin	8.014.920	8.907.353	8.395.943
Groei portefeuille Alterfin	13,75%	11,13%	-5,74%
Netto verlies op portefeuille Alterfin	-1,15%	0,02%	-0,21%
Portefeuille derden (responsAbility)	7.044.953	17.915.411	22.322.155
Groei portefeuille derden (responsAbility)	21,89%	154,30%	24,60%
Totaal portefeuille	15.059.873	26.822.765	30.718.098
Groei totale portefeuille	17,41%	78,11%	14,52%
Aantal partners	58	64	64
Groei aantal partners	20,83%	10,34%	0,00%
Gemiddelde Alterfin portefeuille per partner	138.188	139.177	131.187
Kapitaal	2007	2008	2009
Kapitaal	7.640.500	8.847.000	10.313.375
Groei kapitaal	22,59%	15,79%	16,57%
Aantal aandeelhouders	1.145	1.219	1.392
Groei van het aantal aandeelhouders	11,82%	6,46%	14,19%
Schulden	2007	2008	2009
Schulden	7.043.809	8.397.136	8.164.705
Schuld/kapitaal ratio	92%	95%	79%
Totaal Balans	2007	2008	2009
Totaal Balans	15.295.925	18.105.664	19.459.089
Groei van de balans	22,46%	18,37%	7,48%
Resultaten	2007	2008	2009
Netto winst	211.584	548.987	675.587

De volgende tabel bevat een overzicht van de tussentijdse financiële kerncijfers op 30 september 2010 (niet gecontroleerd door de commissaris):

Portefeuille	30/09/2009	30/09/2010
Portefeuille Alterfin	7.962.173	9.905.756
Portefeuille derden (responsAbility)	21.420.577	27.393.107
Totaal portefeuille	29.382.750	37.298.863
Aantal partners	62	67
Gemiddelde Alterfin portefeuille per partner	128.422	147.847
Kapitaal	30/09/2009	30/09/2010
Kapitaal	9.982.188	12.226.938
Aantal aandeelhouders	1.331	1.486
Schulden	30/09/2009	30/09/2010
Schulden	6.879.963	8.258.752
Schuld/kapitaal ratio	69%	68%
Totaal Balans	30/09/2009	30/09/2010
Totaal Balans	18.294.042	21.956.124
Resultaten	30/09/2009	30/09/2010
Netto winst	578.122	492.321

De financiële cijfers van Alterfin worden meer in detail beschreven in hoofdstuk 8 van het Prospectus.

Reden van het Aanbod en aanwending van de opbrengst van de uitgifte :

De vraag naar microkredieten blijft stijgen. Daarom is Alterfin blijvend op zoek naar nieuwe aandeelhouders. Het aandelenkapitaal vormt immers de financiële basis van waaruit Alterfin haar investeringen realiseert.

Het kapitaal van de aandeelhouders wordt gebruikt om partners in het Zuiden te financieren die op hun beurt krediet verlenen aan boeren en ondernemers ter plaatse. Het kapitaal kan ofwel rechtstreeks aangewend worden om een partner te financieren ofwel onrechtstreeks. In het laatste geval gebruikt Alterfin het aandelenkapitaal (in EUR) als garantie voor het verkrijgen van een kredietlijn (in U.S. dollars) bij de bancaire partners. Deze kredietlijn is groter dan het aandelenkapitaal zodat Alterfin op die manier een hefboomeffect creëert. De ontleende U.S. dollars leent Alterfin dan zelf uit aan de partners in het Zuiden.

		<p>Alterfin krijgt steeds meer aanvragen van bestaande en nieuwe partners voor de financiering van hun activiteiten. Om te beantwoorden aan de vraag doet Alterfin, naast haar eigen middelen, beroep op fondsen van derden (zie hoofdstuk 10 van het Prospectus). In november 2010 bedroeg de waarde van de kredietdossiers in de wachtrij ongeveer vier miljoen EUR. De verwachting is bovendien dat deze wachtrij aanzienlijk zal aangroeien in de loop van 2011. De groeistrategie van Alterfin wil focussen op de werving van eigen middelen om deze aanvragen meer en meer zelf te financieren. Het team van Alterfin is in 2010 versterkt om deze groei te ondersteunen.</p> <p>Als medeoprichter heeft Alterfin een participatie van 500.000,00 EUR toegezegd aan het FEFISOL fonds in oprichting (zie hoofdstuk 10 van het Prospectus). Deze gelden zijn nog niet gestort (en dus ook niet opgenomen in de portefeuille van Alterfin). Eventueel kan de participatie nog opgetrokken worden tot 1.000.000,00 EUR. Het is dus mogelijk dat het geheel of een deel van het opgehaald kapitaal geïnvesteerd wordt in FEFISOL.</p>
Inschrijvingsperiode	:	De Inschrijvingsperiode, gedurende dewelke beleggers, ongeacht of zij reeds Bestaande Aandelen aanhouden of niet, kunnen inschrijven op het Aanbod, loopt van 22 december 2010 tot en met 21 december 2011 (16.00 CET) onder voorbehoud van vervroegde afsluiting.
Potentiële beleggerscategorie	:	<p>Het Aanbod is een openbare aanbieding in België voorbehouden aan de hierna bepaalde personen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wat betreft Aandelen van categorie A: Rechtspersonen; en • Wat betreft Aandelen van categorie B: Natuurlijke personen en gelijkgestelden (feitelijke verenigingen).
Inschrijvings-procedure	:	<p>De inschrijving op zowel de Aandelen van categorie A als de Aandelen van categorie B verloopt rechtstreeks en uitsluitend via Alterfin. De modaliteiten van de inschrijving via Alterfin zijn als volgt:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voor nieuwe aandeelhouders: De kandidaat-aandeelhouder vervolledigt online via de website van Alterfin (www.alterfin.be) het inschrijvingsformulier (dat is opgenomen als Bijlage 1 bij het Prospectus) met vermelding van persoonlijke gegevens evenals het aantal Aandelen en de categorie van Aandeel waarop wordt ingeschreven (hetzij een Aandeel van categorie A, hetzij een Aandeel van categorie B). Tegelijkertijd stort de inschrijver het bedrag van de Aandelen waarop wordt ingeschreven op het rekeningnummer van Alterfin met vermelding van naam en voornaam. Bij ontvangst van de storting wordt de inschrijver een afschrift van het vennootschapsregister in twee exemplaren toegezonden waarvan de inschrijver één exemplaar ondertekend dient terug te sturen. • Voor beleggers die reeds één of meerdere Bestaande Aandelen aanhouden: Bestaande aandeelhouders schrijven het bedrag van de Aandelen waarop wordt ingeschreven over op het rekeningnummer van Alterfin met vermelding van vennootnummer, naam en voornaam. Bij ontvangst van de overschrijving ontvangt de aandeelhouder een uittreksel uit het vennootschapsregister.
Verwacht tijdschema van het Aanbod	:	Op 22 december 2010 wordt het Prospectus gepubliceerd op de website van Alterfin (www.alterfin.be). Deze datum is tevens de begindatum van de Inschrijvingsperiode. Gedurende de gehele Inschrijvingsperiode, kunnen

		<p>kandidaat-aandeelhouders permanent intekenen op de Aandelen, tenminste voor zover het maximumbedrag van het Aanbod niet wordt overschreden. Tenzij de Inschrijvingsperiode vervroegd wordt afgesloten, eindigt het Aanbod op 21 december 2011.</p>
Uitgifteprijs	:	<p>Het Prospectus heeft betrekking op de uitgifte van twee categorieën van Aandelen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Categorie A-Aandelen: aandelen met een nominale waarde van 250,00 EUR per aandeel. Deze Aandelen van categorie A kunnen enkel onderschreven worden door rechtspersonen; en • Categorie B-Aandelen: aandelen met een nominale waarde van 62,50 EUR per aandeel. Deze Aandelen van categorie B kunnen enkel onderschreven worden door natuurlijke personen en gelijkgestelden. <p>Inschrijvers moeten minstens op één Aandeel inschrijven. Er is geen beperking op het maximumbedrag ten belope waarvan op de Aandelen kan worden ingeschreven.</p> <p>Er zijn geen inschrijvingskosten verbonden aan de inschrijving op Aandelen.</p>
Storting en aflevering van de Nieuwe Aandelen	:	<p>De betaling van de Aandelen gebeurt via een overschrijving op het rekeningnummer van Alterfin: IBAN nummer BE85 5230 4527 2706 met BIC code TRIO BE BB.</p> <p>De Aandelen zijn op naam en worden niet fysiek geleverd. Bij ontvangst van de storting wordt de inschrijver een afschrift van het vennootschapsregister in twee exemplaren toegezonden waarvan de inschrijver één exemplaar ondertekend dient terug te sturen.</p>
Dividendrecht	:	<p>Elke aandeelhouder heeft recht op een jaarlijks dividend voor zover en in de mate dat de algemene vergadering van de Vennootschap beslist om een dividend uit te keren. Het dividend wordt uitgedrukt in een percentage van de nominale waarde van de Aandelen.</p> <p>Bij een toetreding van een aandeelhouder tijdens het boekjaar van de Vennootschap, zal deze aandeelhouder op <i>pro rata</i>-basis een dividend genieten, berekend in verhouding tot het aantal (kalender)dagen effectief lidmaatschap van dat boekjaar.</p> <p><i>Het dividendbeleid van Alterfin wordt meer in detail beschreven in het Prospectus (in hoofdstuk 6). Belastingen op het dividend alsook de belastingvoordelen voor aandelen in een onwikkelingsfonds (Alterfin is erkend op 12 October 2010) worden beschreven in hoofdstuk 14 van het Prospectus.</i></p>
Ter inzage beschikbare documenten	:	<p>De ter inzage beschikbare documenten zijn terug te vinden in de bijlage van het Prospectus.</p>

DEFINITIES

De hieronder vermelde begrippen hebben in het Prospectus de hieronder aangegeven betekenis, tenzij anders aangeduid:

Aanbod	: de openbare aanbieding aan het publiek in België om in te schrijven op Nieuwe Aandelen van de Vennootschap
Aandelen	: de aandelen die het kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen
Alterfin	: Alterfin, opgericht als een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (CVBA), met maatschappelijke zetel Haachtsesteenweg 159, B-1030 Schaarbeek en ingeschreven onder het ondernemingsnummer 0453.804.602. Alterfin is erkend als coöperatieve vennootschap door de Nationale Raad der Coöperaties
Bestaande Aandelen	: de tot op de datum van het prospectus bestaande aandelen
CBFA	: de Belgische Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezenen
EER	: de Europese Economische Ruimte
Inschrijvingsperiode	: de periode tijdens dewelke beleggers, ongeacht of zij reeds Bestaande Aandelen aanhouden of niet, kunnen inschrijven op het Aanbod; deze periode loopt van 22 december 2010 tot en met 21 december 2011 (16.00 CET) onder voorbehoud van vervroegde afsluiting
MFI	: een microfinancieringsinstelling
Nieuwe Aandelen	: de Aandelen die worden uitgegeven in het kader van het Aanbod
Prospectus	: onderhavig prospectus
Prospectusrichtlijn	: Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot handel worden toegelaten en tot wijziging van richtlijn 2001/34/EG
Prospectusverordening	: Verordening (EG) nr. 809/2004 van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft
Prospectuswet	: Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt

Vennootschap : Alterfin

Wetboek van vennootschappen : het Belgische wetboek van vennootschappen van 7 mei 1999

1 RISICOFACTOREN

Een belegging in de Nieuwe Aandelen houdt risico's in. Neem de hiernavolgende informatie over bepaalde van deze risico's zorgvuldig in overweging, samen met de informatie in dit Prospectus, vooraleer u beslist in te schrijven op de Nieuwe Aandelen. Als één van de volgende risico's daadwerkelijk optreedt, kan dit een wezenlijk nadelige invloed hebben op de activiteiten, de bedrijfsresultaten, de financiële toestand en de vooruitzichten van de Vennootschap en haar activiteiten. In dat geval kan de waarde van de aandelen van de Vennootschap dalen en kunnen de inschrijvers op de Nieuwe Aandelen een gedeelte of het geheel van hun belegging verliezen. Een belegging in de Nieuwe Aandelen is enkel geschikt voor beleggers die in staat zijn de risico's en de verdiensten van een dergelijke belegging correct te beoordelen, en die over voldoende middelen beschikken om de eventuele verliezen op te vangen die uit een dergelijke belegging kunnen voortvloeien. Een potentiële belegger die twijfelt over de acties die hij dient te ondernemen, neemt best contact op met een professionele adviseur die gespecialiseerd is in adviesverstrekking met betrekking tot de aankoop van aandelen en andere effecten.

De risico's en onzekerheden die de Vennootschap van wezenlijk belang acht, zijn hieronder beschreven. Deze risico's en onzekerheden zijn echter mogelijk niet de enige waaraan de Vennootschap is blootgesteld, en het is niet de bedoeling de risico's voor te stellen in volgorde van prioriteit. Bijkomende risico's en onzekerheden, inclusief risico's en onzekerheden die op dit moment niet gekend zijn, of die nu nog als onbelangrijk worden beschouwd, zouden dezelfde gevolgen kunnen hebben als hierboven vermeld.

Volgens haar statuten heeft Alterfin:

“[...] tot doel bij te dragen tot een duurzame financiële onderbouw van de ontwikkelingsinitiatieven van economisch en sociaal gemarginaliseerde groepen in de samenlevingen in het Zuiden, en aldus de doelstellingen van haar vennoten te helpen realiseren”

“[...] In België : sensibiliseert Alterfin personen en instanties voor de rol van 'geld' in de ontwikkeling van een meer solidaire en natuur- en cultuur-vriendelijke wereldsamenleving. In samenwerking met haar bancaire partners, de NGO's en de overheid mobiliseert zij in die zin gelden. In het Zuiden: gebruikt Alterfin deze gelden voor het ontwikkelen of ondersteunen van een lokaal doelgroepgericht financieel weefsel. Naargelang de omstandigheden worden hiervoor garanties, leningen of participaties ter beschikking gesteld. Daarnaast verleent of mobiliseert Alterfin tevens technische ondersteuning [...]”

(art. 3, eerste resp. derde alinea van de statuten van Alterfin).

Deze doelstelling, en de aard van de activiteiten die daaruit vloeien, brengt een aantal risico's mee. Het beleid en beheer van Alterfin is er op gericht om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen, zonder dat ze daarbij natuurlijk volledig uitgesloten kunnen worden. Alterfin maakt een onderscheid tussen volgende risico's:

1.1 Risicofactoren die eigen zijn aan het Aanbod en het bezit van de Aandelen

1.1.1 Risico's verbonden aan het beleggen in aandelen

Aan een belegging in Aandelen van Alterfin zijn, zoals bij elke belegging in aandelen, economische risico's verbonden: beleggers moeten, bij het afwegen van een investeringsbeslissing, overwegen dat ze hun gehele investering in Aandelen kunnen verliezen.

1.1.2 Risico's verbonden aan de beperkte liquiditeit van de Aandelen

Er bestaat geen secundaire markt waarop de Aandelen worden verhandeld. Hoewel het mogelijk is voor een aandeelhouder om uit te treden, conform de daartoe in de statuten van Alterfin voorziene procedure, bestaat daardoor een relatief beperkte liquiditeit. Het gebrek aan liquiditeit heeft onder meer tot gevolg dat aandeelhouders de Aandelen eventueel langer moeten aanhouden en dat de uitstapwaarde eventueel niet dezelfde is als die op het moment van het verzoek tot uittreding.

Volgens artikel 13 van de statuten van Alterfin, kunnen categorie A-vennoten (enkel rechtspersonen) enkel uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van hun Aandelen in de eerste drie maanden van het boekjaar. Categorie B-vennoten (enkel natuurlijke personen) kunnen enkel uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van hun Aandelen tijdens de eerste zes maanden van het boekjaar. De Vennootschap kan de terugbetaling geheel of ten dele spreiden over een periode van maximaal drie jaar. De raad van bestuur van de Vennootschap mag de uittreding of terugneming van aandelen weigeren in geval de aandeelhouder verplichtingen tegenover of lopende overeenkomsten met de Vennootschap heeft of indien, door de uittreding of de terugneming van Aandelen: (a) het maatschappelijk kapitaal daardoor wordt teruggebracht op een bedrag dat minder is dan het statutair vaste gedeelte verhoogd met de niet-uitkeerbare reserves; en/of (b) de financiële toestand in gevaar zou gebracht worden. De raad van bestuur oordeelt hierbij soeverein. Ten slotte kunnen de aandelen tussen vennoten slechts overgedragen worden, mits voorafgaande toestemming van de raad van bestuur (artikel 9 van de statuten).

1.1.3 Risico's verbonden aan waardeschommelingen en toekomstige dividendwijzigingen

Rendementen behaald in het verleden bieden geen garantie voor de toekomst en geen enkele garantie wordt gegeven wat betreft de toekomstige rendementen. Het dividend kan dalen of stijgen en de mogelijkheid bestaat dat u het volledige door u geïnvesteerde bedrag niet terugkrijgt. Alterfin maakt geen prognoses of ramingen over de waarde van haar Aandelen na afloop van het onderhavige Aanbod, noch over de ontwikkeling van het dividendrendement.

1.2 Risicofactoren die eigen zijn aan de activiteiten van Alterfin

1.2.1 Debiteurenrisico

Dit betreft het risico op niet-terugbetaling van de door Alterfin verstrekte leningen. Dit risico is significant, aangezien via de leningen middelen ter beschikking worden gesteld aan organisaties (de "partners"), vaak microfinancieringsinstellingen ("MFI's"), alsook boerenverenigingen die hun producten verhandelen via het *fair trade* circuit. Deze organisaties geven op hun beurt krediet aan talloze boeren en ondernemers in het Zuiden.

De recipiënten van de middelen van Alterfin hadden deze niet noodzakelijk aan dezelfde voorwaarden ter beschikking gesteld gekregen bij plaatselijke financiële instellingen. Bovendien kunnen niet in alle gevallen zekerheden worden voorgelegd. Het valt dus niet uit te sluiten dat de partners in het Zuiden waarin Alterfin investeert, op een gegeven moment insolvent zouden zijn, in welk geval de investering van Alterfin verloren zou kunnen gaan.

Indien dergelijk risico zich op grote schaal zou materialiseren of toenemen, hetgeen niet kan worden uitgesloten, en ook mee in functie kan staan van andere risico's, zoals het landenrisico, kan dit een negatieve impact hebben op de groei van Alterfin en de voortzetting van haar activiteiten.

Dergelijk risico wordt op een dubbele manier beheerst. Eerst en vooral is er natuurlijk de inschatting van het risico. Dit gebeurt op basis van een omstandig dossier dat voor elke partner wordt opgesteld en op basis waarvan de kredietbeslissingen genomen worden. Verder is er de opvolging van de partner op afstand en ter plaatse, waardoor eventuele risico's beter ingeschat en opgevolgd kunnen worden. In regel worden alle actieve partners minstens eenmaal om de 18 maanden bezocht. *Fair trade* partners worden vaker bezocht omwille van de specificiteiten van die leningen (kortere termijnen, meer gebonden aan de

oogst). De MFI partners rapporteren maandelijks over hun activiteiten en per telefoon en email worden *ad hoc* contacten onderhouden.

Daarnaast worden er, waar mogelijk, garanties ingebouwd in de kredietovereenkomsten. Deze garanties, indien mogelijk, staan in verhouding tot het gepercipieerde risico. Het is evenwel evident dat, niettegenstaande deze garanties, het debiteurenrisico niet geheel kan worden uitgesloten. Een deel van de portefeuille van Alterfin wordt om deze reden gewaarborgd door Alterfin Garantiefonds vzw, een Belgische vereniging zonder winstoogmerk, met maatschappelijke zetel te Haachtsesteenweg 159, B-1030 Schaarbeek, België, en met ondernemingsnummer 0474.048.797.

Dankzij de waarborgverlening van het Garantiefonds tracht Alterfin de financiering van zwakkere partnerorganisaties - die niet beschikken over de nodige garanties - te realiseren zonder de financiële situatie van de Vennootschap bijkomend in gevaar te brengen. De middelen van het Alterfin Garantiefonds vzw kunnen daarnaast ook aangewend worden voor de financiering van technische assistentie aan de partners in het Zuiden.

1.2.2 Valutarisico

Dit betreft vooral het risico dat ontstaat als gevolg van de transacties in vreemde valuta ter financiering van organisaties die in het Zuiden gevestigd zijn. Voor sommige munten kan dit risico ingedekt worden, maar voor heel wat munten - zeker in Afrika - is dit niet het geval.

Een belangrijk gedeelte van de leningen aan partnerorganisaties in het Zuiden wordt toegekend in U.S. dollars. Dit betekent dat de waarde van deze vorderingen uitgedrukt in EUR op en neer gaat met de koers van de U.S. dollar ten opzichte van de EUR. Zakt de U.S. dollar ten opzichte van de EUR, dan worden deze vorderingen minder waard. Alterfin dekt dit risico in principe in door voor elke lening die in U.S. dollar wordt toegekend zelf een lening aan te gaan voor hetzelfde bedrag in U.S. dollars bij een kredietinstelling. Als de waarde van de U.S. dollar ten opzichte van de EUR daalt, dan daalt niet enkel de vordering ten opzichte van de partner, maar tevens de schuld tegenover dergelijke kredietinstelling. Op die manier heeft een verandering van de koers tussen U.S. dollars en EUR in principe geen invloed meer op de balans van Alterfin.

De koersevolutie van de U.S. dollar heeft echter nog wel invloed via de resultatenrekening. De inkomsten van de leningen in U.S. dollar zijn immers slechts gedeeltelijk ingedekt via de interesten die Alterfin zelf dient te betalen op de schulden uitgedrukt in U.S. dollar. Het saldo is niet ingedekt en daarop spelen wel degelijk de koersschommelingen. Doordat Alterfin netto U.S. dollar verdiener is, heeft de balans de neiging om een U.S. dollar overschot te vertonen waardoor een wisselkoersrisico ontstaat. Om dat onder controle te houden, worden op gepaste tijdstippen U.S. dollars omgezet in EUR. Dit betreft onder meer de netto opbrengst in U.S. dollar op de dollarportefeuille van Alterfin en de U.S. dollar vergoeding van responsAbility voor de aangebrachte kredietdossiers.

Bij de indekking van de U.S. dollars wordt er tevens naar gestreefd om de looptijd van de aangepane leningen uitgedrukt in U.S. dollars te laten overeenstemmen met de looptijd van het gegeven krediet uitgedrukt in U.S. dollars. Deze looptijden zijn echter niet altijd volledig gelijk waardoor er een zeker renterisico bestaat. Immers indien een langer lopend krediet gedekt wordt met een korter lopende lening uitgedrukt in U.S. dollars, dan is er onzekerheid over de rente die zal betaald worden voor verdere leningen uitgedrukt in U.S. dollars. Alterfin tracht dit renterisico te minimaliseren door de interest van kredieten die Alterfin toestaat te denomineren als een marge op de LIBOR (12M). Voor de lange termijn contracten wordt de interest gekoppeld aan de LIBOR op 12 maanden. De interestvoeten worden dus om de 12 maanden herberekend.

Alterfin heeft naast leningen uitgedrukt in U.S. dollar ook leningen en participaties in andere (zachte) valuta. Sommige van deze valuta, zoals de Nuevo Sol (Peru) kunnen ingedekt worden met financiële instrumenten. Andere valuta kunnen niet ingedekt worden. Voor de Franc CFA (West-Afrika) is er een speciale overeenkomst met de vzw Alterfin Garantiefonds, waarbij Alterfin de helft van een eventuele devaluatie van deze munt kan verzekeren. Meer en meer probeert Alterfin ook via een garantie aan een

lokale bank de microfinancieringsinstelling toegang te geven tot lokale financiering van haar kredietactiviteiten, vooral dan voor de partners in Afrika. Op die manier kan Alterfin in principe het wisselrisico vermijden.

Sinds juli 2010 is Alterfin aandeelhouder van MFX Microfinance Currency Risk Solutions ten belope van 200.000,00 U.S. dollars. Op deze wijze heeft Alterfin toegang tot indekkingsmogelijkheden van het wisselrisico van financieringen in lokale valuta. Het betreffen lokale valuta die vaak moeilijk of zelfs niet in de markt in te dekken zijn zoals de Franc CFA. Dankzij deze faciliteit kan Alterfin een portefeuille ontwikkelen in lokale valuta, waarvan het wisselrisico ten opzichte van de EUR is ingedekt. De financieringen beantwoorden bovendien beter aan de financieringsbehoeften van de MFI's.

De tegenwaarde van het aandelenkapitaal van Alterfin dat gebruikt wordt als onderpand voor het bekomen van kredietlijnen in USD bij de partnerbanken wordt principieel belegd in beleggingsproducten waaraan een minimum van risico's verbonden zijn. Hieronder vallen spaar- en termijnrekeningen bij de partnerbanken en obligaties die door hen zelf worden uitgegeven.

1.2.3 Landenrisico

Met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid doen er zich in de landen waar Alterfin actief is feiten voor die een belangrijke negatieve impact hebben op de terugbetalingsmogelijkheden van de partners in die landen. Alterfin werkt immers in ontwikkelingslanden die - per definitie - een niet onbelangrijk risico met zich meebrengen in economische, sociale, juridische, politieke en klimatologische zin. Dergelijk landenrisico houdt onder meer oorlogsrisico's in, risico's op corruptie, instabiliteit, arbitraire overheidsmaatregelen, transferrisico's (zoals de onmogelijkheid om geïnvesteerde fondsen te repatriëren), nationalisatierisico, inflatierisico, enz. Dit landenrisico is onvermijdelijk daar het samenhangt met de sociale opdracht van Alterfin.

Hoewel dit landenrisico een significant risico betreft, probeert Alterfin bepaalde aspecten daarvan te beheersen. Vanaf april 2009 wordt het politieke risico van de Alterfin portefeuille verzekerd bij de Nationale Delcredere dienst (ONDD). De ONDD is de Belgische openbare kredietverzekeraar die tot opdracht heeft de internationale economische betrekkingen te bevorderen. ONDD oefent deze taak uit als een autonome overheidsinstelling die de staatsgarantie geniet.

ONDD verzekert bedrijven en banken tegen politieke en commerciële risico's van internationale handelstransacties die vooral betrekking hebben op kapitaalgoederen, industriële projecten, aannemingswerken en diensten. Daarnaast werkt ONDD voor deze risico's samen met banken op basis van risk-sharingschema's. ONDD verzekert eveneens politieke risico's verbonden aan directe investeringen in het buitenland en financiert ook rechtstreeks handelstransacties van beperkte omvang.

Daarnaast tracht Alterfin het landenrisico verder te beperken aan de hand van twee indicatoren. De limiet per land wordt medebepaald door het gepercipieerde landenrisico en het landenrisico wordt daarbij onderverdeeld in drie categorieën (zie de tabel hieronder). Deze categorieën zijn bepaald aan de hand van eigen informatie en informatie van gespecialiseerde instellingen zoals Standard & Poor's (S&P's), Nationale Delcredere dienst en BNP Paribas Fortis NV/SA.

Eenzijds beperkt Alterfin de concentratie per land tot een bepaald percentage van het kapitaal van Alterfin. Daarbij wordt gekeken naar het totale volume aan kredieten en participaties in één land dat niet gewaarborgd wordt door Europese garanties. Daarnaast beperkt Alterfin ook de concentratie per land tot een bepaald percentage van de portefeuille. Ook dit concentratiepercentage is in functie van het gepercipieerde landenrisico.

De tabel met beide indicatoren werd voor 2010 bepaald als volgt.

<i>Categorie</i>	<i>Maximum land/kapitaal ratio</i>	<i>Maximum land/portefeuille ratio</i>
<i>Minimum risico</i>	<i>15% van het kapitaal</i>	<i>20% van de portefeuille</i>
	<i>Chili, Costa Rica, Peru, Internationaal</i>	
<i>Bescheiden risico</i>	<i>10% van het kapitaal</i>	<i>15% van de portefeuille</i>
	<i>Colombia, Guatemala, El Salvador</i>	
<i>Toegenomen risico</i>	<i>5% van het kapitaal</i>	<i>10% van de portefeuille</i>
	<i>Benin, Bolivia, Cambodja, Ecuador, Honduras, Laos, Nicaragua, Niger, Oeganda, Togo</i>	

Hieronder wordt een voorbeeld gegeven van de beheersing aan de hand van de twee indicatoren.

Gepercipieerde landenrisico:

Land	S&P's rating	ONDD Commercieel	ONDD Transfer	Alterfin risico categorie	Maximum land/kapitaal ratio	Maximum land/portefeuille ratio
Chili	A+	B	3	Minimum	15%	20%
El Salvador	BB	C	4	Bescheiden	10%	15%
Bolivië	B	C	6	Toegenomen	5%	10%

Situatie op 30 september 2010:

Land	Maximum land/kapitaal ratio	Maximum land/portefeuille ratio
Chili	2,29%	4,40%
El Salvador	7,66%	10,86%
Bolivië	4,69%	6,53%
Internationaal	9,14%	11,27%

Internationaal heeft betrekking op het deel van het portefeuille dat niet specifiek in één land is geïnvesteerd maar eerder een groep van landen dekt. Voor de portefeuille op 30 september betreft dit de investering in ACEROLA, investering en lening aan FOPEPRO, participatie in MFX en SIDI (voor meer details zie het portefeuilleslag in Bijlage 4).

Twee landenspecifieke crisissen die zich recent voordeden, kunnen als illustratie vermeld worden, namelijk de crisis in de microfinancieringssector in Marokko en in Nicaragua.

De crisis in de microfinancieringssector in Marokko is voornamelijk te wijten aan het feit dat verschillende organisaties zich richtten tot dezelfde klanten. Hierdoor geraakten deze klanten in een te grote schuldsituatie en konden ze de kredieten niet meer terugbetalen. Alterfin werkte met drie partners in Marokko in 2008 en 2009. Bij het einde van de lopende contracten heeft Alterfin de activiteiten met deze partners gestaakt.

De crisis in de microfinancieringssector in Nicaragua is van een andere aard. De politieke 'no pago' beweging spoorde in de aanloop van verkiezingen de kredietnemers aan om hun kredieten niet terug te betalen. Dit bracht verschillende MFI's in moeilijkheden. Alterfin heeft ten gevolge van de crisis voor één partner een lening met een saldo van 166.765 U.S. dollars geherstructureerd in 2010. Nog één andere partner had een openstaande saldo van één miljoen U.S. dollars bij responsAbility. Deze lening werd eveneens geherstructureerd in 2010.

1.2.4 Risico van afhankelijkheid ten aanzien van personen op sleutelposities

De voortzetting en groei van de activiteiten van Alterfin hangt in niet onbelangrijke mate af van de personen op sleutelposities, zoals de bestuurders of het management, en hun netwerk. Deze personen

kunnen Alterfin verlaten, zonder dat onmiddellijk in hun vervanging kan worden voorzien. Dit kan op korte en iets langere termijn een negatieve invloed hebben op de verdere ontwikkeling van Alterfin en haar resultaten.

1.2.5 Risico van afhankelijkheid, wat inkomen betreft, van diensten aan derden

Een belangrijk deel van de inkomsten komt voort uit dienstverlening voor derden (zie onder meer Hoofdstukken 8 en 10). Tussen Alterfin en deze derden (zoals responsAbility) bestaat een wederzijdse afhankelijkheid. Deze derden werken typisch met Alterfin omwille van de know-how waarover deze laatste beschikt. Het valt niet uit te sluiten dat de derden de samenwerking met Alterfin beëindigen, wat een negatieve impact zal hebben op de inkomensstroom van Alterfin. Alterfin kan dit risico niet uitsluiten, maar mitigeert dit, zij het in beperkte mate, door met de partners in het Zuiden meerjarige contracten af te sluiten. Dat laatste beperkt enigszins het risico dat Alterfin van één dag op de andere volledig zonder inkomsten zou vallen. Hoewel Alterfin steeds de grootste zorgvuldigheid nastreeft in haar dienstverlening, kan niet worden uitgesloten dat Alterfin aansprakelijk kan gesteld worden voor haar toerekenbare fouten in de dienstverlening aan derden, mochten deze zich voordoen.

1.2.6 Risico van afhankelijkheid ten aanzien van het sociaal oogmerk bij beleggers

Alterfin is afhankelijk van de interesse van beleggers in een dergelijk type product. Beleggers zullen bij het investeren in Aandelen immers overwegen dat Alterfin, gezien haar sociaal oogmerk, geen winstmaximalisatie nastreeft. Indien, bijvoorbeeld tengevolge van een aanhoudende economische recessie in West-Europa, de interesse van beleggers in de Aandelen blijvend zou afnemen, kunnen de werkingsmiddelen van Alterfin worden aangetast. Indien belangrijke bestaande aandeelhouders van Alterfin om deze of andere redenen zouden beslissen om hun participatie te verminderen of tot nul te herleiden, kan dit de werkingsmiddelen en bijgevolg de financiële positie van Alterfin aantasten.

1.2.7 Reputatierisico's verbonden aan de markt waarop Alterfin actief is

De reputatie van Alterfin en haar activiteiten, alsook de reputatie van instellingen die actief zijn op het gebied van microfinanciering en *fair trade*, heeft een belangrijke invloed op het voorzetten en mogelijke groei van Alterfin en de markt waarop ze actief is. Het belang van deze reputatie speelt zowel bij de investeerders in Alterfin als bij de partners die kredieten of investeringen aanvragen. Het is niet uit te sluiten dat een wijziging van de reputatie van Alterfin of daarmee vergelijkbare instellingen alsook de markt waarop ze actief is, een disproportionele impact kan hebben op de perspectieven van Alterfin.

1.2.8 Regelgevingsrisico's

Aanpassingen in de wetgeving of reglementering, zowel in België als in de landen waar Alterfin actief is, kunnen een impact hebben op de activiteiten van Alterfin, en meer bepaald op haar rentabiliteit en op de waarde van haar portefeuille. Dit zal bijvoorbeeld het geval zijn indien door een dergelijke wijziging het debiteurenrisico zou verhogen. Dit kan eveneens het geval zijn indien de Belgische fiscaliteit (met inbegrip van de fiscale vrijstelling) zou wijzigen.

2 WAARSCHUWINGEN EN OPMERKINGEN

2.1 Voorafgaande waarschuwing

Het Aanbod bestaat uit een openbare aanbieding in België. Het Aanbod en dit Prospectus werden niet en zullen niet ter goedkeuring worden voorgelegd aan enige toezichthoudende instantie buiten België. Bijgevolg mogen er geen stappen worden ondernomen tot een openbare aanbieding van de Nieuwe Aandelen buiten België of die daartoe zouden kunnen leiden. De Vennootschap doet geen enkel aanbod tot verkoop van de Nieuwe Aandelen en verzoekt evenmin om een aanbod tot aankoop van de Nieuwe Aandelen aan personen in rechtsgebieden waar een dergelijk aanbod of verzoek niet toegelaten is. De Vennootschap behoudt zich het recht voor om elk aanbod tot aankoop van de Nieuwe Aandelen te weigeren indien de Vennootschap meent dat dit aanleiding kan geven tot een schending van wetten, regels of reglementeringen.

De verspreiding van dit Prospectus en het Aanbod kunnen in bepaalde jurisdicties door de wet zijn beperkt, en dit Prospectus mag dan niet worden gebruikt voor of in verband met enig aanbod of enig verzoek door om het even welke persoon in enige jurisdictie waar een dergelijk aanbod of een dergelijk verzoek niet is toegestaan, of aan enige persoon ten aanzien van wie het onwettig is om een dergelijk aanbod of verzoek te doen.

Bijgevolg mogen de Nieuwe Aandelen rechtstreeks noch onrechtstreeks aangeboden of verkocht, en mogen dit Prospectus noch enige andere documenten die verband houden met het Aanbod worden verspreid of gepubliceerd in enig rechtsgebied, behalve in omstandigheden waaronder alle toepasselijke wetten en reglementeringen worden nageleefd. Beleggers dienen zich te informeren over dergelijke eventuele beperkingen en dienen deze na te leven en de Vennootschap aanvaardt hiervoor geen enkele aansprakelijkheid.

Beleggers moeten alle toepasselijke wetten en reglementeringen naleven die van kracht zijn in enig rechtsgebied waarin ze de Nieuwe Aandelen aankopen, aanbieden of verkopen of waarin ze dit Prospectus bezitten of verspreiden en moeten de nodige toestemmingen, goedkeuringen en vergunningen bekomen die vereist zijn voor het aankopen, aanbieden of verkopen van de Nieuwe Aandelen volgens de wetten en reglementeringen die van kracht zijn in enig rechtsgebied waarin een aankoop, aanbod of verkoop plaatsvindt.

2.2 Beslissing om al dan niet te beleggen

Bij het nemen van een beleggingsbeslissing moeten beleggers steunen op hun eigen onderzoek van de Vennootschap en de voorwaarden van het Aanbod, met inbegrip van de mogelijke voordelen en risico's zoals beschreven in dit Prospectus. Beleggers dienen zich uitsluitend te baseren op de informatie die is opgenomen in dit Prospectus. De Vennootschap heeft geen enkele andere persoon de goedkeuring gegeven andere informatie te verschaffen aan de beleggers. Als iemand andere of inconsistente informatie verstrekt, mag hierop niet worden vertrouwd.

De informatie in dit Prospectus kan enkel als correct worden beschouwd op de datum vermeld op het voorblad van dit Prospectus. De activiteiten, financiële situatie en bedrijfsresultaten van de Vennootschap en de informatie weergegeven in dit Prospectus kunnen zijn veranderd sinds die datum.

In overeenstemming met de Belgische wetgeving moet een belangrijke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid met betrekking tot de informatie opgenomen in dit Prospectus, die een invloed kan hebben op de beoordeling van de Nieuwe Aandelen en die optreedt of opgemerkt wordt tussen het moment waarop het Prospectus wordt goedgekeurd en de definitieve afsluiting van het Aanbod, opgenomen worden in een aanvulling bij het Prospectus. Aanvullingen moeten op dezelfde manier als dit Prospectus door de Belgische Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (de "CBFA") worden goedgekeurd en moeten op dezelfde manier als dit Prospectus openbaar worden gemaakt.

Geen enkele informatie vervat in dit Prospectus mag worden beschouwd als beleggingsadvies, juridisch advies of belastingsadvies. Beleggers dienen hun eigen adviseur, boekhouder en andere raadgevers te raadplegen voor juridisch, belastingtechnisch, zakelijk, financieel en verwant advies met betrekking tot de beoordeling van dit Aanbod en de aankoop van de Nieuwe Aandelen. De Vennootschap geeft geen verklaring aan een begunstigde of koper met betrekking tot de rechtsgeldigheid van een belegging in de Nieuwe Aandelen door deze begunstigde of koper onder de toepasselijke beleggings- of andere wetgeving.

2.3 Bericht aan beleggers die niet in België verblijven

Dit Prospectus werd opgesteld vanuit het oogpunt dat alle aanbiedingen van de Nieuwe Aandelen in Lidstaten van de EER (andere dan België) gedaan zullen worden overeenkomstig een vrijstelling onder artikel 3.2 van de Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten (de “Prospectusrichtlijn”), zoals geïmplementeerd in lidstaten van de EER.

2.4 Voorstelling van financiële en andere informatie

Dit Prospectus bevat de geauditeerde jaarrekeningen van de Vennootschap per en voor de jaren afgesloten op 2007, 2008 en 2009 telkens opgesteld in overeenstemming met de Belgische boekhoudkundige normen. Dit Prospectus bevat de verslagen van haar commissaris van de Vennootschap over de geauditeerde consolideerde jaarrekeningen van de Vennootschap per en voor de jaren afgesloten op 2007, 2008 en 2009. Het prospectus bevat tevens cijfers van het derde kwartaal van 2010 die niet aan een volledige noch beperkte controle zijn onderworpen.

Bepaalde cijfers in dit Prospectus worden aangepast door afronding. Bijgevolg kan het zijn dat cijfers die als totalen worden weergegeven in bepaalde tabellen niet een exacte rekenkundige samenvoeging zijn van de cijfers die eraan voorafgaan.

2.5 Informatie over buitenlandse valuta

In dit Prospectus verwijzen: “EUR” of “€” naar de munteenheid van de lidstaten van de Europese Unie die deel uitmaken van de Europese Monetaire Unie, en verwijzen: “U.S. dollar” of “\$” of “U.S.\$” naar de munteenheid van de Verenigde Staten.

2.6 Informatie over derde partijen

Bepaalde informatie over markten en andere sectorgegevens met betrekking tot de activiteiten van de Vennootschap die in dit Prospectus zijn opgenomen, werd verkregen uit bronnen uit de sector, publiek beschikbare informatie en/of andere externe bronnen (dergelijke bronnen zijn vermeld in dit Prospectus). De Vennootschap aanvaardt de verantwoordelijkheid voor het correct reproduceren van informatie verkregen uit dergelijke externe of publieke bronnen, en voor zover de Vennootschap zich bewust is en heeft kunnen nagaan aan de hand van de informatie die gepubliceerd werd in de sectorpublicaties of publieke bronnen, werden geen feiten weggelaten waardoor de geproduceerde informatie onnauwkeurig of misleidend zou worden. De Vennootschap heeft de informatie die verkregen werd uit dergelijke bronnen echter niet onafhankelijk gecontroleerd.

Bepaalde andere informatie in de Prospectus met betrekking tot de sector en haar activiteiten weerspiegelt de beste inschattingen van de Vennootschap. Informatie uit interne schattingen en onderzoeken van de Vennootschap werden niet gecontroleerd door onafhankelijke bronnen.

2.7 Toekomstgerichte verklaringen

Bepaalde verklaringen in dit Prospectus zijn geen historische feiten en zijn toekomstgerichte verklaringen. Toekomstgerichte verklaringen zijn weergegeven op verschillende plaatsen, zoals, maar niet beperkt daartoe, onder de titel “Samenvatting”. Van tijd tot tijd kan de Vennootschap schriftelijke of mondelinge toekomstgerichte verklaringen doen in verslagen aan de aandeelhouders en in andere mededelingen.

Toekomstgerichte verklaringen omvatten verklaringen over de plannen, doelstellingen, strategieën, toekomstgerichte gebeurtenissen, toekomstige inkomsten of prestaties, investeringsuitgaven, financieringsbehoeften, plannen voor of intenties tot overnames, concurrentiële voordelen en nadelen, bedrijfsstrategieën en de trends die de Vennootschap verwacht in de sector en in de politieke en juridische omgeving waarin ze actief is, en andere informatie die geen historische informatie is. Woorden als “geloven”, “voorzien”, “schatten”, “verwachten”, “voornemen”, “voorspellen”, “ramen”, “kunnen”, “mogelijk”, “zullen”, “plannen” en soortgelijke uitdrukkingen zijn bedoeld om toekomstgerichte verklaringen te identificeren, maar zijn niet de enige manier om dergelijke verklaringen te herkennen.

Ofschoon dergelijke toekomstgerichte verklaringen door de Vennootschap redelijk worden geacht, houden ze omwille van hun aard inherente risico’s en onzekerheden in, zowel algemene als specifieke, en de kans bestaat dat de voorspellingen, verwachtingen, ramingen en andere toekomstgerichte verklaringen niet worden bewaarheid. Deze risico’s, onzekerheden en andere factoren omvatten, onder andere, degene opgenomen onder de sectie “Risicofactoren”, naast diegene die elders in dit Prospectus zijn opgenomen. Beleggers dienen zich ervan bewust te zijn dat een aantal belangrijke factoren ertoe kunnen leiden dat de resultaten wezenlijk verschillen van de plannen, doelstellingen, verwachtingen, schattingen en intenties die worden uitgedrukt in dergelijke toekomstgerichte verklaringen.

Wanneer ze zich verlaten op toekomstgerichte verklaringen, dienen de beleggers zorgvuldig de voorafgaande factoren en andere onzekerheden en gebeurtenissen te overwegen, vooral in het licht van de politieke, economische, financiële, sociale, industriële en juridische omgeving waarin de Vennootschap actief is. Dergelijke toekomstgerichte verklaringen gelden alleen op de datum waarop ze worden gedaan. De Vennootschap neemt bijgevolg geen enkele verplichting op zich om ze bij te werken of te herzien op basis van nieuwe informatie, toekomstige gebeurtenissen of andere informatie, behalve indien dat wordt vereist door de toepasselijke wet- of regelgeving of reglementen. De Vennootschap heeft geen enkele verklaring, waarborg of voorspelling dat de resultaten die verwacht worden zoals uitgedrukt in dergelijke toekomstgerichte verklaringen zullen worden behaald, en dergelijke toekomstgerichte verklaringen vertegenwoordigen in elk geval slechts één van de vele mogelijke scenario’s en kunnen niet beschouwd worden als het meest waarschijnlijke of gebruikelijke scenario.

3 ALGEMENE INFORMATIE EN INFORMATIE OVER DE VERANTWOORDELIJKHEID VOOR HET PROSPECTUS EN DE CONTROLE VAN DE REKENINGEN

3.1 Verantwoordelijkheid voor de inhoud van het Prospectus

De Vennootschap, met maatschappelijke zetel te Haachtsesteenweg 159, B-1030 Schaarbeek vertegenwoordigd door haar raad van bestuur, neemt de verantwoordelijkheid op zich voor de inhoud van dit Prospectus. De Vennootschap verklaart, na alle redelijke maatregelen te hebben genomen om dit te verzekeren, dat de informatie in dit Prospectus, voor zover haar bekend, in overeenstemming is met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

Dit Prospectus is bedoeld om informatie te verstrekken aan potentiële beleggers in de context van en met als enige doel een beoordeling van een mogelijke belegging in de Nieuwe Aandelen onder het Aanbod te kunnen beoordelen. Het drukt geen enkele verbintenis, erkenning of verzaking uit, en creëert geen recht, expliciet noch impliciet ten aanzien van andere personen dan potentiële beleggers. Het mag uitsluitend in verband met het Aanbod worden gebruikt.

3.2 Commissaris

Op de algemene vergadering van 28 maart 2009 werd KPMG Bedrijfsrevisoren, een burgerlijke vennootschap die de vorm heeft aangenomen van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Woluwedal 18, B-1932 Sint-Stevens-Woluwe, België, vertegenwoordigd door de heer Erik Clinck, herbenoemd als commissaris van de Vennootschap, en dit voor een termijn van drie jaar, die onmiddellijk eindigt na de afsluiting van de gewone algemene vergadering die zal worden gehouden in maart 2012 en die zal beraadslagen en beslissen over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2011.

3.3. Goedkeuring van het Prospectus

Op 21 december 2010 heeft de CBFA de Nederlandse versie van dit Prospectus goedgekeurd ten behoeve van de openbare aanbieding in België van de Nieuwe Aandelen overeenkomstig artikel 23 van de Prospectuswet. De goedkeuring van de CBFA houdt geen beoordeling in van de opportuniteiten en de kwaliteit van het Aanbod of de Nieuwe Aandelen.

De samenvatting van dit Prospectus is tevens vertaald in het Engels en in het Frans. De Vennootschap is verantwoordelijk voor het nazicht van de overeenstemming tussen de originele Nederlandse versie en de vertalingen in het Frans en het Engels. Ingeval van onverenigbaarheid tussen de verschillende taalversies, zal de originele Nederlandse versie voorrang hebben.

Het Aanbod en dit Prospectus zijn niet ter goedkeuring ingediend bij enige toezichhoudende instantie of overheidsinstantie buiten België.

3.4 Beschikbare informatie

3.4.1 Prospectus

Dit Prospectus zal gratis ter beschikking worden gesteld van beleggers op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap te Haachtsesteenweg 159, B-1030 Schaarbeek, België. Dit Prospectus kan ook op het internet gratis worden geraadpleegd op de volgende website: www.alterfin.be.

De elektronische versie mag niet worden gekopieerd, beschikbaar worden gesteld of afgedrukt worden voor verspreiding. Andere informatie op de website van de Vennootschap of op enige andere website maakt geen deel uit van dit Prospectus.

3.4.2 Documenten van de Vennootschap en andere informatie

De Vennootschap moet haar gecoördineerde statuten en alle andere akten die in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad dienen te worden gepubliceerd, neerleggen bij de griffie van de Rechtbank van Koophandel te Brussel (België), waar ze beschikbaar zijn voor het publiek. Een kopie van de meest recente gecoördineerde statuten van de Vennootschap is eveneens beschikbaar op de website van de Vennootschap.

In overeenstemming met het Belgische recht dient de Vennootschap geauditeerde jaarrekeningen op te stellen in overeenstemming met de Belgische boekhoudkundige normen. Deze jaarrekeningen en de verslagen van de raad van bestuur en van de commissaris die hiermee verband houden, worden neergelegd bij de Nationale Bank van België, waar ze beschikbaar zijn voor het publiek.

De website van de Vennootschap, www.alterfin.be, vermeldt een aantal bijkomende documenten, zoals:

- rapporten over de sociale performantie van Alterfin,
- rapporten van het extern studiebureau Ethibel over het sociaal rendement van de Alterfin belegging. Ethibel is een onafhankelijk adviesbureau voor maatschappelijk verantwoord investeren. Het Europese Ethibel label garandeert de kwaliteit van duurzame en ethische beleggingen. Het kapitaal van Alterfin wordt gecontroleerd en gecertificeerd door Ethibel. Jaarlijks schrijft Ethibel een rapport waarin vermeld staat op welke manier elke EUR van de belegging wordt herbelegd.

4 REDENEN VOOR HET AANBOD EN AANWENDING VAN DE OPBRENGSTEN

De vraag naar microkredieten blijft stijgen. Meer en meer micro-ondernemers en kleine producenten doen een beroep op een krediet bij een microfinancieringsinstelling (“MFI”) om de ontwikkeling van hun kleinschalige handels- of productieactiviteiten te ondersteunen en te werken aan een betere toekomst.

Daarom is Alterfin blijvend op zoek naar nieuwe aandeelhouders. Het aandelenkapitaal vormt immers de financiële basis van waaruit Alterfin haar investeringen realiseert.

Het kapitaal van de aandeelhouders wordt gebruikt om partners in het Zuiden te financieren die op hun beurt krediet verlenen aan boeren en ondernemers ter plaatse. Het kapitaal kan ofwel rechtstreeks aangewend worden om een partner te financieren ofwel onrechtstreeks. In het laatste geval gebruikt Alterfin het aandelenkapitaal (in EUR) als garantie voor het verkrijgen van een kredietlijn (in U.S. dollars) bij de bancaire partners. Deze kredietlijn is groter dan het aandelenkapitaal zodat Alterfin op die manier een hefboomeffect creëert. De ontleende U.S. dollars leent Alterfin dan zelf uit aan de partners in het Zuiden.

De Aandelen zijn een continue financieringsbron naar het Zuiden toe: zodra een lening terugbetaald is, kan het aandelenkapitaal opnieuw gebruikt worden om andere groepen mensen in het Zuiden te financieren.

Alterfin krijgt steeds meer aanvragen van bestaande en nieuwe partners voor de financiering van hun activiteiten. Om te beantwoorden aan de vraag doet Alterfin, naast haar eigen middelen, beroep op fondsen van derden (zie Hoofdstuk 10). In november 2010 bedroeg de waarde van de kredietdossiers in de wachtrij ongeveer vier miljoen EUR. De verwachting is bovendien dat deze wachtrij aanzienlijk zal aangroeien in de loop van 2011. De groeistrategie van Alterfin wil focussen op de werving van eigen middelen om deze aanvragen meer en meer zelf te financieren. Het team van Alterfin is in 2010 versterkt om deze groei te ondersteunen.

De via dit Aanbod opgehaalde sommen zullen geïnvesteerd worden op basis van de evaluatie van aangebrachte financieringsdossiers en de beslissingen van het kredietcomité.

Als medeoprichter heeft Alterfin een participatie van 500.000,00 EUR toegezegd aan het FEFISOL fonds in oprichting (zie Hoofdstuk 10). Deze gelden zijn nog niet gestort (en dus ook niet opgenomen in de portefeuille van Alterfin). Eventueel kan de participatie nog opgetrokken worden tot 1.000.000,00 EUR. Het is dus mogelijk dat het geheel of een deel van het opgehaald kapitaal geïnvesteerd wordt in FEFISOL.

5 INFORMATIE OVER HET AANBOD

5.1 Beslissingen in verband met het Aanbod

De raad van bestuur van de Vennootschap heeft op 8 december 2010 beslist het Aanbod en het Prospectus goed te keuren.

5.2 Voorwaarden voor het Aanbod

Overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen, bepaalt artikel 8 van de statuten van Alterfin dat, om als aandeelhouder aanvaard te worden, de investeerder moet voldoen aan de volgende voorwaarden:

- aangenomen worden door de raad van bestuur. De raad van bestuur kan de toetreding van de kandidaat vennoten niet uit speculatieve overwegingen weigeren tenzij deze vennoten niet voldoen aan de algemene toetredingsvoorwaarden of daden verrichten die strijdig zijn met de belangen van de Vennootschap; en
- minstens op één aandeel inschrijven.

De hoedanigheid van aandeelhouder impliceert zonder enig voorbehoud de aanvaarding van de statuten van de Vennootschap en het reglement van inwendige orde van de Vennootschap. In het bijzonder – doch zonder exhaustief te zijn – wordt de investeerder gewezen op de volgende bepalingen van de statuten: *“De vennoten zijn slechts aansprakelijk ten belope van hun inbreng. Tot dat bedrag zijn de vennoten elk voor zich verbonden zonder hoofdelijkheid”* (artikel 7) en *“De raad van bestuur beslist over alles wat de aanvaarding, de ontslagneming en de uitsluiting van vennoten betreft en beslist over alles wat de bijneming, de terugneming en de overdracht van aandelen betreft. De aandelen kunnen slechts tussen vennoten overgedragen worden, mits voorafgaande toestemming van de raad van bestuur”* (artikel 9);

5.3 Bedrag van de kapitaalverhoging

Het vooropgesteld totaal maximumbedrag van de kapitaalverhoging tijdens de Inschrijvingsperiode bedraagt 5.000.000,00 EUR, uitbreidbaar tot maximum 10.000.000,00 EUR.

5.4 Uitgifteprijs

Het Prospectus heeft betrekking op de uitgifte van twee categorieën van Aandelen:

- Categorie A-Aandelen: aandelen met een nominale waarde van 250,00 EUR per aandeel. Deze Aandelen van categorie A kunnen enkel onderschreven worden door rechtspersonen; en
- Categorie B-Aandelen: aandelen met een nominale waarde van 62,50 EUR per aandeel. Deze Aandelen van categorie B kunnen enkel onderschreven worden door natuurlijke personen en gelijkgestelden.

De Aandelen zijn volledig volstort.

Inschrijvers moeten minstens op één Aandeel inschrijven. Er is geen beperking op het maximumbedrag ten belope waarvan op de Aandelen kan worden ingeschreven.

Er zijn geen inschrijvingskosten verbonden aan de inschrijving op Aandelen.

5.5 Inschrijvingsperiode

De Inschrijvingsperiode, gedurende dewelke beleggers, ongeacht of zij reeds Bestaande Aandelen aanhouden of niet, kunnen inschrijven op het Aanbod, loopt van 22 december 2010 tot en met 21 december 2011 (16.00 CET) onder voorbehoud van vervroegde afsluiting.

5.6 Inschrijvingsprocedure

De inschrijving op zowel de Aandelen van categorie A als de Aandelen van categorie B verloopt rechtstreeks en uitsluitend via Alterfin. De modaliteiten van de inschrijving via Alterfin zijn als volgt:

- Voor nieuwe aandeelhouders: De kandidaat-aandeelhouder vervolledigt online via de website van Alterfin (www.alterfin.be) het inschrijvingsformulier (dat is opgenomen als Bijlage 1 bij het Prospectus) met vermelding van persoonlijke gegevens evenals het aantal Aandelen en de categorie van Aandeel waarop wordt ingeschreven (hetzij een Aandeel van categorie A, hetzij een Aandeel van categorie B). Tegelijkertijd stort de inschrijver het bedrag van de Aandelen waarop wordt ingeschreven op het rekeningnummer van Alterfin met vermelding van naam en voornaam. Bij ontvangst van de storting wordt de inschrijver een afschrift van het vennootschapsregister in twee exemplaren toegezonden waarvan de inschrijver één exemplaar ondertekend dient terug te sturen. In het uitzonderlijke geval dat de raad van bestuur alsnog de toetreding van een kandidaat-aandeelhouder zou weigeren, zal het ontvangen bedrag, zonder interest maar ook zonder kost, worden teruggestort aan de kandidaat-aandeelhouder.
- Voor beleggers die reeds één of meerdere Bestaande Aandelen aanhouden: Bestaande aandeelhouders schrijven het bedrag van de Aandelen waarop wordt ingeschreven over op het rekeningnummer van Alterfin met vermelding van vennootnummer, naam en voornaam. Bij ontvangst van de overschrijving ontvangt de aandeelhouder een uittreksel uit het vennootschapsregister.

5.7 Publicaties in het kader van het Aanbod

Behoudens de publicatie van het Prospectus, eventuele supplementen (indien wettelijk vereist), de beslissingen tot vervroegde afsluiting en/of de verhoging van het maximaal bedrag van het Aanbod alsook eventuele persberichten, vinden in principe geen publicaties plaats in het kader van het Aanbod.

Ingevolge artikel 34 van de Prospectuswet, zal een aanvulling bij dit Prospectus worden gepubliceerd met betrekking tot elke met de informatie in het Prospectus verband houdende belangrijke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid die van invloed kan zijn op de beoordeling van de Nieuwe Aandelen, voor zover deze zich voordoet of wordt geconstateerd tussen het tijdstip van goedkeuring van het Prospectus en de definitieve afsluiting van het Aanbod. Deze aanvulling op het Prospectus wordt binnen ten hoogste zeven werkdagen gepubliceerd. Er bestaat geen recht van herroeping aangezien het Aanbod een doorlopende uitgifte van effecten betreft.

Alle publicaties zullen gebeuren op de website van Alterfin (www.alterfin.be).

5.8 Betaling en levering van de Nieuwe Aandelen

De betaling van de Aandelen gebeurt via een overschrijving op het rekeningnummer van Alterfin: IBAN nummer BE85 5230 4527 2706 met BIC code TRIO BE BB.

De Aandelen zijn op naam en worden niet fysiek geleverd. Bij ontvangst van de storting wordt de inschrijver een afschrift van het vennootschapsregister in twee exemplaren toegezonden waarvan de inschrijver één exemplaar ondertekend dient terug te sturen.

5.9 Dividendrecht

Elke aandeelhouder heeft recht op een jaarlijks dividend voor zover en in de mate dat de algemene vergadering van de Vennootschap beslist om een dividend uit te keren. Het dividend wordt uitgedrukt in een percentage van de nominale waarde van de Aandelen.

Bij een toetreding van een aandeelhouder tijdens het boekjaar van de Vennootschap, zal deze aandeelhouder op *pro rata*-basis een dividend genieten, berekend in verhouding tot het aantal (kalender)dagen effectief lidmaatschap van dat boekjaar.

5.10 Verwacht tijdsschema van het Aanbod

Op 22 december 2010 wordt het Prospectus gepubliceerd op de website van Alterfin (www.alterfin.be). Deze datum is tevens de begindatum van de Inschrijvingsperiode. Gedurende de gehele Inschrijvingsperiode, kunnen kandidaat-aandeelhouders permanent intekenen op de Aandelen, tenminste voor zover het maximumbedrag van het Aanbod niet wordt overschreden. Tenzij de Inschrijvingsperiode vervroegd wordt afgesloten, eindigt het Aanbod op 21 december 2011.

De resultaten van de inschrijving zullen na het afsluiten van de Inschrijvingsperiode worden gepubliceerd.

5.11 Plan voor de distributie en toekenning van effecten

De Aandelen zullen worden toegewezen in de volgorde van intekening. Eenmaal het maximumbedrag van het Aanbod is bereikt, zal Alterfin alle inschrijvingen weigeren.

5.12 Categorieën van potentiële beleggers

Het Aanbod is een openbare aanbieding in België voorbehouden aan de hierna bepaalde personen:

- Wat betreft Aandelen van categorie A: Rechtspersonen; en
- Wat betreft Aandelen van categorie B: Natuurlijke personen en gelijkgestelden (feitelijke verenigingen).

5.13 Plaatsing en onderwriting

Er zijn geen instellingen of personen die zich verbonden hebben tot de overname van de uitgifte met plaatsingsgarantie, of die zich verbonden hebben tot de plaatsing van de uitgifte zonder garantie of provisiebasis.

5.14 Secundaire markt en liquiditeit

De Aandelen zijn niet het voorwerp van een aanvraag tot toelating tot de handel met het oog op de verspreiding ervan op een gereguleerde markt of een gelijkwaardige markt. Wat de beperkte liquiditeit betreft, wordt gewezen op het liquiditeitsrisico zoals hoger in de *Risicofactoren* beschreven.

5.15 Financiële dienstverlening

Alterfin staat zelf in om de aanvaardingen van haar openbare aanbieding in te zamelen. Er werd dienaangaande door Alterfin geen externe financiële dienstverlener aangesteld.

5.16 Kosten in verband met het Aanbod

De kosten voor de aanbieding omvatten de vergoedingen aan adviseurs, de vergoeding aan de CBFA en de kosten voor het opmaken en drukken van het Prospectus. De totale kosten worden geraamd op 15.000 EUR.

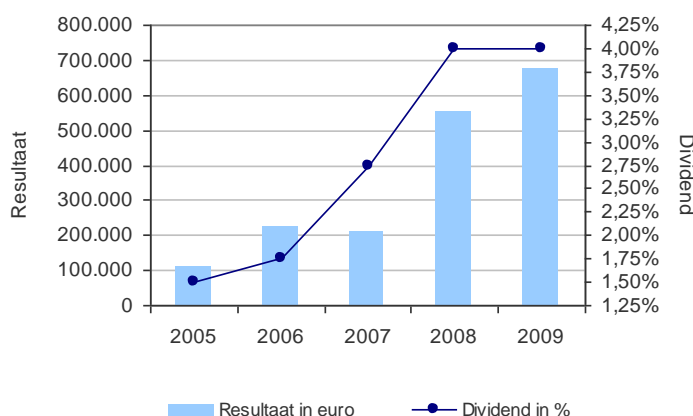
6 DIVIDENDEN EN DIVIDENDBELEID

6.1 Dividenden

Alle afgelopen jaren, tussen 2000 en 2009, heeft Alterfin op basis van haar resultaten een jaarlijks, bescheiden doch sterk stijgend dividend kunnen uitkeren (zie tevens de tabel hieronder):

- 1,50% in 2005;
- 1,75% in 2006;
- 2,75% in 2007;
- 4,00% in 2008; en
- 4,00% in 2009.

Hiermee toont Alterfin dat ze - als sociale investeerder - op een duurzame manier probeert om te gaan met het haar toevertrouwde kapitaal. Hoewel op basis van haar sociale doelstelling, Alterfin niet in eerste orde winst- of rendementsmaximalisatie nastreeft, tracht Alterfin toch haar financieringsactiviteiten te ontplooiën volgens een gezonde bedrijfseconomische logica.



Ten aanzien van deze historische informatie, dient evenwel te worden opgemerkt dat rendementen behaald in het verleden geen garantie voor de toekomst bieden en dat bijgevolg geen enkele garantie wordt gegeven wat betreft de toekomstige rendementen. Het dividend kan dalen of stijgen en de mogelijkheid bestaat dat u het volledige door u geïnvesteerde bedrag niet terugkrijgt. Alterfin maakt geen prognoses of ramingen over de waarde van haar Aandelen na afloop van het onderhavige Aanbod, noch over de ontwikkeling van het dividendrendement.

6.2 Dividendbeleid

In overeenstemming met artikel 48 van de statuten van Alterfin wordt de te bestemmen winst van het boekjaar bij beslissing van de algemene vergadering besteed als volgt:

- ten minste vijf procent tot vorming van de wettelijke reserve;
- een vergoeding aan de aandeelhouders (ongeacht of ze behoren tot categorie A of B; zie hoofdstuk 5), die ten hoogste de rentevoet mag bedragen die wordt vastgesteld overeenkomstig het Koninklijk Besluit van acht januari negentienhonderd tweeënzestig tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen door de Nationale Raad van de Coöperatie (huidig maximum bedraagt 6%), toegepast op het werkelijk gestorte bedrag van de aandelen; en
- het overschot wordt overgedragen of gereserveerd.

Het staat de algemene vergadering van de Vennootschap vrij te beslissen dat de gehele winst tot reservering besteed zal worden. Bij verlies mag het nadelig saldo overgedragen worden.

Wanneer in bepaalde boekjaren geen vergoeding aan het gestort kapitaal wordt toegekend, dan mag daarvoor in de volgende boekjaren, en voor zoveel de winst het toelaat, een bepaald procent per renteloos boekjaar toegekend worden aan het gestort kapitaal van het boekjaar waarop het betrekking had.

Geen uitkering mag geschieden indien op de datum van de afsluiting van het laatste boekjaar het netto-actief, zoals het blijkt uit de jaarrekening, is gedaald of ten gevolge van de uitkering zou dalen beneden het bedrag van het vaste gedeelte van het kapitaal of van het gestorte kapitaal, wanneer dit minder bedraagt dan het vaste gedeelte van het kapitaal, vermeerderd met alle reserves die volgens de wet of deze statuten niet mogen uitgekeerd worden. De eventuele toe te kennen ristorno mag aan de aandeelhouders alleen worden uitgekeerd naar rato van de verrichtingen die zij met de vennootschap hebben gedaan.

7 KAPITALISATIE EN SCHULDENLAST – VERKLARING OVER HET WERKKAPITAAL

7.1 Verklaring over het werkkapitaal

Alterfin verklaart dat, naar haar oordeel, haar werkkapitaal toereikend is om aan haar huidige behoeften te voldoen.

7.2 Kapitalisatie en schuldenlast

Volgende tabel geeft de situatie weer met betrekking tot de schulden en kapitalisatie per 30 september 2010 (niet geauditeerd):

Kapitalisatie en schulden

Kortlopende schulden	6.375.848
Afhankelijk van zekerheidsrechten (garantie)*	6.350.848
Afhankelijk van pandrechten	0
Zonder zekerheid of pandrecht	25.000
Langlopende schulden	2.661.572
Afhankelijk van garanties	0
Afhankelijk van pandrechten	0
Zonder zekerheid of pandrecht	2.661.572
Eigen Vermogen	13.568.608
Aandelenkapitaal	12.226.938
Wettelijke reserves	109.807
Overige reserves	682.855
Overgedragen winst	44.832
Resultaat van de periode	492.321
Overige (Herw. Meerw. Confianza)	11.855

*Garanties: inpandgeving van termijnrekeningen bij Rabo Bank en inpandgeving van spaar-en termijnrekeningen en obligaties bij BNP Paribas Fortis.

Het kapitaal van de aandeelhouders wordt gebruikt om partners in het Zuiden te financieren die op hun beurt krediet verlenen aan boeren en ondernemers ter plaatse. Het kapitaal kan ofwel rechtstreeks aangewend worden om een partner te financieren ofwel onrechtstreeks. In het laatste geval gebruikt Alterfin het aandelenkapitaal (in EUR) als garantie voor het verkrijgen van een kredietlijn bij de bancaire partners.

Netto analyse financiële schulden

A	Kas	22
B	Kasequivalenten	408.346
C	Beleggingen (spaar-en termijnrekeningen en obligaties)	12.491.480
D (A+B+C)	Liquiditeiten	12.899.848
E	Kortlopende financiële vorderingen	5.418.851
F	Kortlopende bankschulden	6.350.848
G	Middellange schulden, aandeel van minder dan één jaar	0
H	Overige kortlopende financiële schulden	0
I (F+G+H)	Kortlopende financiële schulden	6.350.848
J (I-E-D)	Netto kortlopende financiële schulden	-11.967.851
K	Bankleningen met een looptijd langer dan één jaar	0
J	Uitgegeven obligaties	0
M	Overige leningen met een looptijd langer dan één jaar	2.661.572
N (K+L+M)	Langlopende financiële schulden	2.661.572
O (J+N)	Netto financiële schulden	-9.306.279

De kortlopende schulden zijn de sommen van de financiële schulden op korte termijn (5.131.727 EUR) en een kaskrediet (ten belope van 1.244.120, 89 EUR bij Rabo Bank). De financiële vorderingen hebben betrekking op de kredietportefuille op korte termijn en de te innen opbrengsten uit de kredietactiviteiten (opbrengsten portefeuille, vergoeding responsAbility). De langlopende financiële schulden zijn schulden aangegaan bij niet-bankinstellingen, zoals in het bijzonder Calvert Foundation en Monarch Community Fund. Calvert Foundation is een Amerikaanse NGO opgericht in 1988 en investeert in sociale projecten. Monarch Community Fund is een Amerikaanse private fonds beheerd door Calvert Foundation en investeert eveneens in sociale projecten. Calvert en Monarch bieden lange termijn leningen aan tegen interessante voorwaarden zonder hiervoor garanties te vragen.

8 GESELECTEERDE HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE VAN DE VENNOOTSCHAP

8.1 Kerncijfers

De geauditeerde jaarrekening van 2009, met inbegrip van de toelichting, is opgenomen als Bijlage 2. De volgende tabel bevat de evolutie van de financiële kerncijfers over 2007, 2008 en 2009:

	2007	2008	2009
Portefeuille			
Portefeuille Alterfin	8.014.920	8.907.353	8.395.943
Groei portefeuille Alterfin	13,75%	11,13%	-5,74%
Netto verlies op portefeuille Alterfin	-1,15%	0,02%	-0,21%
Portefeuille derden (responsAbility)	7.044.953	17.915.411	22.322.155
Groei portefeuille derden (responsAbility)	21,89%	154,30%	24,60%
Totaal portefeuille	15.059.873	26.822.765	30.718.098
Groei totale portefeuille	17,41%	78,11%	14,52%
Aantal partners	58	64	64
Groei aantal partners	20,83%	10,34%	0,00%
Gemiddelde Alterfin portefeuille per partner	138.188	139.177	131.187
Kapitaal	2007	2008	2009
Kapitaal	7.640.500	8.847.000	10.313.375
Groei kapitaal	22,59%	15,79%	16,57%
Aantal aandeelhouders	1.145	1.219	1.392
Groei van het aantal aandeelhouders	11,82%	6,46%	14,19%
Schulden	2007	2008	2009
Schulden	7.043.809	8.397.136	8.164.705
Schuld/kapitaal ratio	92%	95%	79%
Totaal Balans	2007	2008	2009
Totaal Balans	15.295.925	18.105.664	19.459.089
Groei van de balans	22,46%	18,37%	7,48%
Resultaten	2007	2008	2009
Netto winst	211.584	548.987	675.587

Hierbij kan de volgende toelichting gegeven worden.

Alterfin kent doorheen de jaren een significante stijging van het aantal aandeelhouders en van het kapitaal. Dit resulteert mee in een groeiend balanstotaal.

Vergeleken met 2008 daalde de portefeuille van Alterfin met 5,74% in 2009, hoewel deze nog steeds hoger lag dan in 2007. Deze terugval dient evenwel genuanceerd te worden. Vooreerst wijzen we op de impact van de wisselkoers van de U.S. dollar tegenover de EUR. Zoals uit onderstaande tabel blijkt, is de waarde van de U.S. dollar ten opzichte van de EUR in de loop van 2009 aanzienlijk afgenomen, waardoor de portefeuille in EUR uitgedrukt sterker afneemt dan de portefeuille uitgedrukt in U.S. dollar.

	EUR	USD	USD / EUR
Q4 2008	8.907.353	12.555.182	1,40943
Q1 2009	9.587.731	12.660.791	1,32052
Q2 2009	9.352.290	13.136.787	1,40466
Q3 2009	7.962.173	11.617.208	1,45905
Q4 2009	8.395.943	12.033.233	1,43322

Een tweede nuancering betreft de evolutie van de portefeuille in de loop van 2009. In de eerste helft van 2009 was er een stijging van de portefeuille terwijl in de tweede helft van 2009 de portefeuille daalde. Dit had voornamelijk te maken met vervroegde terugbetalingen van leningen aan een aantal partners in het Zuiden als gevolg van de (wereldwijde) recessie in 2009. Door de verminderde economische activiteit was er een gedaalde vraag naar krediet.

Wat anderzijds de aangroei van de responsAbility portefeuille betreft, wordt verwezen naar hoofdstuk 10 (*Activiteiten van de Vennootschap*).

Alterfin kon de voorbije jaren een positief en stijgend financieel resultaat voorleggen. Dit liet toe om enerzijds de aandeelhouders een interessante vergoeding te geven en anderzijds de reserves aan te vullen, zodat Alterfin bestand is tegen eventuele schokken van een onzekere economische toekomst.

De volgende tabel bevat een overzicht van de (niet-geauditeerde) financiële kerncijfers op 30 september 2010:

Portefeuille	30/09/2009	30/09/2010
Portefeuille Alterfin	7.962.173	9.905.756
Portefeuille derden (responsAbility)	21.420.577	27.393.107
Totaal portefeuille	29.382.750	37.298.863
Aantal partners	62	67
Gemiddelde Alterfin portefeuille per partner	128.422	147.847
Kapitaal	30/09/2009	30/09/2010
Kapitaal	9.982.188	12.226.938
Aantal aandeelhouders	1.331	1.486
Schulden	30/09/2009	30/09/2010
Schulden	6.879.963	8.258.752
Schuld/kapitaal ratio	69%	68%
Totaal Balans	30/09/2009	30/09/2010
Totaal Balans	18.294.042	21.956.124
Resultaten	30/09/2009	30/09/2010
Netto winst	578.122	492.321

Alterfin kan voor de eerste negen maanden van 2010 opnieuw sterke groeicijfers voorleggen. Vergeleken met september 2009 hebben zowel de portefeuilles van Alterfin als responsAbility een groei gekend van respectievelijk 24% en 28%. Het kapitaal steeg met 22% en Alterfin verwelkomde 155 nieuwe aandeelhouders, een stijging van 12% vergeleken met september 2009. Het verschil in de netto winst kent vooral zijn uitsprong uit de belastingen op het resultaat: het cijfer in september 2009 werd laag ingeschat, later op het jaar werd dit bijgesteld (door het uitzonderlijk resultaat van 2009, zie cijfers eind 2009 hieronder).

8.2 Verkorte geconsolideerde balans

De volgende tabel bevat een vergelijking tussen de (geauditeerde) balansen van 2007, 2008 en 2009:

		2007	2008	2009
ACTIVA	Vaste activa	332.280	364.801	392.193
	Immateriële vaste activa	782	683	583
	Materiële vaste activa	11.922	17.623	15.409
	Financiële vaste activa: participaties in MFI's	319.576	346.495	376.200
	Flottende activa	14.773.852	17.576.257	18.908.325
	Kredietportefeuille LT*	7.177.312	3.431.814	3.419.069
	Kredietportefeuille KT	0	4.828.308	4.041.256
	Geldbeleggingen en liquide middelen	7.211.730	8.820.697	10.891.818
	Andere debiteurs	384.810	495.438	556.182
	Overgangsrekeningen	189.792	164.606	158.571
	Te ontvangen pro rata interesten & dividenden	189.792	164.606	158.571
	TOTAAL DER ACTIVA	15.295.925	18.105.664	19.459.089
PASSIVA	Eigen vermogen	7.973.009	9.402.934	11.162.723
	Geplaatst kapitaal	7.640.500	8.847.000	10.313.375
	Herw. Meerw. Confianza	0	8.690	11.855
	Wettelijke reserves	48.579	76.028	109.807
	Andere reserves	265.063	456.444	682.855
	Overgedragen winst	18.867	14.771	44.832
	Voorzeningen	223.178	216.063	23.786
	Schulden	7.043.809	8.397.136	8.164.705
	Schulden op meer dan 1 jaar	2.472.485	2.988.024	2.887.202
	Schulden op minder dan 1 jaar	4.571.324	5.409.111	5.277.503
	Overgangsrekeningen	55.929	89.531	107.874
	Te betalen pro rata interesten	55.929	89.532	107.874
		TOTAAL DER PASSIVA	15.295.925	18.105.664

*opsplitsing LT, KT enkel vanaf 2008

Vermeldenswaard bij deze tabel is de convergentie tussen:

- de evolutie van het geplaatst kapitaal enerzijds en de evolutie van de geldbeleggingen en liquide middelen anderzijds
- de evolutie van de kredietportefeuille enerzijds en de evolutie van de schulden anderzijds.

Deze beide convergenties illustreren de politiek van Alterfin waarbij het gemobiliseerde kapitaal van Alterfin wordt aangewend als garantie voor het verwerven van kredietlijnen in U.S. dollar bij de huisbankiers van Alterfin. Hiermee wordt dan aan partnerorganisaties kredieten verstrekt.

Alterfin heeft een participatie in Peruviaanse Nuevos Soles en U.S. dollars in de microfinancieringsinstelling Confianza in Peru. De herwaarderingsmeerwaarden Confianza hebben betrekking op uitgiftepremies in de vorm van aandelen die Alterfin heeft ontvangen over de periode 2006, 2007 (geboekt in 2008) en 2008 (geboekt in 2009).

De volgende tabel bevat de (niet-geauditeerde) balans op 30 september 2010:

		30/09/2009	30/09/2010
ACTIVA	Vaste activa	398.029	1.107.698
	Immateriële vaste activa	683	509
	Materiële vaste activa	25.426	29.062
	Financiële vaste activa: participaties in MFI's	371.920	1.078.128
	Vlottende activa	17.650.125	20.647.931
	Kredietportefeuille LT	3.283.245	3.364.228
	Kredietportefeuille KT	3.777.686	5.061.030
	Geldbeleggingen en liquide middelen	10.001.050	11.655.726
	Andere debiteurs	588.143	566.946
	Overgangsrekeningen	245.888	200.495
	Te ontvangen pro rata interesten & dividenden	245.888	200.495
	TOTAAL DER ACTIVA	18.294.042	21.956.124
	PASSIVA	Eigen vermogen	11.119.408
Geplaatst kapitaal		9.982.188	12.226.938
Herw. Meerw. Confianza		11.855	11.855
Wettelijke reserve		76.028	109.807
Andere reserves		456.444	682.855
Overgedragen winst		14.771	44.832
Resultaat van de periode		578.122	492.321
Vorzieningen		216.063	23.786
Schulden		6.879.963	8.258.752
Schulden op meer dan 1 jaar		2.841.353	2.661.572
Schulden op minder dan 1 jaar		4.038.610	5.597.180
Overgangsrekeningen		78.608	104.980
Te betalen pro rata interesten		78.608	104.980
TOTAAL DER PASSIVA	18.294.042	21.956.124	

Bij de (niet-geauditeerde) balans van 30 september 2010 kan naast de opmerking geformuleerd hierboven onder kerncijfers nog gewezen worden op de groei van de financiële vaste activa ten opzichte van september 2009. De groei is voornamelijk het gevolg van de participatie in FOPEPRO (ten belope van 700.000 U.S. dollar) in maart 2010 en MFX (ten belope van 200.000 U.S. dollar) in juli 2010.

8.3 Verkorte geconsolideerde winst- en verliesrekening

De volgende tabel bevat een vergelijking tussen de (geauditeerde) winst- en verliesrekeningen in 2007, 2008 en 2009:

	2007	2008	2009
Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten			
Brutomarge	67.678	147.256	150.762
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	293.551	308.978	377.808
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	5.351	7.667	10.116
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen)	93.937	-1.988	17.760
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen)	14.066	-7.115	-8.240
Andere bedrijfskosten	1.531	1.285	6.121
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies)	-340.757	-161.572	-252.803
Financiële opbrengsten	1.547.087	1.528.636	1.561.748
Financiële kosten	994.716	808.750	694.885
Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting	211.614	558.315	614.060
Uitzonderlijke opbrengsten	10	0	184.039
Uitzonderlijke kosten	40	6.079	385
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting	211.584	552.237	797.713
Belastingen op het resultaat	0	3.250	122.126
Winst (Verlies) van het boekjaar	211.584	548.987	675.587
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	211.584	548.987	675.587

Het meest opvallende in de evolutie van het resultaat is de stijging van het recurrente resultaat (voor belasting) in 2008 van 211.614 naar 558.315, een stijging met 346.701 (+ 163,83%) en de stabilisatie van dit cijfer op een nog hoger niveau in 2009 (+ 55.745). Deze evolutie is te verklaren door een significante vermindering van : het negatieve bedrijfsresultaat en de financiële kosten, wat samenhangt met een belangrijke vermindering van de interestlasten op de U.S. dollar leningen bij de banken.

Het politiek risico inherent aan de kredietactiviteiten van Alterfin, dat voorheen werd opgevangen door een provisie "algemene risico's" wordt sedert april 2009 gedekt door een verzekeringpolis afgesloten bij de Nationale Delcrederedienst (zie eveneens de sectie omtrent *Risicofactoren*). Aangezien de provisie "algemene risico's" door het afsluiten van deze verzekeringpolis overbodig is geworden, werd die provisie per eind 2009 teruggenomen in resultaat als uitzonderlijke opbrengst.

De volgende tabel bevat de (niet-geauditeerde) winst- en verliesrekening op 30 september 2010:

	30/09/2009	30/09/2010
Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten		
Brutomarge	158.191	203.594
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	274.524	292.798
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	0	9.423
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen)	-8.183	0
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen)	0	0
Andere bedrijfskosten	1.920	2.480
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies)	-110.071	-101.107
Financiële opbrengsten	1.072.133	1.281.115
Financiële kosten	383.318	621.946
Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting	578.744	558.062
Uitzonderlijke opbrengsten	0	0
Uitzonderlijke kosten	410	0
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting	578.335	558.062
Belastingen op het resultaat	213	65.741
Winst (Verlies) van het boekjaar	578.122	492.321
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar		

De voorlopige (niet-geauditeerde) resultatenrekening toont een goed resultaat voor de eerste negen maanden van 2010 als gevolg van een gezonde bruto marge. De bruto marge over de eerste negen maanden van 2010 ligt hoger dan september 2009 vooral als gevolg van gestegen opbrengsten (voornamelijk uit de activiteiten van responsAbility). De winst voor belastingen ligt wat lager dan september 2009 als gevolg van verschillen in wisselresultaten. De belastingen op het resultaat werden in september 2009 laag ingeschat, later op het jaar werd dit bijgesteld (zie cijfers eind 2009).

8.4 Kasstroomoverzicht

De volgende tabel bevat een overzicht van de kasstromen in 2007, 2008 en 2009:

	2007	2008	2009
operationele kasstroom	-14.557,41	359.158,04	318.660,85
kasstroom uit investeringsactiviteiten	-24.526,85	-40.187,88	-37.508,50
kasstroom uit financieringsactiviteiten	-216.356,24	83.496,81	323.593,29
Kapitaalstroom	938.312,50	1.206.500,00	1.466.375,00
liquiditeiten en geldbeleggingen	682.872,00	1.608.966,97	2.071.120,64

De drie voorbije jaren werden gekenmerkt door een positieve en stijgende kasstroom. Deze evolutie is onlosmakelijk verbonden enerzijds met de winst voortvloeiend uit de bedrijfsvoering en anderzijds met de aangroei van het aandelenkapitaal van Alterfin.

Verder blijkt uit deze kasstroomtabel dat er nauwelijks impact is van de investeringsactiviteiten op de kasstroom. Tevens blijkt dat de kredietverleningactiviteiten van Alterfin in grote mate gevolgd worden door een evenwaardige ontlening van geldmiddelen om deze kredietverlening mogelijk te maken.

De commissaris heeft hieromtrent een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud geformuleerd.

8.5 Provisionerings- en reserveringspolitiek

Provisionering

Alterfin legt provisies aan voor de op balansdatum verdiende maar nog niet geïnde interesten: de zogenaamde “pro rata” interesten¹. De inning van deze interesten blijft immers onzeker voornamelijk vanwege de onzekere koers (U.S dollar/EUR) en in tweede instantie ook vanwege het debiteurenrisico en het landenrisico. Concreet provisioneert Alterfin 15% van de pro rata interesten. Een gelijkaardige provisie van 15% wordt aangelegd voor de verdiende maar nog niet geïnde dividenden voor de deelnemingen in MFI's. Tijdens de fiscale controle in 2010 bleek dat deze provisie dient beschouwd te worden als een fiscaal te verwerpen uitgave. Alterfin kan dus nog wel via deze provisie het betreffende risico in de balans tot uiting brengen maar het fiscale jaarresultaat kan hier geen rekening mee houden.

In het verleden heeft Alterfin een provisie aangelegd voor het landenrisico. Om de totale waarschijnlijke impact zo goed mogelijk in te schatten, baseerde Alterfin haar provisioneringsregels enerzijds op de risicogegevens per land zoals ze door de Nationale Delcredere Dienst (NDD) worden gegeven en anderzijds op de eigen statistische gegevens met betrekking tot de gelopen risico's². In 2009 kon na onderhandelingen met de Nationale Delcredere Dienst een belangrijk gedeelte van het landenrisico verzekerd worden bij de NDD. Op dat moment werd geoordeeld dat het niet langer noodzakelijk was om de provisie voor het landenrisico in de balans aan te houden en werd beslist om deze provisie terug in resultaat op te nemen. Bovendien bleek tijdens de fiscale controle in 2010 dat de fiscus niet langer dergelijke “landenprovisie” als een fiscaal aanvaardbare kost aanvaardde. Tijdens voorgaande controles had Alterfin nochtans geen opmerkingen gekregen met betrekking tot deze provisie.

Reservering

Jaarlijks wordt 5% van de winst gereserveerd in overeenstemming met de geldende wettelijke voorschriften. Alterfin legt op basis van de wisselkoerswinsten reserves aan om het hoofd te kunnen bieden aan eventuele toekomstige koersverliezen. Alle gerealiseerde wisselkoersresultaten worden dan ook toegevoegd/afgetrokken van de wisselkoersreserve. Betreffende de reserveringspolitiek streeft Alterfin er naar een totale dekking van minimaal 3% van de uitstaande portefeuille (totale dekking = voorziening risico krediet + reserve algemene risico's + wettelijke reserve). Hierbij wordt uitdrukkelijk gesteld dat de reserve voor algemene risico's ook in geval van het zich voordoen van een landenrisico kan aangewend worden.

8.6 Waarderingsregels

Niet-financiële vaste activa

Worden pro rata temporis afgeschreven:

- Depot merk "Alterfin": lineair 10 jaar;

¹ Deze geprorateerde of pro rata interesten zijn interesten die verbonden zijn aan de kredietactiviteiten van 2009 - en bijgevolg in rekening dienen gebracht te worden in het resultaat van 2009 - maar die pas ontvangen zullen worden in de loop van 2010.

² De NDD geeft voor alle landen een landgebonden politiek risico en een landgebonden commercieel risico.

- Telecom installaties: lineair 5 jaar;
- Meubilair en andere kantooruitrusting: lineair 5 jaar; en
- Informatica: lineair 3 jaar.

Financiële vaste activa

Financiële vaste activa worden gewaardeerd tegen de historische waarde (de aanschaffingswaarde), tenzij er duidelijke aanwijzingen zijn op belangrijke (>15%) en duurzame waardeverminderingen of meerwaarden. In het geval van waardeverminderingen worden de betreffende activa afgewaardeerd en de waardevermindering opgenomen in de resultatenrekening (via een 63 rekening). In het geval van een meerwaarde worden de betreffende activa opgewaardeerd en de meerwaarde opgenomen in het eigen vermogen (via een 122 rekening).

Indien het activa betreffen in buitenlandse valuta, dan wordt de betreffende waarde omgezet in EUR tegen de historische koers bij aanschaffing, tenzij het een valuta betreft die op systematische wijze ingedekt wordt of tenzij de koers op balansdatum een belangrijke (>15%) en duurzame depreciatie of appreciatie vertoont. In deze gevallen wordt de waarde van het vaste activa omgezet tegen de koers op balansdatum. De hieruit voortvloeiend omrekeningsverschillen worden boekhoudkundig behandeld zoals verder aangegeven.

Vlottende activa

De vlottende activa worden gewaardeerd tegen de waarde zoals aangegeven door de onderliggende documenten (face-value). Wanneer echter een waardevermindering op de vlottende activa kan gedocumenteerd worden dan zal de betreffende activa 'gedeclassificeerd' worden tot een dubieuze staat, afgewaardeerd worden en de waardevermindering opgenomen worden in de resultatenrekening (via een 63 rekening). Indien de waarde van de vlottende activa wordt aangeduid in een valuta andere dan de euro, dan wordt deze omgezet naar de euro tegen de koers op balansdatum. De hieruit voortvloeiend omrekeningsverschillen worden boekhoudkundig behandeld zoals verder aangegeven. Kosten voor obligatieleningen worden geactiveerd en pro rata temporis over de volledige looptijd van de lening afgeschreven.

Passiva

De passiva worden gewaardeerd tegen de waarde zoals aangegeven door de onderliggende documenten (face-value). Indien deze waarde wordt aangeduid in een valuta andere dan de euro, dan wordt deze omgezet tegen de koers op balansdatum. De hieruit voortvloeiend omrekeningsverschillen worden boekhoudkundig behandeld zoals verder aangegeven.

Omrekeningsverschillen

De behandeling van de omrekeningsverschillen is afhankelijk van de valuta waarop de omrekeningsverschillen slaan. Voor de deviezen die niet ingedekt worden, worden negatieve omrekeningsverschillen toegevoegd aan wisselresultaten (rekening 654) en positieve omrekeningsverschillen worden in balans gehouden (rekening 49). Voor de deviezen die systematisch ingedekt worden, worden zowel de positieve als de negatieve omrekeningsverschillen toegevoegd aan wisselresultaten (rekeningen 654 / 754). Op dit ogenblik beantwoordt enkel de U.S. dollar aan deze voorwaarde.

9 BESCHRIJVING VAN DE MARKT WAAROP DE VENNOOTSCHAP ACTIEF IS

9.1 De markt van microfinanciering

9.1.1 Wat is microfinanciering?

Microfinanciering wordt vaak gedefinieerd als financiële diensten voor armen en huishoudens met lage inkomens. In de praktijk wordt de term vaak enger gebruikt om te verwijzen naar leningen en andere diensten aangeboden door partners in het Zuiden, namelijk de microfinancieringsinstellingen (MFI's). Deze instellingen gebruiken vaak nieuwe methoden, ontwikkeld over de afgelopen 30 jaar, om zeer kleine leningen te bieden aan kredietnemers die bij de klassieke financiële instellingen als niet-kredietwaardig beschouwd worden. Door het gebruik van deze nieuwe methoden (o.a. groepleningen) wordt de nood aan materieel onderpand - waarover deze kredietnemers vaak niet beschikken - verminderd.

In het algemeen verwijst microfinanciering naar een beweging die een wereld beoogt waarin huishoudens met lage inkomens permanent toegang krijgen tot financiële diensten om hun inkomensgenererende activiteiten te financieren en om activa op te bouwen. Deze diensten zijn niet beperkt tot krediet, maar omvatten ook spaarproducten, verzekeringen en betalingsdiensten.

9.1.2 Korte geschiedenis

Het pionierswerk in de moderne microfinanciering zoals we ze nu kennen wordt vaak toegeschreven aan Dr. Mohammad Yunus. In de jaren '70 startte hij een project rond kredietverlening aan arme vrouwen in Bangladesh. Het succes van het programma leidde tot de oprichting van de Grameen Bank, vandaag één van de grootste microfinancieringsinstellingen ter wereld. Deze duurzame vorm van armoedebestrijding breidde zich verder uit over andere continenten en kreeg nog meer aandacht in 2005, het jaar van de microfinanciering (uitgeroepen door de Verenigde Naties). In 2006 ontving Yunus samen met de Grameen Bank de Nobelprijs voor de Vrede.

De markt van de microfinanciering is sindsdien blijven evolueren met een groeiend aantal actoren. De Wereldbank schat dat ongeveer 160 miljoen mensen in ontwikkelingslanden vandaag worden bediend door microfinanciering.

9.1.3 Interestvoeten in een duurzaam ontwikkelingsmodel

Om het duurzame karakter van microfinanciering te waarborgen is het essentieel om interestvoeten te innen die hoog genoeg zijn om de kosten van de microfinancieringsinstellingen te dekken.

De administratieve kosten voor het verstrekken van kleine microkredieten zijn onvermijdelijk hoger dan bij normale bankleningen. Het uitlenen van 100.000 EUR opgesplitst in 1.000 transacties van 100 EUR brengt meer kosten met zich mee dan het uitlenen van datzelfde bedrag in één transactie.

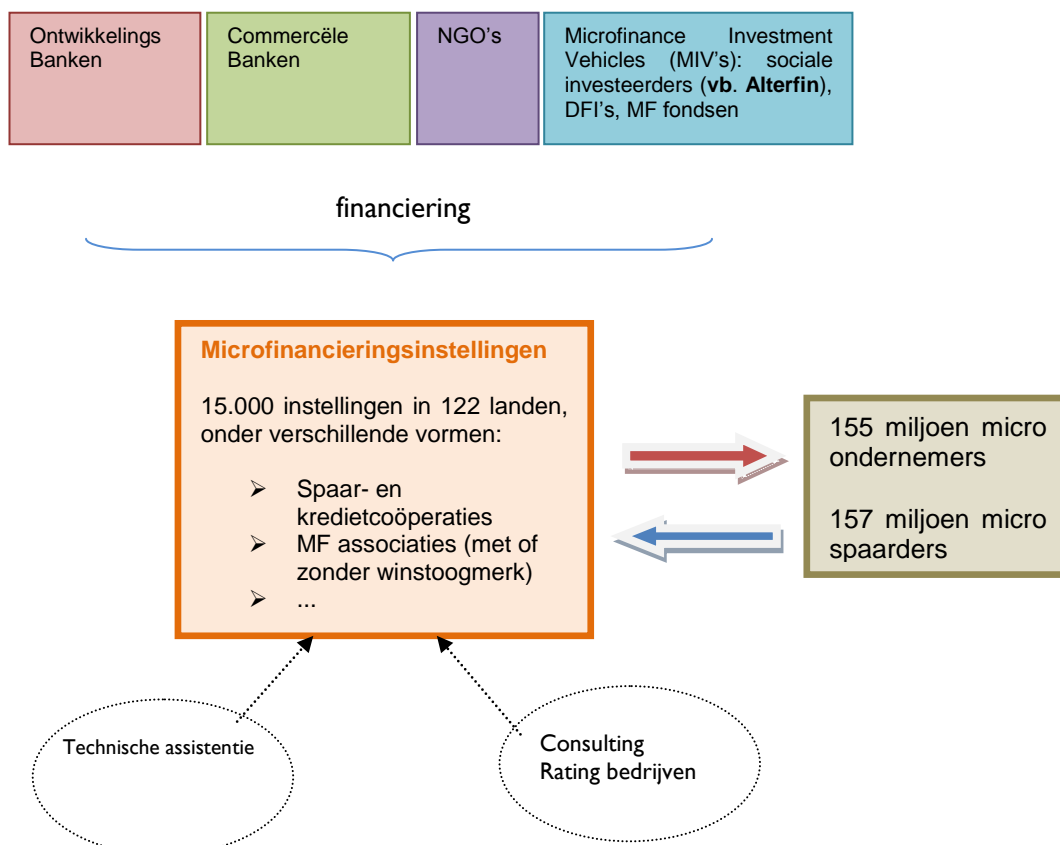
Onderzoek van CGAP (*Consultative Group to Assist the Poor*) toonde aan dat de gemiddelde interestvoet van MFI's schommelde rond 28% in 2006. De operationele kosten (gemiddeld 12,7% op de portefeuille) vormen de belangrijkste component.

Om hun diensten te kunnen blijven aanbieden moeten microfinancieringsinstellingen dus interestvoeten aanrekenen die hoger liggen dan bij de klassieke financiële instellingen. Toch liggen deze hogere interestvoeten ver beneden de tarieven die geldschieters aanrekenen in de informele markten.

Dit betekent niet dat alle hoge rentelasten verantwoord zijn. De nadruk moet liggen op efficiëntie om de werkingskosten te beperken teneinde interestvoeten zo laag mogelijk te houden.

9.1.4 De verschillende actoren in de markt van de microfinanciering

De volgende figuur geeft een vereenvoudigde visualisering weer van de spelers op de markt van de microfinanciering.



Bron: CGAP

9.1.5 Tendensen en groei

De markt van de microfinanciering wordt vandaag geschat op 50 miljard U.S. dollars. Volgens schattingen van de Wereldbank bereikt microfinanciering vandaag 160 miljoen mensen in ontwikkelingslanden terwijl ongeveer 2,7 miljard mensen wereldwijd geen toegang zouden hebben tot formele financiële diensten. Het groeipotentieel van de markt is dus reëel.

In deze groeiende markt is het belangrijk om de “double bottom line” doestellingen van microfinanciering te blijven nastreven. “Double bottom line” impliceert een focus zowel op financiële duurzaamheid als op sociale impact. Financiële duurzaamheid is cruciaal om de diensten van microfinancieringsinstellingen op lange termijn te waarborgen. Toch mag dit niet ten koste gaan van de sociale doelstellingen. Recente ontwikkelingen op de kapitaalmarkt van microfinanciering hebben wat stof doen opwaaien over buitensporige winsten van bepaalde organisaties. Alterfin beoogt geen winstmaximalisatie en behoort tot een stroming die sociaal rendement centraal stelt binnen een gezonde bedrijfseconomische logica.

9.2 De markt van *fair trade*

9.2.1 *Waarom fair trade?*

De huidige situatie van de internationale handel zorgt ervoor dat kleine boeren uit ontwikkelingslanden niet op een waardige manier kunnen leven van hun landbouwactiviteiten. De eerlijke handel of *fair trade* stelt een nieuw model voor, gebaseerd op meer evenwichtige relaties tussen de handelspartners:

- De producenten groeperen zich in coöperaties of verenigingen die op een democratische manier werken;
- Er wordt gewerkt in waardige omstandigheden en met respect voor de mensenrechten;
- De prijs die aan de producenten betaald wordt is een “eerlijke” prijs, waarmee een prijs bedoeld wordt die in verhouding staat tot de productiekosten, en niet een prijs die bepaald wordt door de verhoudingen op de internationale markt. Het gebruik van tussenhandelaren wordt vermeden;
- Meestal betalen de kopers op voorhand zodat de producenten geen andere financieringsbronnen moeten zoeken;
- Respect voor het milieu en biologische productie worden gestimuleerd; en
- De consument krijgt informatie over de oorsprong van het product.

De standaarden van *fair trade* worden vastgelegd door de internationale *non-profit* organisatie FLO (*Fairtrade Labelling Organizations International*). Op basis van de vastgelegde standaarden worden producenten en handelaars geïnspecteerd voor het bekomen van een *fair trade* label.

9.2.2 *De markt van fair trade*

Alterfin investeert in twee sectoren: de microkredietsector en de *fair trade* sector. Hoewel de uiteindelijke opzet in beide sectoren gelijk is, namelijk de financiering van economische activiteiten van de kleine vrouw en man in het Zuiden, heeft de kredietverlening aan *fair trade* producenten toch een aantal specifieke kenmerken.

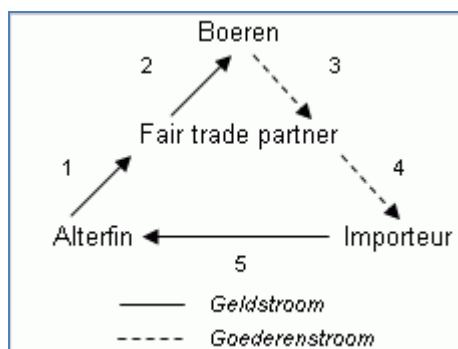
Vooreerst is de financiering van eerlijke handel producentengroepen “directer”, in die zin dat het gewoonlijk om een kleinere groep mensen gaat die daarenboven allen dezelfde activiteit uitoefenen, namelijk het telen van een bepaald landbouwproduct (dit enigszins in tegenstelling tot een microkredietinstelling die doorgaans veel meer klanten heeft en krediet verleent aan verschillende soorten van ondernemers zoals een weefster, kaasboer, kapper, restauranthoudster, fruitverkoper, schoenmaker, enz.).

Een tweede kenmerk van de *fair trade* sector is de specifieke aandacht voor landelijke bevolkingsgroepen, wat natuurlijk niet wegneemt dat sommige microkredietinstellingen (ook) actief zijn op het platteland.

In tegenstelling tot de microfinancieringssector zijn slechts weinig financiële organisaties actief in de markt van *fair trade*. Terwijl er wereldwijd meer dan 100 fondsen actief investeren in microfinanciering, zijn er slechts een tiental gespecialiseerde *fair trade* investeringsfondsen. Deze markt biedt dus nog heel wat groeimogelijkheden. Koffie is de tweede belangrijkste verhandelde grondstof ter wereld (na olie), en domineert ook in de markt van *fair trade*.

9.2.3 *Hoe financiert Alterfin fair trade?*

Voor de concrete uitwerking van de financiering aan *fair trade* partners werkt Alterfin gewoonlijk samen met importeurs. Meer bepaald gebruikt Alterfin exportcontracten van de eerlijke handel partners als garantie voor onze kredietverlening. Het onderstaande schema illustreert de financierings- en goederenstroom van een dergelijke constructie en de daarbij betrokken spelers:



In zulk geval verleent Alterfin typisch een krediet aan een boerencoöperatie in het Zuiden (1) die op haar beurt voorfinanciering geeft aan haar leden onder de vorm van een voorschot (2). De producenten verbinden zich ertoe om na de oogsttijd hun productie te leveren aan de coöperatie (3) en krijgen dan het resterende bedrag bij levering. Na de nodige verwerking exporteert de coöperatie de productie aan een importeur (4) zodat de goederen terechtkomen in het *fair trade* circuit. Contractueel wordt bepaald dat de importeur zijn vergoeding betaalt aan Alterfin, en niet aan de partner (5). Op die manier wordt de lening terugbetaald aan Alterfin. Eenmaal het geld terug bij Alterfin gaan we over tot de uitbetaling van een nieuw krediet aan de partner (1).

10 DE ACTIVITEITEN VAN DE VENNOOTSCHAP

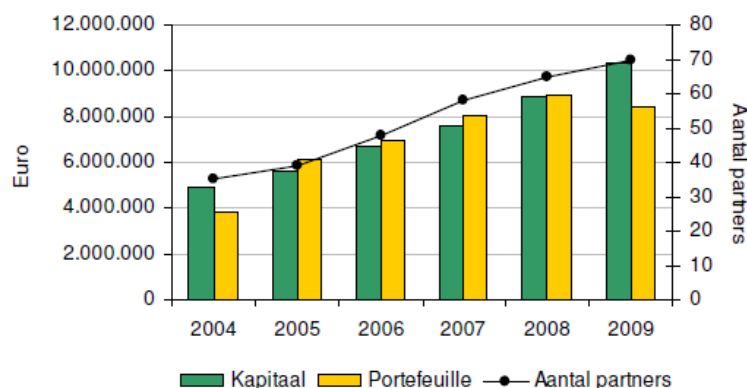
10.1 Overzicht

10.1.1 Aandelenkapitaal

Alterfin heeft niet als doel de collectieve belegging van publiekelijk aangetrokken financiële middelen. Alterfin is een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met sociaal oogmerk. Alterfin streeft geen winstmaximalisatie na voor haar aandeelhouders maar heeft een uitgesproken sociale doelstelling. De nadruk ligt op de sociale component en bestaat erin dat de investeringen van de aandeelhouders in Alterfin bijdragen tot de sociaal-economische ontwikkeling in het Zuiden. *In concreto* mobiliseert Alterfin, als sociale financierder, kapitaal in het Noorden (en in het geval van het Aanbod: in België) dat vervolgens naar partners in het Zuiden gekanaliseerd wordt.

Het aandelenkapitaal van Alterfin is de hoeksteen van de hele financieringsstroom. Het wordt immers rechtstreeks aangewend voor de opbouw van de portefeuille van financieringen aan de partners. Alterfin investeert in twee sectoren: partners in het Zuiden, vaak microfinancieringsinstellingen (MFI's), alsook boerenverenigingen die hun producten verhandelen via het *fair trade* circuit. Deze organisaties geven op hun beurt krediet aan talloze boeren en ondernemers in het Zuiden.

De volgende grafiek toont de evolutie van het kapitaal, de portefeuille en het aantal partners van Alterfin:



10.1.2 Garantiefonds

Samen met een aantal van haar vennoten (11.11.11, de vroegere HBK spaarbank, Oxfam Solidariteit, Oxfam Wereldwinkels, Triodos Bank, Vredeseilanden en SOS Faim) heeft Alterfin op 20 december 2000 de vzw Alterfin Garantiefonds, een Belgische vereniging zonder winstoogmerk, met maatschappelijke zetel te Haachtsesteenweg 159, B-1030 Schaarbeek, België, en met ondernemingsnummer 0474.048.797 opgericht. De vzw wordt – in tegenstelling tot de vennootschap - gespijsd met giften, voornamelijk vanwege vennoten.

Dankzij de waarborgverlening van het Garantiefonds tracht Alterfin de financiering van zwakkere partnerorganisaties - die niet beschikken over de nodige garanties – te realiseren zonder de financiële situatie van de Vennootschap bijkomend in gevaar te brengen. De middelen van het Alterfin Garantiefonds vzw kunnen daarnaast ook aangewend worden voor de financiering van technische assistentie aan de partners in het Zuiden.

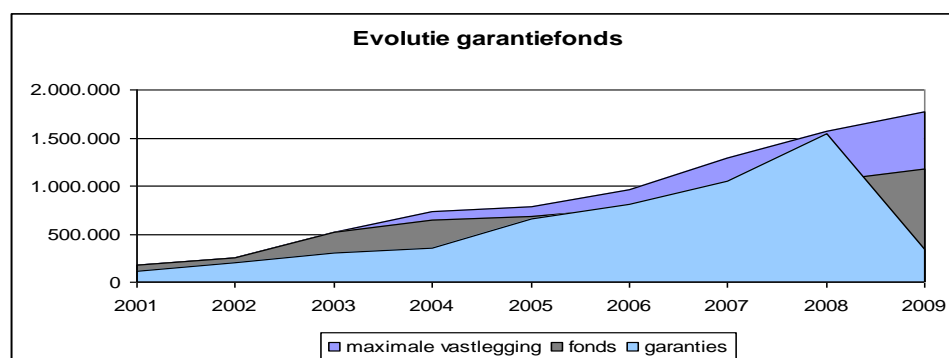
Op 31 december 2009 beschikte het Garantiefonds over 1.177.766,37 EUR. De verleende garanties bedroegen 343.193 EUR. De totale waarde van de gewaarborgde activiteiten (via Alterfin) bedroeg 629.801 EUR op een totale portefeuille van 8.395.943,38 EUR (zie portefeuilleoverzicht in 10.5 Interne

organisatie en investeringsbeleid). 7,50% van de portefeuille van Alterfin was dus gedekt via het Garantiefonds.

Partner	Land	Regio	Sector	Type	Munt	Saldo via Alterfin op 31/12/2010 (EUR)	Garantie via Garantiefonds (EUR)
Enlace	El Salvador	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	104.661	34.887
Kokari	Niger	Afrika	Microkrediet	Garantie	Franc CFA	106.714	53.357
Omipa	Oeganda	Afrika	Microkrediet	Garantie	EUR	39.368	19.684
Taanadi	Niger	Afrika	Microkrediet	Garantie	Franc CFA	211.364	105.682
Timpac	Togo	Afrika	Microkrediet	Garantie	Franc CFA	76.224	38.112
Wages	Togo	Afrika	Microkrediet	Krediet	Franc CFA	91.470	45.735
Indekking Franc CFA							45.735
Totaal						629.801	343.193

Voor 2009 mocht het Garantiefonds garanties toekennen voor een waarde die de 150% van het Garantiefonds niet mocht overschrijden. Uit onderstaande tabel en grafiek blijkt dat de verleende garanties in 2009 een grote daling kende en met 343.193 EUR niet het toegekende maximum van 1.766.500 EUR bereikte. Dit had voornamelijk te maken met het feit dat Alterfin landenrisico niet langer indekte via het garantiefonds maar via de Nationale Delcrederedienst (ONDD). Hierdoor komt er ruimte vrij om met de vrijgekomen middelen andere acties te ondernemen ter ondersteuning van Alterfin. In 2010 was er terug een significante stijging van de verleende garanties.

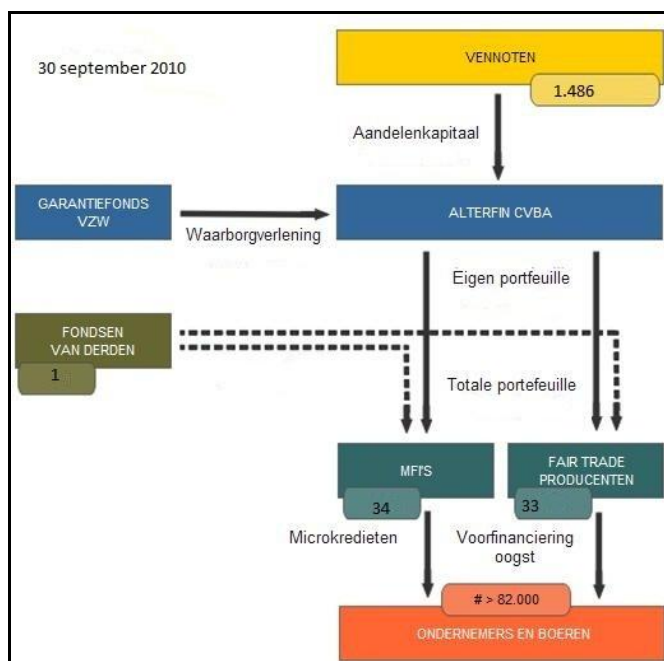
	2007	2008	2009
Garanties	1.050.404	1.544.025	343.193
Totaal Fonds	860.062	1.044.853	1.177.766
Vastlegging fonds	122%	148%	29%
Vrij	239.689	23.255	1.423.457



10.1.3 Fondsen van derden

Sinds 2005 stelt Alterfin haar ervaring ter beschikking aan fondsen van derden die eveneens beogen te investeren in microfinanciering en/of *fair trade* initiatieven en hiervoor beroep doen op de expertise van Alterfin als een dienstverstreker. Dergelijke fondsen van derden zijn voor Alterfin een alternatieve financieringsbron en kunnen mee worden gebruikt om bestaande partners van Alterfin te financieren.

Het volgende schema beoogt de gehele financieringstroom samen te vatten:



10.2 Bron van inkomen

De volgende tabel vat de diverse inkomensstromen samen (op basis van de geauditeerde balansen):

Bron van Inkomen	2007	2008	2009
Inkomen van eigen portefeuille	62,5%	55,4%	47,1%
Inkomen van deposito's	24,4%	26,4%	27,3%
Inkomen door bijstand aan derden	10,0%	15,4%	21,4%
Inkomen door de samenwerking met Triodos Bank	2,9%	2,4%	3,9%
Inkomen (netto) van consultancy	0,1%	0,4%	0,3%
Totaal inkomen	100,0%	100,0%	100,0%

Hierbij kan de volgende toelichting worden gegeven:

10.2.1 *Inkomen van eigen portefeuille*

Als sociale financierder investeert Alterfin in microfinancieringsinstellingen en producentenverenigingen in het Zuiden met als doel kleine ondernemers en boeren toegang te geven tot krediet. De verwezenlijking van die missie uit zich voornamelijk in de grootte en de samenstelling van de portefeuille van investeringen in het Zuiden.

Op 31 december 2009 bedroeg de financieringsportefeuille van Alterfin ong. 8,4 miljoen euro (of ong. 12,0 miljoen U.S. dollar). De financieringsportefeuille van Alterfin bestaat uit:

- 7,58 miljoen EUR kredietportefeuille (vlottende activa);
- 0,38 miljoen EUR participaties (vaste activa); en
- 0,43 miljoen EUR garanties (een deel daarvan onder vlottende activa geldbeleggingen en een deel buiten balans).

De inkomsten uit de eigen portefeuille bestaan uit interesten op leningen en dividenden uit participaties. Deze inkomsten vertegenwoordigden eind 2009 47,1% van het totale inkomen van Alterfin.

10.2.2 *Inkomen van deposito's*

Het kapitaal van de aandeelhouders wordt gebruikt om organisaties in het Zuiden te financieren die op hun beurt krediet verlenen aan boeren en ondernemers ter plaatse. Het kapitaal kan ofwel rechtstreeks aangewend worden om een partner te financieren ofwel onrechtstreeks. In het laatste geval gebruikt Alterfin het aandelenkapitaal (in EUR) als garantie voor het verkrijgen van een kredietlijn (in U.S. dollar) bij de bancaire partners.

De inkomsten hier bestaan uit de verkregen interesten op depositorekeningen die als garantie bij de bank worden geplaatst.

10.2.3 *Inkomen door bijstand aan derden*

Alterfin heeft meerdere jaren ervaring met kredietverlening aan microfinancieringsinstellingen en boerenorganisaties in ontwikkelingslanden. Deze ervaring wordt sinds enkele jaren aan fondsbeheerders ter beschikking gesteld die in deze sectoren willen investeren.

ResponsAbility Social Investment Services AG is de eerste organisatie die in die zin een akkoord gesloten heeft met Alterfin, in februari 2005. Meer in het bijzonder houdt deze overeenkomst in dat Alterfin ResponsAbility Social Investment Services AG bijstaat en op een *ad hoc* basis kredietopportunities meedeelt aan ResponsAbility Social Investment Services AG. Het is evenwel enkel deze laatste die beslist, op basis van haar eigen criteria, of krediet wordt toegekend aan deze mogelijke projecten. Vervolgens staat Alterfin, gegeven haar expertise, in om de financiering van deze projecten in bepaalde mate op te volgen. De inkomsten bestaan uit de ontvangen commissies voor het aanbrengen van projecten en de opvolging van de financiering aan deze projecten.

Meer recent stond in 2009 Alterfin samen met SIDI (Frankrijk) aan de wieg van FOPEPRO, het "*Fondo Para Los Pequeños Productores Rurales En América Latina*". Dit fonds werd opgericht om middelen te verzamelen ter financiering van de kleine boeren in de Andes Landen (Bolivia, Peru, Ecuador en Colombia) en in Midden Amerika (Nicaragua, Guatemala, Honduras en El Salvador). Tegelijkertijd werd in Latijns Amerika een beheersmaatschappij opgericht om dit fonds te beheren. Deze beheersmaatschappij, met de naam ACEROLA, werd opgericht in samenwerking met FOROLAC: het netwerk voor rurale financiering in Latijns Amerika. FOPEPRO en ACEROLA zijn een goede illustratie van de visie van Alterfin die gericht is op het creëren van lokale capaciteit voor een duurzame financiering van de landbouwontwikkeling.

In 2009 en 2010 ten slotte startte Alterfin samen met SIDI in Frankrijk en ETIMOS in Italië met de oprichting van een SICAV naar Luxemburgs recht FEFISOL het "*Fonds Européen de Financement Solidaire*". Dit fonds zal voornamelijk tot doel hebben om krediet en garanties alsook andere kredietverbeteringsdiensten te verschaffen aan microfinancieringsinstellingen en organisaties actief in de *fair trade*. Hoewel het fonds ook kapitaalsparticipaties kan nemen, beperkt de bijstand van Alterfin aan het fonds zich exclusief tot de kredietverstrekking in de ruime zin van het woord. Het is de verwachting dat, indien de lancering van dit fonds succesvol is, de verdere ontwikkeling van de activiteiten van Alterfin in Afrika in een eerste instantie, maar niet uitsluitend, binnen dit fonds zal gebeuren, omdat FEFISOL aldus over meer instrumenten zal beschikken voor financieringen in lokale munten. FEFISOL is aandeelhouder van MFX Microfinance Currency Risk Solutions (ten belope van 200.000,00 U.S. dollars) en heeft op deze wijze toegang tot indekkingsmogelijkheden van het wisselrisico van financieringen in lokale valuta. Daarnaast verleent het Franse ontwikkelingsagentschap Agence Française de Développement een garantie (3.000.000 EUR) aan FEFISOL voor het wisselrisico.

De naamloze vennootschap FOPEPRO en de SICAV FEFISOL hebben beiden een sociaal doel voor oog en streven bijgevolg in de eerste orde geen winstmaximalisatie na maar trachten toch hun financieringsactiviteiten te ontplooiën volgens een gezonde bedrijfseconomische logica.

De mogelijke toekomstige inkomsten hier bestaan uit commissies voor het aanbrengen van projecten en de opvolging van de financiering aan deze projecten. Het is tevens de verwachting dat Alterfin dergelijke dienstenverstrekking in de toekomst kan uitbreiden naar andere fondsen.

10.2.4 *Inkomen door de samenwerking met Triodos Bank*

Triodos Bank is de enige Belgische kredietinstelling die uitsluitend financiering geeft aan projecten met een sociale, ecologische of culturele meerwaarde. Triodos Bank is stichtend vennoot van Alterfin.

Ter ondersteuning van de activiteiten van Alterfin heeft de Triodos Bank het “Noord-Zuid sparen” ontwikkeld. Het “Noord-Zuid sparen” is op twee manieren belangrijk voor Alterfin. In de eerste plaats betaalt Triodos Bank een commissie aan Alterfin op basis van de spaargelden op de Noord-Zuidspaarrekeningen. Triodos Bank betaalt met name aan Alterfin een periodieke vergoeding die berekend wordt op basis van het saldo van de spaarproducten die onderschreven zijn door de door Alterfin aangebrachte cliënten. Met deze commissie wordt een deel van de werkingskosten gefinancierd. Daarnaast gebruikt Triodos Bank een stuk van de spaargelden op de Noord-Zuid Spaarrekeningen (in EUR) om een kredietlijn (in U.S. dollar) ter beschikking te stellen aan Alterfin.

Het overige gedeelte van de Noord-Zuid spaargelden wordt door Triodos Bank zoveel mogelijk herbelegd in kredieten aan organisaties voor ontwikkelingssamenwerking. Alterfin stelt informatie ter beschikking aan haar bestaande en potentiële aandeelhouders over deze zogenaamde “Noord-Zuid Spaarrekeningen”.

10.2.5 *Inkomen van consultancy*

De inkomsten hier bestaan uit sporadische activiteiten met betrekking tot het verlenen van technische assistentie aan derden.

10.3 *Strategie*

Alterfin beoogt een gezonde groei van de activiteiten ondersteund door de groei van eigen middelen en met het oog op een gediversifieerde portefeuille.

10.4 *Geschiedenis en mijlpalen*

Hierna volgt een kort overzicht van de groei en ontwikkeling van Alterfin:

- **1994:** De coöperatieve vennootschap Alterfin cvba werd in 1994 opgericht als een samenwerkingsverband tussen Noord-Zuid organisaties (waaronder 11.11.11, Oxfam Solidariteit & Wereldwinkels, Vredeseilanden, FOS, ...) en banken (Triodos Bank en het voormalige HBK Spaarbank) Later zullen andere sociale organisaties (waaronder SOS Faim, Netwerk Vlaanderen, Réseau Financement Alternatif), een bank (BNP Paribas Fortis), een aantal bedrijven en meer dan duizend particulieren de coöperatieve vennootschap Alterfin vervoegen. Als alternatieve financierder verstrekt Alterfin geen giften, maar investeert. Waar tot voor kort het begrip ontwikkelingssamenwerking vrijwel volledig verbonden was met liefdadigheid en het schenken van geld, zijn de niet-gouvernementele ontwikkelingsorganisaties begin jaren negentig op zoek gegaan naar nieuwe methodes om de ontwikkelingssamenwerking een meer duurzaam karakter te geven.
- **2000:** Samen met een aantal van haar vennoten (11.11.11, de voormalige HBK Spaarbank, Oxfam Solidariteit, Oxfam Wereldwinkels, Triodos Bank, Vredeseilanden en SOS Faim) heeft Alterfin op 20 december 2000 Alterfin Garantiefonds vzw opgericht onder de vorm van een vereniging zonder winstoogmerk. De vzw wordt - in tegenstelling tot de vennootschap - gespijsd met giften, voornamelijk vanwege vennoten.
- **2005:** Alterfin sluit een samenwerkingsovereenkomst met het Zwitserse fonds responsAbility Social Investment AG.
- **2006:** Het Noorse Nobel Comité kende de Nobelprijs voor Vrede voor het jaar 2006 toe aan dhr. Muhammad Yunus en Grameen Bank *“for their efforts to create economic and social*

*development from below. Lasting peace can not be achieved unless large population groups find ways in which to break out of poverty. Micro-credit is one such means. Development from below also serves to advance democracy and human rights*³.

- **2009:** Oprichting van FOPEPRO, het “*Fondo Para Los Pequeños Productores Rurales En América Latina*”, opgericht om middelen te verzamelen ter financiering van de kleine boeren in de Andes Landen (Bolivia, Peru, Ecuador en Colombia) en in Midden Amerika (Nicaragua, Guatemala, Honduras en El Salvador).
- **2009 en 2010:** Oprichting van FEFISOL, het “*Fonds Européen de Financement Solidaire*”, ter ondersteuning van de activiteiten in Afrika.

10.5 Interne organisatie en investeringsbeleid

De beginselen van het investeringsbeleid van Alterfin werden geformaliseerd in de “*Credit and Investment Policy*” (opgenomen als Bijlage 3) en vormen de basis voor kredietbeslissingen. De belangrijkste principes worden hierna kort samengevat.

Of een initiatief in aanmerking komt voor een investering door Alterfin wordt beoordeeld door een kredietcomité. Het kredietcomité (de organisatie en samenstelling daarvan is gedetailleerd in Hoofdstuk 11) evalueert een financieringsaanvraag aan de hand van twee soorten criteria:

- Eerst en vooral, sociale of ontwikkelingscriteria, waaruit duidelijk moet blijken dat de instelling werkt ten voordele van mensen die leven in armoede; en
- Daarnaast, financiële of bedrijfseconomische criteria: het is immers de bedoeling dat de partnerorganisatie op een duurzame manier omspringt met de verschaftte middelen en de financiering terugbetaalt.

Alterfin investeert in principe enkel in de twee volgende soorten organisaties:

- Microfinancieringsinstellingen (MFI's): Dankzij de financiering van Alterfin kunnen de MFI's vele kleine (micro)kredieten verschaffen aan hun klanten; en
- *Fair trade* producentenverenigingen: In dit geval wordt de lening van Alterfin gebruikt om de oogst van de producenten en de commercialisering ervan in het *fair trade* circuit te financieren of voor te financieren.

³ Bron : http://nobelprize.org/nobel_prizes/peace/laureates/2006/press.html.

10.5.1 Investeringsportefeuille Alterfin

Hieronder wordt een overzicht gegeven van de eigen portefeuille van Alterfin op 31 december 2009. Een overzicht van de portefeuille op 30 september 2010 kan gevonden worden in Bijlage 4.

Overzicht portefeuille Alterfin

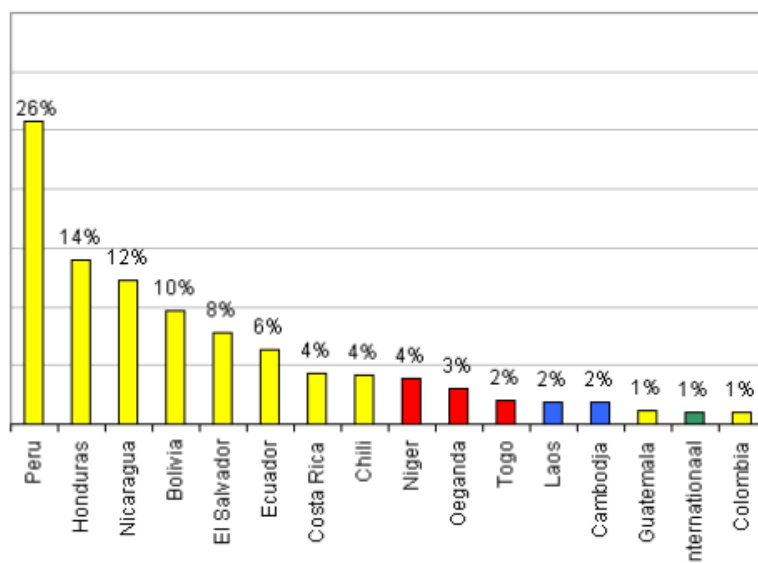
Partner	Land	Regio	Sector	Type	Munt	Saldo (EUR)
EL QUINACHO	Peru	Latijns-Amerika	Cacao	Krediet	USD	104.660,90
CACVRA	Peru	Latijns-Amerika	Cacao	Krediet	USD	-87,43
UROCAL	Ecuador	Latijns-Amerika	Cacao	Krediet	USD	34.886,97
APICOOP	Chili	Latijns-Amerika	Honing	Krediet	USD	139.547,86
20 DE ABRIL	Nicaragua	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	209.321,79
AGPC	Laos	Azië	Koffie	Krediet	USD	143.036,56
APECAFE	El Salvador	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	72.002,34
CASIL	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	69.773,93
CECOCAFEN	Nicaragua	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	244.208,76
CHAJULENSE	Guatemala	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	254,63
COCLA	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	34.886,97
COMSA	Honduras	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	352.301,54
COMUEL	Honduras	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	53.582,71
CORPORACION PERU CAFE	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	139.547,86
FAPECAFES	Ecuador	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	119.284,71
FECAFEM	Ecuador	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	11.625,75
FRONTERA	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	209.358,53
LA CENTRAL	Honduras	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	43.751,84
LA FLORIDA	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	558.191,46
LA UNION	Nicaragua	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	17.443,48
ORO VERDE	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	64.265,07
RAOS	Honduras	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	191.878,31
SAN JUAN DEL ORO	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	86.648,88
UCOSEMUN	Nicaragua	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	174.434,83
UNICAFEC	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	69.767,09
DEL CAMPO	Nicaragua	Latijns-Amerika	Sesam	Krediet	USD	52.330,45
VICTORIA	Costa Rica	Latijns-Amerika	Suikerriet	Krediet	USD	348.869,66
CONSORCIO VINICOLA	Chili	Latijns-Amerika	Wijn	Krediet	USD/EUR	118.750,00
SAGRADA FAMILIA	Chili	Latijns-Amerika	Wijn	Krediet	EUR	90.100,00
KOKARI	Niger	Afrika	Microkrediet	Garantie	F CFA	106.714,32
OMIPA	Uganda	Afrika	Microkrediet	Garantie	EUR	39.368,76
TAANADI	Niger	Afrika	Microkrediet	Garantie	F CFA	211.364,93
TIMPAC	Togo	Afrika	Microkrediet	Garantie	F CFA	76.224,51
AMC	El Salvador	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	334.914,88
CDRO	Guatemala	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	101.172,20
COMIXMUL	Honduras	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	352.358,36
CRECER	Bolivia	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	418.643,59
CREDINKA	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	104.660,90
CREDISOL	Honduras	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	174.434,83

ECOFUTURO	Bolivia	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	27.909,57
EDAPROSPO	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	34.886,97
EMPRENDER	Bolivia	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	104.660,90
ENLACE	El Salvador	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	104.660,90
ESPOIR	Ecuador	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	300.027,91
FDL	Nicaragua	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	139.547,86
FOLADE	Costa Rica	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	1.395,48
FONDECO	Bolivia	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	257.335,11
FONDESURCO	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	216.299,19
FUNDACION ALTERNATIVA	Ecuador	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	69.773,93
FUNDACION CAMPO	El Salvador	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	139.547,87
HATTHA KAKSEKAR	Cambodia	Azië	Microkrediet	Krediet	USD	156.991,35
NORANDINO	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	17.443,48
PRESTANIC	Nicaragua	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	188.389,62
RONDESA	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	80.240,02
SAN MARTIN DE PORRES	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	160.480,05
SMF EA	Uganda	Afrika	Microkrediet	Krediet	USD	209.321,80
TOCACHE	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	34.886,97
WAGES	Togo	Afrika	Microkrediet	Krediet	F CFA	91.469,41
CONFIANZA	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Participatie	PEN/USD	172.870,62
CONSOLIDAR	Colombia	Latijns-Amerika	Microkrediet	Participatie	EUR	78.813,27
FOLADE	Costa Rica	Latijns-Amerika	Microkrediet	Participatie	USD	17.443,48
FONDS COOPERATIF	Laos	Azië	Microkrediet	Participatie	LAK	19.883,79
FORTALECER	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Participatie	USD	3.488,70
KOKARI	Niger	Afrika	Microkrediet	Participatie	F CFA	3.430,10
SIDI	Frankrijk	Internationaal	Microkrediet	Participatie	EUR	86.262,31
Totaal Alterfin in Euro						8.395.943,38

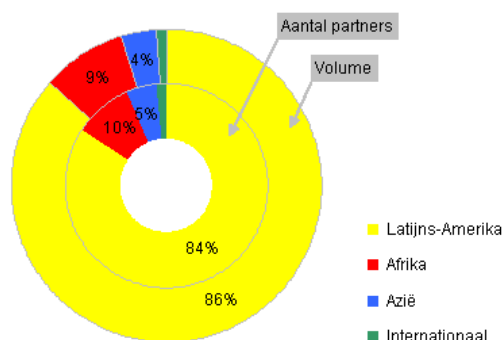
Geografische verdeling

Wat het aantal partners betreft, werkte Alterfin op het einde van 2009 in totaal met 70 organisaties in het Zuiden (waarvan 63 met een openstaand saldo op balansdatum). Tijdens 2009 was Alterfin met de financiering van 8 nieuwe partners gestart en is de samenwerking met 3 organisaties stopgezet. De geografische verdeling van de partners was als volgt: 53 in Latijns-Amerika, 6 in Afrika, 3 in Azië, 1 internationaal (SIDI).

Eind 2009 was de portefeuille van Alterfin over 15 verschillende landen verdeeld met een sterke concentratie in de landen van de Andes en Centraal-Amerika: Peru was op kop met 26% van de portefeuille, gevolgd door Honduras (14%), Nicaragua (12%), Boliviaë (10%), El Salvador (8%) en Ecuador (6%).

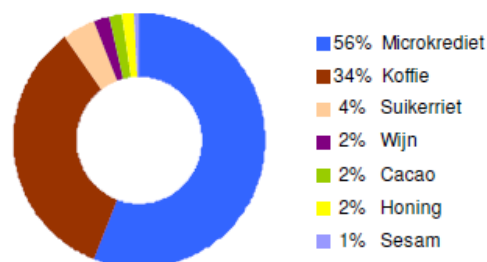


Geografisch gezien is Alterfin dus voornamelijk actief in Latijns-Amerika (86% van het volume van de portefeuille). 9% van de portefeuille wordt geïnvesteerd in Afrika en 10% van het aantal partners van Alterfin bevindt zich in dat werelddeel. Wat Azië betreft, werkt Alterfin in Cambodja en Laos met 4 organisaties (waarvan 3 met uitstaand saldo op balansdatum). De participatie in het Franse « Solidarité Internationale pour Le Développement et l'Investissement » (SIDI) staat onder de noemer 'Internationaal'.



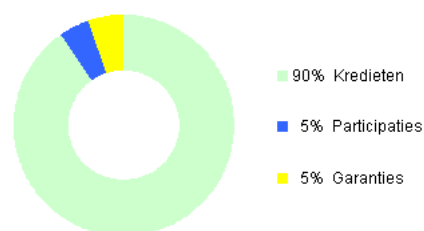
Verdeling per sector

56% van de portefeuille wordt geïnvesteerd in microfinancieringsinstellingen (MFI's). De rest (44%) wordt gekanaliseerd naar boerencoöperaties die hun producten verhandelen via het *fair trade* circuit. Koffie is het eerlijke handel product bij uitstek, goed voor 34% van de gehele portefeuille. Verder geeft Alterfin op 31/12/09 voorfinanciering voor de productie en commercialisering van *fair trade* suikerriet, wijn, cacao, honing en sesam. Het aandeel van eerlijke handel in de totale portefeuille is gestegen van 28% op het einde van 2008 naar 44% op het einde van 2009. Dit ligt in lijn met de politiek om nog meer landbouw te financieren (wat natuurlijk niet wegneemt dat een aanzienlijk deel van onze microkredietportefeuille ook geïnvesteerd wordt in landbouwactiviteiten).



Verdeling per type financiering

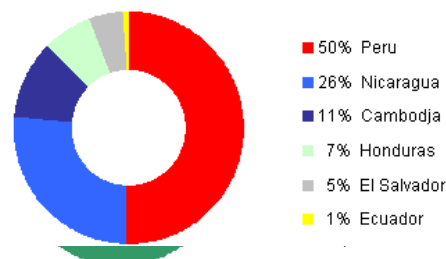
Wat betreft het type financieringen werkt Alterfin voornamelijk via kredietverlening (90% van de portefeuille), zij het onder de vorm van leningen voor MFI's of kredietlijnen voor *fair trade* partners. Alterfin hanteert daarnaast de garantie als financieringsinstrument (5%), zodat het valutarisico in Afrika vermeden wordt. De MFI's verkrijgen dan met behulp van onze garantie lokale



financiering. De deelnemingen in het vermogen van partners komen overeen met net geen 5% van de portefeuille.

Verdeling per munt

Het merendeel van de financieringen gebeurt in US dollar (88%). Verder wordt ook de EUR gebruikt (5%). De investeringen in zachte valuta (Franc CFA voor West- en Centraal-Afrika; Nuevos Soles in Peru en de Laotiaanse Kip) vertegenwoordigen samen bijna 8% van de gehele portefeuille.



10.5.2 Portefeuille responsAbility

Zoals hierboven aangegeven, verstrekt Alterfin diensten aan het Zwitserse responsAbility Social Investment AG. Het betreft een portefeuille, die door dat fonds is opgebouwd op basis van de door Alterfin aangebrachte projecten, van ong. 22,3 miljoen EUR (of ong. 32 miljoen U.S. dollar) op het einde van december 2009 (zie de tabel hieronder). Een overzicht van de portefeuille op 30 september 2010 kan gevonden worden in Bijlage 4.

Overzicht portefeuille responsAbility

Partner	Land	Regio	Sector	Type	Munt	Saldo
NARANJILLO	Peru	Latijns-Amerika	Cacao	Krediet	USD	313.982,70
APICOOP	Chili	Latijns-Amerika	Honing	Krediet	USD	209.321,80
20 DE ABRIL	Nicaragua	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	279.095,73
CECOCAFEN	Nicaragua	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	348.869,66
COCLA	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	1.395.478,64
CORPORACION CAFE PERU	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	697.739,32
LA FLORIDA	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	795.422,83
ORO VERDE	Peru	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	83.728,72
UCOSEMUN	Nicaragua	Latijns-Amerika	Koffie	Krediet	USD	523.304,49
AMC	El Salvador	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	348.869,66
AMRET	Cambodia	Azië	Microkrediet	Krediet	USD	697.739,32
COMIXMUL	Honduras	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	1.186.156,84
CONFIANZA	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	PEN/USD	5.888.548,07
CREDISOL	Honduras	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	348.869,66
FDL	Nicaragua	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	3.488.696,62
FONDESURCO	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	PEN/USD	1.595.796,06
FUNDACION ALTERNATIVA	Ecuador	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	174.434,83
FUNDACION CAMPO	El Salvador	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	697.739,33
HATTHA KAKSEKAR	Cambodia	Azië	Microkrediet	Krediet	USD	1.744.348,30
JOSE NIEBOROWSKI	Nicaragua	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	697.739,32
NORANDINO	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	104.660,90
PRESTANIC	Nicaragua	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	USD	348.869,66
TOCACHE	Peru	Latijns-Amerika	Microkrediet	Krediet	PEN	352.742,06
Totaal responsAbility in Euro						22.322.154,61

Geografische verdeling

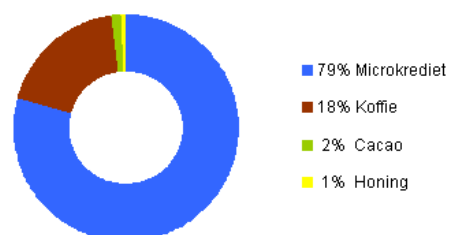
De middelen van responsAbility werden in 2009 aangewend ter financiering van 30 bestaande partners van Alterfin (waarvan 23 met een openstaand saldo op balansdatum). Tijdens 2009 is responsAbility de financiering van 5 nieuwe partners gestart. De middelen van responsAbility worden ingezet in 6 landen.

Verdeling per sector

79% van de portefeuille van responsAbility wordt geïnvesteerd in de microkredietsector. Het overige deel wordt aangewend voor de financiering van *fair trade* koffie (18%), cacao (2%) en honing (1%).

10.6 Sociale Prestatie

In 2009 heeft Alterfin verder gewerkt aan een systeem voor het beheren van haar sociale resultaten of zoals dat in het Engels heet “Social Performance Management”. Dit managementsysteem is in de eerste plaats gebaseerd op een grondige bevraging op het moment van het bezoek aan de partner. De gegevens van deze bevraging worden besproken in het dossier door de dossierverantwoordelijke en later door het kredietcomité.



Nadien wordt de partner nauw opgevolgd, ook wat betreft diens “social performance”. Dit gebeurt aan de hand van een tabel met een aantal indicatoren. Op het einde van 2007 heeft Alterfin deze tabel voor een eerste maal opgestuurd naar de microfinancieringspartners. Op het einde van 2008 heeft Alterfin deze oefening herhaald en de bevraging tevens uitgebreid naar de *fair trade* partners. Ook in 2009 heeft Alterfin de sociale prestaties van haar partners onderzocht.

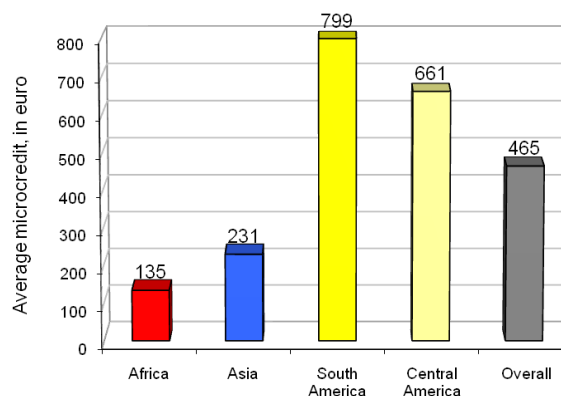
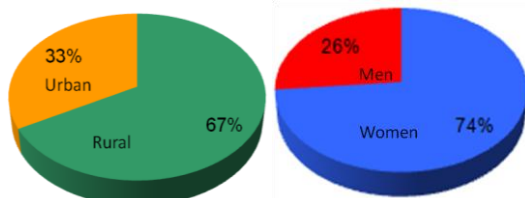
Uit de resultaten van de bevragingen blijkt dat de sociale acties van Alterfin hoe langer hoe meer impact krijgen. Eind 2009 bereikten de 63 partners samen meer dan 1.255.000 kleine ondernemers en boeren. Minstens 82.000 daarvan werden gefinancierd via de activiteiten van Alterfin. 35% van de begunstigden wordt gefinancierd via het aandelenkapitaal van Alterfin, de overige 65% via responsAbility.

Sociale impact gaat echter niet alleen over hoeveel mensen bereikt worden, maar wie we bereiken en wat het effect is van de financiering op hun leven. Het gemiddelde kredietbedrag gaat van 135 EUR in Afrika tot 799 EUR in Latijns-Amerika. Van de klanten is meer dan de helft te vinden in Latijns-Amerika (53%). Afrika is goed voor 26% en Azië is gestegen naar 22%.

Het gemiddelde microkrediet ligt (ver) beneden het gemiddelde nationale inkomen per capita in de respectievelijke landen. Dit wijst er op dat de MFI partners wel degelijk arme(re) groepen in de samenleving bereiken. 74% van de klanten zijn vrouwen. 49% van de financieringen gaat naar de landbouw. 67% van de klanten woont in rurale gebieden.

Al deze indicatoren tonen aan dat Alterfin inderdaad de mensen bereikt die ze wilt bereiken. Sociale impact is niet alleen een kwestie van meten hoeveel mensen beter worden van Alterfin’s activiteiten en wie precies. Sociale impact gaat ook over hoe deze mensen er beter van worden. Tot nu toe hadden de meeste MFI’s geen werkbare instrumenten om de impact op het individuele leven van de mensen te meten. In plaats daarvan proberen meer en meer MFI’s nu hun “social performance” te beheren.

Het volledige rapport kan gevonden worden op de website van Alterfin (www.alterfin.be).



11 MANAGEMENT EN BESTUUR

11.1 Raad van Bestuur

11.1.1 Bevoegdheden

De raad van bestuur van de Vennootschap heeft de meest uitgebreide bevoegdheid voor alle handelingen, zowel van beheer als van beschikking die nodig of dienstig zijn voor de verwezenlijking van het doel van de vennootschap. Alles wat niet uitdrukkelijk door de statuten of door het Wetboek van Vennootschappen aan de beslissing door de algemene vergadering wordt voorbehouden ligt in de bevoegdheid van de raad van bestuur.

11.1.2 Samenstelling

De Vennootschap wordt bestuurd door een raad van bestuur samengesteld uit minimum zes (6) en maximum twaalf (12) leden, al dan niet vennoten van de Vennootschap, natuurlijke of rechtspersonen.

De bestuurders worden verkozen door de algemene vergadering. Minimaal dient hierbij één (1) bestuurder gekozen te worden uit de kandidaten voorgedragen door de coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid "Triodos Invest", zolang deze vennoot is, twee (2) bestuurders uit de kandidaten voorgedragen door de erkende Belgische niet-gouvernementele organisaties die vennoot zijn van de vennootschap, en twee (2) bestuurders uit de kandidaten voorgedragen door de vereniging zonder winstoogmerk "Koepel van de Vlaamse Noord-Zuidbeweging - 11.11.11", zolang deze vennoot is. De andere bestuurders worden vrij gekozen door de algemene vergadering.

Wanneer een rechtspersoon, onderworpen aan het Wetboek van Vennootschappen, aangewezen wordt tot bestuurder, benoemt deze onder haar vennoten, zaakvoerders, bestuurders of werknemers een "vaste vertegenwoordiger" die belast wordt met de uitvoering van de opdracht in naam en voor rekening van de rechtspersoon, dit alles conform voormeld Wetboek van Vennootschappen.

De bestuurders worden verkozen voor ten hoogste vijf jaar en hun mandaat verstrijkt met de afsluiting van een jaarvergadering. Ieder uittredend bestuurder is herkiesbaar. Indien zij niet tijdig herkozen of vervangen worden, blijven zij hun mandaat waarnemen tot zij vervangen of herkozen zijn.

11.1.3 Werking

De raad van bestuur benoemt bij gewone meerderheid één van zijn leden tot voorzitter; in geval van afwezigheid of belet van de voorzitter, wordt hij vervangen door het oudste lid in leeftijd van de raad. De raad van bestuur kan nog andere functies instellen.

De raad van bestuur vergadert op bijeenroeping door de voorzitter of eventueel door zijn plaatsvervanger, telkens de belangen van de vennootschap het vergen. De vergaderingen van de raad van bestuur moeten ook plaatsvinden indien één derde van zijn leden het vraagt.

De bestuurders ontvangen voor de uitoefening van hun mandaat geen andere vergoeding dan de terugbetaling van gedane kosten en lasten.

11.1.4 *Huidige leden van de raad van bestuur*

Hierna wordt de samenstelling van de raad van bestuur weergegeven, zoals deze bestaat na de goedkeuring door de algemene vergadering van de Vennootschap van 27 maart 2010:

Naam	Voorgesteld door	Start mandaat	Einde mandaat
Dré Smessaert	11.11.11	27/03/2010	27/03/2015
Koen Van Bockstal*	11.11.11	27/03/2010	27/03/2015
Olivier Marquet	Triodos Bank	28/03/2009	28/03/2014
Kris Goossenaerts	Vredeseilanden	24/03/2007	24/03/2011
Dominique Morel	Onafhankelijke bestuurder	24/03/2009	28/03/2014
Marc Mees	SOS Faim	28/03/2009	28/03/2014
Gerda Heyde	Particuliere aandeelhouders	28/03/2009	28/03/2014
Vincent de Brouwer	Particuliere aandeelhouders	15/03/2008	15/03/2013
Mark Lambrechts	Onafhankelijke bestuurder	15/03/2008	15/03/2013

*Ontslagnemend

De voorzitter is de heer Kris Goossenaerts, gedomicilieerd te Werkhuizenstraat 24, 3010 Kessel-Lo (Leuven), België.

11.1.5 *Bijzondere inlichtingen*

Ervaring

Naam	Ervaring in microfinanciering	Andere ervaring
Dré Smessaert	Geen	Managementposities in de sociale economie
Koen Van Bockstal*	Ervaring in <i>fair trade</i>	Huidig gedelegeerd bestuurder Oxfam Fairtrade cvba en Oxfam Wereldwinkels vzw
Olivier Marquet	Algemeen Directeur Triodos Bank België	Uitgebreide ervaring in het bankwezen
Kris Goossenaerts	Microfinanciering in Chile	Financiële managementposities binnen NGO's
Dominique Morel	Microfinanciering in Equador, Nepal en België	Specialist rurale financing bij het BTC (Belgische Technische Coöperatie)
Marc Mees	Manager van het microfinancieringsprogramma bij SOS Faim	Uitgebreide ervaring als manager van rurale ontwikkelingsprogramma's
Gerda Heyde	Adviseur microfinanciering en ontwikkelingsprogramma's private sector	Ontwikkelingsspecialist private sector. Uitgebreide ervaring in ontwikkelingsprogramma's in Afrika
Vincent de Brouwer	Regionale afgevaardigde van Bank of Africa	Uitgebreide ervaring als bankier en manager ontwikkelingsprogramma's in Afrika
Mark Lambrechts	Voormalige voorzitter van BIO (Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden)	Uitgebreide ervaring in bankieren. Voormalig gedelegeerd bestuurder HBK-spaarbank/Mercator

*Ontslagnemend

Andere mandaten

Naam	Huidige mandaten	Mandaten laatste vijf jaar
Dré Smessaert	Raad van bestuur De Kringwinkel	Raad van bestuur De Kringwinkel
Koen Van Bockstal*	Raad van bestuur 11.11.11, Max Havelaar België	Raad van bestuur 11.11.11, Max Havelaar België
Olivier Marquet	Raad van bestuur Triodos Sicav I en II, Triodos Invest, Toolbox vzw	Raad van bestuur XAC Bank, Kauri, Belsif & Eurosif Raad van bestuur Triodos Sicav I en II, Triodos Invest, Toolbox vzw
Kris Goossenaerts	FOPEPRO	FOPEPRO
Dominique Morel	Geen	Geen
Marc Mees	Raad van bestuur FOGAL, FOPEPRO	Raad van bestuur European Microfinance Platform, FOGAL, FOPEPRO
Gerda Heyde	Geen	Geen
Vincent de Brouwer	Raad van bestuur Bank of Africa	Raad van bestuur Bank of Africa
Mark Lambrechts	Raad van bestuur BIO, TRIVIDEND, Amuz, Stichting voor de Toekomstige Generaties, Streven. Voorzitter Sint-Lievenscollege (Antwerpen), Donorinfo en HermesEnsemble	Vice-president S.A. VIGEO, raad van bestuur EVERAERT, Klein Eigenaarskrediet, Ethibel Raad van bestuur BIO, TRIVIDEND, Amuz, Stichting voor de Toekomstige Generaties, Streven. Voorzitter Sint-Lievenscollege (Antwerpen), Donorinfo en HermesEnsemble

*Ontslagnemend

11.2 Kredietcomité

11.2.1 Samenstelling en bevoegdheden

Het kredietcomité van Alterfin is een extern orgaan dat bevoegd is voor de uiteindelijke goedkeuring van de financieringen. De raad van bestuur delegeert haar bevoegdheid en beslissingen aangaande krediet en garanties aan het kredietcomité. Voor beslissingen aangaande participaties ligt de bevoegdheid bij het raad van bestuur. Het comité is samengesteld uit personen die actief zijn in de ontwikkelingssamenwerking enerzijds en mensen met krediettechnische kennis anderzijds.

Deze unieke combinatie van ontwikkelingsexpertise en financiële expertise vormt de kracht van Alterfin. Hierdoor verzamelt Alterfin naar haar mening immers de nodige ervaring en deskundigheid om tot een genuanceerde beoordeling van elke financiering te kunnen komen, waarbij rekening wordt gehouden met alle relevante invalshoeken.

De huidige samenstelling van het kredietcomité is als volgt:

Naam	Expertise	Affiliatie
Vincent de Brouwer	Financieel Management, Krediet analyse	Onafhankelijk expert
Katleen Deruytter	Krediet analyse	Triodos Bank
Kris Goossenaerts	Microfinanciering, Latijns Amerika	Vredeseilanden
Laurent Biot	Rurale ontwikkeling	SOS Faim
Reginald Thibaut	Bankieren, Afrika	Onafhankelijk expert

De leden van het kredietcomité worden benoemd door de raad van bestuur van Alterfin. Het kredietcomité komt (in principe) maandelijks bijeen en kan beslissingen nemen over de financieringsaanvragen indien minstens drie leden van het comité vertegenwoordigd zijn.

Het kredietcomité is tien keer samengekomen in 2009 en heeft 61 financieringsvoorstellen onderzocht, waarvan negen een tweede maal dienden geagendeerd te worden op het kredietcomité. 60 aanvragen werden goedgekeurd. Dit waren er 15 meer dan in 2008.

Aan de leden van het kredietcomité worden geen vergoedingen toegekend.

11.2.2 Bijzondere inlichtingen

Ervaring

Naam	Ervaring in microfinanciering	Andere ervaring
Vincent de Brouwer	Regionale afgevaardigde van Bank of Africa	Uitgebreide ervaring als bankier en manager van ontwikkelingsprogramma's in Afrika
Katleen Deruytter	Geen	Kredietanalyse en duurzaam bankieren
Kris Goossenaerts	Microfinancieringservaring in Chile	Financiële managementposities binnen NGO's
Laurent Biot	Microfinancieringservaring in Ghana en Ethiopië, rurale financiering en ontwikkelingsprogramma's bij SOS Faim	Uitgebreide ervaring in ontwikkelingsprogramma's en management
Reginald Thibaut	Geen	Voormalige Afgevaardigd bestuurder Belgolaise, BCB (Burundi), BK (Rwanda)

Andere mandaten

Naam	Huidige mandaten	Mandaten laatste vijf jaar
Vincent de Brouwer	Raad van bestuur Bank of Africa	Raad van bestuur Bank of Africa
Katleen Deruytter	Geen	Geen
Kris Goossenaerts	Raad van bestuur FOPEPRO	Raad van bestuur FOPEPRO
Laurent Biot	Geen	Geen
Reginald Thibaut	Raad van bestuur Interbank Burundi, Supremo	Raad van bestuur Interbank Burundi, Supremo

11.3 Management

Het management wordt uitgeoefend als volgt:

Artikel 25 van de statuten bepaalt dat de raad van bestuur het dagelijks bestuur, alsook de vertegenwoordiging van de vennootschap betreffende dit bestuur, aan één of meerdere personen kan opdragen, die naargelang zijn beslissing alleen of gezamenlijk optreden. De persoon aan wie de bevoegdheden van dagelijks bestuur zijn opgedragen, zal de titel van "directeur" voeren.

De directeur is de eerste verantwoordelijke voor het trachten bereiken van de beleidsdoelstellingen van Alterfin en ook de dagelijkse woordvoerder en vertegenwoordiger. De directeur is verantwoordelijk voor de dynamiek en de kwaliteit van het beheer, voor een evenwichtig beheer van uitgaven en kosten, voor een correcte en transparante administratie en boekhouding met een evenwichtige balans, voor het uitvoeren van de beslissingen van de Raad van Bestuur en het Kredietcomité, voor een goede contractadministratie en administratieve opvolging van alle beslissingen inzake financieringen en garanties. De directeur staat ook in voor een efficiënt systeembeheer en een effectief communicatiebeleid, alsook voor het personeelsbeleid met een duidelijke taakomschrijving voor iedere medewerker en een organigram.

Na beslissing van de raad van bestuur van 16 november 1994 werd Dhr. Hugo Couderé, wonende te Wilrijk, Lode Brionstraat 17, aangesteld tot directeur. De vergoeding van de directeur bedroeg voor 2009 46.845,81 EUR (belastbaar wedden en lonen).

11.4 Corporate governance

De coöperatieve vennootschap Alterfin heeft een drievoudige vennootschapsstructuur bestaande uit de algemene vergadering, de raad van bestuur en het management. Zoals hierboven vermeld is hieraan het kredietcomité toegevoegd met haar eigen bevoegdheden. De werking van deze organen wordt bepaald door de vennootschaprechtelijke regelgeving, met in het bijzonder de coöperatieve wetgeving, en de statuten van Alterfin. Verder bepaalt het "Reglement van inwendige orde" de krijtlijnen van de manier van werking binnen de verschillende organen van Alterfin en de samenwerking tussen deze organen.

11.5 Vergoeding van de bestuurders en management

De bestuurders ontvangen voor de uitoefening van hun mandaat geen andere vergoeding dan de terugbetaling van gedane kosten en lasten. Aan de leden van het kredietcomité worden geen vergoedingen toegekend. De vergoeding van de directeur bedroeg voor 2009 46.845,81 EUR (belastbaar wedden en lonen).

11.6 Aandelen aangehouden door bestuurders en management

11.6.1 Leden van de raad van bestuur

Op 30 september 2010 hadden zeven (van de negen) leden van de raad van bestuur Bestaande Aandelen van Alterfin in persoonlijke eigendom. De Bestaande Aandelen in eigendom van bestuurders vertegenwoordigt ongeveer 0,35% van het totaal kapitaal. Geen enkel lid van de raad van bestuur heeft meer dan 0,16% van het kapitaal in eigendom.

11.6.2 Leden van het kredietcomité

Op 30 september 2010 hadden twee (van de vijf) leden van het kredietcomité Bestaande Aandelen van Alterfin in persoonlijke eigendom. De Bestaande aandelen in eigendom van het kredietcomité vertegenwoordigt ongeveer 0,03% van het totaal kapitaal. Geen enkel lid van het kredietcomité heeft meer dan 0,02% van het kapitaal in eigendom.

11.6.3 Management

Op 30 september 2010 had het management ongeveer 0,10% van de Bestaande Aandelen van Alterfin in eigendom.

11.7 Werknemers

Op afsluitingsdatum van het boekjaar 2009 waren zeven werknemers (zes in voltijdse equivalenten) ingeschreven in het personeelsregister. Op publicatiedatum van het Prospectus bestond het team van Alterfin uit 10 werknemers, namelijk:

Hugo Couderé	Directeur; verantwoordelijke portefeuille Afrika en Azië
Jan De Grande	Verantwoordelijke financiën en boekhouding
Saúl Castro	Verantwoordelijke portefeuille Latijns-Amerika
Julie Depelchin	Medewerker boekhouding en opvolging vennoten
Sofie Desmet	Verantwoordelijke portefeuillebeheer
Alex Tack	Kredietbeheerder Latijns-Amerika
Mauricio Duran	Portefeuillebeheerder Latijns-Amerika
Bernard Ornilla	Portefeuillebeheerder Latijns-Amerika en Afrika
Marjan Braspenning	Verantwoordelijke marketing en communicatie
Diana Banuro	Financieel analist

12 RELATIE MET DE BESTAANDE AANDEELHOUDERS EN TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN

12.1 Aandeelhouderschap voor het sluiten van het Aanbod

Bij de afsluiting van het boekjaar 2009 telde Alterfin 1.392 aandeelhouders of vennoten die samen meer dan 10.3 miljoen EUR investeren. Drie kwart van dit kapitaal is in handen van particulieren:

Situatie op 31/12/2009	Categorie A-Aandelen Rechtspersonen (NGO's, banken, sociale organisaties, bedrijven ...)		Categorie B-Aandelen Natuurlijke personen		Totaal
	Aantal aandeelhouders				
Aantal aandeelhouders	139	10%	1.253	90%	1.392
Aandelenkapitaal in euro	2.479.000	24%	7.834.375	76%	10.313.375

Op 30 september 2010 was het kapitaal gegroeid tot 12.226.937,50 EUR geïnvesteerd door 1.486 aandeelhouders.

Situatie op 30/09/2010	Categorie A-Aandelen Rechtspersonen (NGO's, banken, sociale organisaties, bedrijven ...)		Categorie B-Aandelen Natuurlijke personen		Totaal
	Aantal aandeelhouders				
Aantal aandeelhouders	146	10%	1.340	90%	1.486
Aandelenkapitaal in euro	3.077.000	25%	9.149.937,50	75%	12.226.937,50

12.2 Bestaande aandeelhoudersovereenkomsten en bestaande overeenkomsten en verrichtingen met verbonden vennootschappen

Er bestaan op dit ogenblik, bij weten van de Vennootschap, geen aandeelhoudersovereenkomsten met betrekking tot de Vennootschap of overeenkomsten en verrichtingen tussen de Vennootschap met verbonden vennootschappen.

12.3 Belangenconflicten

Alterfin heeft geen bijzondere regeling inzake belangenconflicten bij haar bestuurders en management. Er vonden bij haar weten geen dergelijke belangenconflicten plaats tijdens de afgelopen drie jaren. Belangenconflicten worden daarbij begrepen in de zin van Bijlage I.14.2 van de Prospectusverordening.

13 BESCHRIJVING VAN HET MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL

13.1 Maatschappelijk doel

Alterfin heeft tot doel bij te dragen tot een duurzame financiële onderbouw van de ontwikkelingsinitiatieven van economisch en sociaal gemarginaliseerde groepen in de samenlevingen in het Zuiden, en aldus de doelstellingen van haar aandeelhouders te helpen realiseren.

Daartoe mag zij alle hoegenaamde verrichtingen doen die rechtstreeks of onrechtstreeks verband houden met dit doel. Zij mag deelnemen in en samenwerken met alle ondernemingen die haar doelstelling kunnen bevorderen.

Specifiek stelt Alterfin op een creatieve manier financiële instrumenten, vorming, begeleiding en onderzoek ter beschikking.

In België: sensibiliseert Alterfin personen en instanties voor de rol van 'geld' in de ontwikkeling van een meer solidaire en natuur- en cultuur-vriendelijke wereldsamenleving. In samenwerking met haar bancaire partners, de NGO's en de overheid mobiliseert zij in die zin gelden.

In het Zuiden: gebruikt Alterfin deze gelden voor het ontwikkelen of ondersteunen van een lokaal doelgroepgericht financieel weefsel. Naargelang de omstandigheden worden hiervoor garanties, leningen of participaties ter beschikking gesteld. Daarnaast verleent of mobiliseert Alterfin tevens technische ondersteuning.

De Vennootschap mag tevens door middel van inschrijving, inbreng, fusie, participatie of anderszins een belang nemen in gelijk welke vennootschap of onderneming met een gelijkaardige, aanverwante of aanvullende activiteit en, in het algemeen, alle verrichtingen uitvoeren die van aard zijn de verwezenlijking van haar doel in de hand te werken.

13.2 Maatschappelijk kapitaal

Alterfin mobiliseert kapitaal in het Noorden via de verkoop van Aandelen. Deze middelen worden vervolgens via de partners in het Zuiden ingezet ter financiering van arme(re) bevolkingsgroepen ter plaatse. Het aandelenkapitaal vormt de financiële basis van waaruit Alterfin haar investeringen realiseert.

Het kapitaal is onbeperkt. Het is volledig en onvoorwaardelijk geplaatst. Het vaste gedeelte van het kapitaal is vastgesteld op vijftigduizend EUR (50.000 EUR). Het kapitaal is zonder wijziging van de statuten veranderlijk voor het bedrag dat het vaste gedeelte van het kapitaal overtreft.

13.2.1 *Bedrag van het kapitaal, aantal en categorieën van Aandelen*

Situatie op 31 december 2009 :

Situatie op 31/12/2009	Categorie A-Aandelen Rechtspersonen (NGO's, banken, sociale organisaties, bedrijven ...)		Categorie B-Aandelen Natuurlijke personen		Totaal
	Aantal	%	Aantal	%	
Aantal aandeelhouders	139	10%	1.253	90%	1.392
Aandelenkapitaal in euro	2.479.000	24%	7.834.375	76%	10.313.375
Aantal aandelen	9.916	7%	125.350	93%	135.266

Situatie op 30 september 2010:

Situatie op 30/09/2010	Categorie A-Aandelen Rechtspersonen (NGO's, banken, sociale organisaties, bedrijven ...)		Categorie B-Aandelen Natuurlijke personen		Totaal
	Aantal aandeelhouders				
Aantal aandeelhouders	146	10%	1.340	90%	1.486
Aandelenkapitaal in euro	3.077.000	25%	9.149.937,50	75%	12.226.937,50
Aantal aandelen	12.308	8%	146.399	92%	158.681

13.2.2 Kapitaalverhoging

Het vooropgesteld totaal maximumbedrag van de kapitaalverhoging bedraagt maximaal 10.000.000,00 EUR (op te halen gedurende de Inschrijvingsperiode).

13.3 Rechten verbonden aan de Aandelen

13.3.1 Algemene aandeelhoudersvergadering en stemrechten

De algemene vergadering heeft bevoegdheid over de benoeming en de afstelling van bestuurders, van een commissaris en van controlerende vennoten. Verder moet de algemene vergadering de jaarrekening goedkeuren en kwijting verlenen aan de bestuurders en de commissaris. De algemene vergadering moet ook beslissen over de eventuele wijziging van de statuten en over de ontbinding van de Vennootschap.

De algemene vergadering kan rechtsgeldig beslissen, ongeacht het aantal aanwezige vennoten, voor zover in het Wetboek van vennootschappen en in de statuten niets anders wordt bepaald. Elke vennoot mag zich laten vertegenwoordigen door maximaal één andere vennoot (bij gewone schriftelijke volmacht). Elke vennoot mag een aantal stemmen uitbrengen gelijk aan het aantal aandelen dat zij of hij bezit. Geen enkele vennoot mag echter meer dan 10% van het totale aantal aanwezige stemmen op de Algemene Vergadering hebben. Hierdoor wordt een democratisch beslissingsproces gegarandeerd.

13.3.2 Winstuitkering

Elke vennoot heeft recht op een jaarlijks dividend (deelname in de winst) voor zover de Algemene Vergadering beslist om een dividend uit te keren. Het dividend is de jaarlijkse financiële vergoeding voor de participatie die elke aandeelhouder in Alterfin neemt.

Indien er winst is, wordt deze als volgt besteed. Minstens 5% van de winst wordt gereserveerd (wettelijk verplicht). Daarnaast kan er tot maximaal 6% dividend uitgekeerd worden (art. 6 van het KB van 8 januari 1962). Het overschot wordt overgedragen of gereserveerd.

13.3.3 Vereffening

Wanneer de algemene vergadering van de Vennootschap dient te beraadslagen over een wijziging aan het doel of over de ontbinding van de vennootschap, kan deze slechts geldig beraadslagen en besluiten met een vier vijfde meerderheid van de geldig uitgebrachte stemmen en indien de aanwezige of vertegenwoordigde vennoten ten minste de helft van het gehele kapitaal vertegenwoordigen. Indien het aanwezigheidsquorum niet wordt bereikt moet een nieuwe algemene vergadering bijeengeroepen worden, met dezelfde agenda. Deze vergadering kan geldig beslissen, ongeacht het vertegenwoordigde deel van het kapitaal. Op deze tweede vergadering dienen de beslissingen eveneens genomen te worden met een vier vijfde meerderheid van de geldig uitgebrachte stemmen.

13.4 Vorm van de Aandelen

De Aandelen zijn op naam; ten opzichte van de Vennootschap zijn ze ondeelbaar. De eigendom van de Aandelen wordt bewezen door de inschrijving in het desbetreffende register. Van die inschrijvingen worden certificaten afgegeven aan de houders van de aandelen.

13.5 Overdracht van aandelen

De aandelen kunnen slechts tussen vennoten overgedragen worden, mits voorafgaande toestemming van de raad van bestuur.

13.6 Uittreding en inkoop

De aandeelhouders van categorie B-Aandelen kunnen enkel uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van hun Aandelen tijdens de eerste zes maanden van het boekjaar. De aandeelhouders van categorie A-Aandelen kunnen uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van hun Aandelen in de eerste drie maanden van het boekjaar. De Vennootschap kan de terugbetaling geheel of ten dele spreiden over een periode van maximaal drie jaar. De raad van bestuur mag de uittreding of terugneming van aandelen weigeren in geval de vennoot verplichtingen tegenover of lopende overeenkomsten met de Vennootschap heeft of indien, door de uittreding of de terugneming van aandelen: a) het maatschappelijk kapitaal daardoor wordt teruggebracht op een bedrag dat minder is dan het statutair vaste gedeelte verhoogd met de niet-uitkeerbare reserves; en/of b) de financiële toestand in gevaar zou gebracht worden. De raad van bestuur oordeelt hierbij soeverein.

13.7 Scheidingsaandeel

In alle gevallen van ophouding van het lidmaatschap en bij terugneming van Aandelen, wordt het scheidingsaandeel berekend op basis van het op aandelen gestorte bedrag verminderd met de overgedragen verliezen en vermeerderd met de overgedragen winsten, zoals deze blijken uit de jaarrekening van het boekjaar waarin het lidmaatschap ophield. In geen geval echter kan het scheidingsaandeel meer bedragen dan het door de vennoot volgestorte gedeelte op zijn aandeelbewijs. Het scheidingsaandeel, wanneer dit verschuldigd is, wordt uitbetaald uiterlijk drie maanden na goedkeuring van de jaarrekening. De raad van bestuur kan beslissen de uitbetaling op een vroegere datum te doen. Geen uitkering van een scheidingsaandeel kan worden gedaan indien daardoor het netto actief van vennootschap zou dalen beneden het statutair vaste gedeelte van het kapitaal, vermeerderd met alle reserves die volgens de wet of de statuten niet mogen uitgekeerd worden.

13.8 Andere effecten

Op dit ogenblik bestaan geen andere effecten dan de Aandelen.

14 BELASTINGSTELSEL IN BELGIË

14.1 Dividenden

14.1.1 Rijksinwoners-natuurlijke personen

Titel II van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992, Art. 21, 6° stelt dat de eerste schijf van 125 EUR van dividenden van de door de Nationale Raad van de Coöperatie erkende coöperatieve vennootschappen vrijgesteld is van roerende voorheffing.

Voor het aanslagjaar 2011 is het basisbedrag van 125 EUR geïndexeerd tot 170 EUR (cf. de automatische indexeringszake inkomstenbelastingen – Aanslagjaar 2011)

Daarboven geldt krachtens artikel 269, WIB 92 een roerende voorheffing van 15%

14.1.2 Rijksinwoners-vennootschappen

Krachtens artikel 269, WIB 92 geldt voor vennootschappen een roerende voorheffing van 15% op het volledig dividend.

14.1.3 Rijksinwoners-rechtspersonen

Voor rechtspersonen geldt krachtens artikel 221, WIB 92 geen vrijstelling op de eerste schijf van het dividend en geldt krachtens artikel 269, WIB 92 een roerende voorheffing van 15% op het volledig dividend.

14.1.4 Niet-rijksinwoners

Voor niet-rijksinwoners gelden dezelfde bepalingen als voor rijksinwoners.

14.2 Meerwaarden en minderwaarden

14.2.1 Meerwaarden

In alle gevallen van ophouding van het lidmaatschap en bij terugneming van aandelen, wordt het scheidingsaandeel berekend op basis van het op aandelen gestorte bedrag verminderd met de overgedragen verliezen en vermeerderd met de overgedragen winsten, zoals deze blijken uit de jaarrekening van het boekjaar waarin het lidmaatschap ophield. Aangezien het scheidingsaandeel in geen geval meer kan bedragen dan het door de vennoot volgestorte gedeelte op zijn aandeelbewijs, zijn belastingen op meerwaarde niet van toepassing.

14.2.2 Minderwaarden rijksinwoners-natuurlijke personen

Voor rijksinwoner-natuurlijke personen die aandelen houden als privé-belegging zijn minderwaarden opgelopen op aandelen niet fiscaal aftrekbaar, indien de minderwaarden voortvloeien uit een verrichting die kan worden aanzien als een verrichting van normaal beheer van de aandelen. Minderwaarden die voortvloeien uit verrichtingen die de reikwijdte van het normale beheer van iemands privé-vermogen overschrijden zijn aftrekbaar van het belastbaar inkomen dat wordt ontvangen uit vergelijkbare verrichtingen die worden gerealiseerd tijdens dezelfde belastingperiode of tijdens de vijf daaropvolgende belastingperiodes. Voor rijksinwoners-natuurlijke personen die de aandelen houden voor beroepsdoeleinden zijn minderwaarden gerealiseerd bij vervreemding van de aandelen, in principe fiscaal aftrekbaar.

14.2.3 Minderwaarden rijksinwoners-vennootschappen

Voor rijksinwoners-vennootschappen zijn eventuele minderwaarden gerealiseerd bij de vervreemding van de aandelen niet fiscaal aftrekbaar, behalve minderwaarden opgelopen tengevolge van de volledige vereffening van de Vennootschap tot maximaal het bedrag van het fiscaal kapitaal van de Vennootschap dat werd vertegenwoordigd door deze aandelen.

14.2.4 Minderwaarden rijksinwoners-rechtspersonen

Minderwaarden die worden geleden door rijksinwoners-rechtspersonen bij vervreemding van de aandelen zijn over het algemeen niet fiscaal aftrekbaar.

14.2.5 Minderwaarden niet-rijksinwoners

Minderwaarden zullen fiscaal aftrekbaar zijn, indien dergelijke minderwaarden werden gerealiseerd op de aandelen gehouden door een niet-rijksinwoner-natuurlijke persoon in het kader van een bedrijfsvoering in België via een vaste basis in België.

Voor niet-rijksinwoners-vennootschappen die de aandelen houden via een vaste inrichting of vaste basis in België, zijn eventuele minderwaarden gerealiseerd bij de vervreemding van de aandelen niet fiscaal aftrekbaar, behalve minderwaarden opgelopen tengevolge van de volledige vereffening van de Vennootschap tot maximaal het bedrag van het fiscaal kapitaal van de Vennootschap dat werd vertegenwoordigd door deze aandelen.

14.3 Taks op beursverrichtingen

Niet van toepassing.

14.4 Belastingvoordelen

Op 12 oktober 2010 werd Alterfin erkend als ontwikkelingsfonds, zoals bedoeld in de Wet van 1 juni 2008 houdende de invoering van een belastingvermindering voor aandelen in ontwikkelingsfondsen voor microfinanciering in ontwikkelingslanden en houdende de vaststelling van de voorwaarden voor de erkenning als ontwikkelingsfonds (Belgisch Staatsblad van 4 juli 2008), zoals gewijzigd door de Wet van 21 december 2009 houdende de fiscale en diverse bepalingen (Belgisch Staatsblad van 31 december 2009).

De erkenning van Alterfin geldt voor de periode van 2010 tot en met 2014 en krachtens de Wet zullen natuurlijke personen kunnen genieten van een belastingvoordeel voor bedragen geïnvesteerd in Alterfin tijdens die periode.

De belastingvermindering is gelijk aan 5% van de werkelijk gedane betalingen en wordt verleend onder de volgende voorwaarden:

- De gestorte sommen moeten minimaal 250 EUR bedragen (geïndexeerd 350 EUR voor het belastbaar tijdperk 2010);
- De vermindering is beperkt tot 210 EUR per belastbaar tijdperk (geïndexeerd 290 EUR voor het belastbaar tijdperk 2010);
- De Aandelen moeten, behalve bij overlijden, gedurende ten minste 60 maanden ononderbroken in het bezit blijven van de inschrijver; en
- Bij vervreemding binnen de periode van 60 maanden heeft de nieuwe bezitter geen recht op de belastingvermindering.

Om in aanmerking te komen voor de belastingvermindering moet men dus minimaal zes Aandelen van categorie B verwerven (375 EUR). Om van de maximale vermindering van 290 EUR te kunnen genieten dient men 93 Aandelen van categorie B te verwerven (5.812,50 EUR).

15 RECHTZAKEN EN ARBITRAGE; WIJZIGINGEN VAN BETEKENIS

15.1 Rechtzaken en arbitrage

Er zijn geen hangende of dreigende rechtzaken of arbitrages die een invloed kunnen hebben of hebben gehad op de financiële positie of rentabiliteit van Alterfin.

15.2 Wijzigingen van betekenis in de financiële of handelspositie van Alterfin

Sinds de datum van de laatste tussentijdse financiële cijfers (per 30 september 2010) werden geen betekenisvolle wijzigingen genoteerd van de financiële of handelspositie van Alterfin.

Bijlagen

- 1. Het inschrijvingsformulier**
- 2. Geauditeerde jaarrekeningen van 2007, 2008 en 2009**
- 3. *Credit and Investment Policy***
- 4. Portefeuilleverslag op 30 september 2010**
- 5. Verklaring van de commissaris over het kasstroomoverzicht over de boekjaren afgesloten per 31 december 2007, 31 december 2008 en 31 december 2009**



De uitgevende instelling

ALTERFIN CVBA

Haachtsesteenweg, B-1030 Schaarbeek, België.

Juridische raadgever van de uitgevende instelling

LIEDEKERKE WOLTERS WAELBROECK KIRKPATRICK CVBA

Keizerslaan 3, B-1000 Brussel, België

Commissaris van de uitgevende instelling

KLYNVELD PEAT MARWICK GOERDELER BEDRIJFSREVISOREN BV o.v.v. CVBA

Woluwedal 18, B-1932 Sint-Stevens-Woluwe, België