Prospectus

voor de uitgifte van Incofin-aandelen

juli 2013

Een investering in de aandelen zoals beschreven in dit prospectus houdt risico's in. Alvorens in te schrijven op de aandelen dienen potentiële beleggers aandachtig het hele prospectus, die een beschrijving van het aanbod en de risicofactoren bevat, te lezen, met bijzondere aandacht voor de risicofactoren (Samenvatting), p. 6 tot p. 10 en Hoofdstuk 1 (Risicofactoren), p. 11 tot p. 12).

Een belegger in aandelen loopt het risico een deel of het geheel van het geïnvesteerde kapitaal te verliezen.

incofin cvso by Incofin IM

Committed Beyond Investment

Prospectus

voor de uitgifte van Incofin-aandelen

juli 2013

Incofin cvso
Sneeuwbeslaan 20 PB 2
B-2610 Antwerpen

T +32 3 829 25 36
F +32 3 740 78 28

info@incofin.com
www.incofin.com

BE 0448 125 845

Inhoudsopgave

Belangrijke inleidende informatie

Incofin cvso heeft niet als doel publiekelijk aangetrokken financiële middelen collectief te beleggen. Incofin cvso is een **coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met sociaal oogmerk.** Ze 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 Incofin cvso bijdragen tot sociaal-economische ontwikkeling.

In concreto investeert Incofin cvso zowel rechtstreeks, via participaties en leningen, als onrechtstreeks in microfinancieringsinstellingen ter ondersteuning van kleine ondernemers in ontwikkelingslanden.

Samenvatting

Deze samenvatting dient enkel als een inleiding op het prospectus. **Iedere beslissing om in Incofin-aandelen te beleggen moet gebaseerd zijn op de studie van het volledige prospectus.**

Niemand kan, louter op basis van de samenvatting of de vertaling ervan, burgerrechtelijk aansprakelijk worden gesteld, behalve als de inhoud ervan onjuist, misleidend of inconsistent is wanneer zij samen met de andere delen van het prospectus wordt gelezen.

Risicofactoren

Aan elke belegging in effecten zijn per definitie risico's verbonden. Mogelijke risicofactoren die betrekking hebben op de uitgifte van Incofin-aandelen worden hieronder beschreven. Een meer gedetailleerde beschrijving van de risicofactoren is terug te vinden in **hoofdstuk 1 van het prospectus (p.8)**. Alvorens in voorkomend geval te beslissen in Incofin-aandelen te beleggen, wordt potentiële beleggers aangeraden de hierna vermelde risico's zorgvuldig in overweging te nemen.

De in de statuten geformuleerde doelstellingen en de aard van de activiteiten die daaruit voortvloeien, brengen een aantal risico's mee. Het beleid van Incofin is erop gericht om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen zonder dat ze daarbij natuurlijk volledig kunnen worden uitgesloten. Incofin maakt een onderscheid tussen risicofactoren eigen aan het aanbod van aandelen en risicofactoren eigen aan de activiteiten van Incofin.

Risicofactoren die eigen zijn aan het aanbod en het bezit van aandelen

- Risico's verbonden aan **het beleggen in aandelen:**
  Aan een belegging in Incofin-aandelen zijn, zoals bij elke belegging in aandelen, economische risico's verbonden. Bij het beleggen in aandelen kan men het volledige of een deel van het geïnvesteerd kapitaal verliezen.
- Risico's verbonden aan **de beperkte liquiditeit van de aandelen:**
  Er bestaat geen secundaire markt waarop de Incofin-aandelen worden verhandeld. Hoewel het mogelijk is voor een aandeelhouder om uit te treden, conform de daartoe in de statuten 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.

Risicofactoren die eigen zijn aan de activiteiten van Incofin

Incofin is in hoofdzaak blootgesteld aan **twee types van risico's:**

- Enerzijds investeert Incofin in microfinancieringsinstellingen (MFI's) die op hun beurt kredieten toekennen aan personen die vaak geen reële zekerheden kunnen voorleggen. Het valt dus niet uit te sluiten dat de **MFI's en de investeringsfondsen waarin Incofin investeert**, op een gegeven ogenblik insolvabel zouden zijn, waardoor de investering van Incofin in deze MFI's verloren zou kunnen gaan (het zogenaamde "kredietrisico"). Incofin mitigeert dit laatste risico door voorafgaandelijk aan elke investering een grondige analyse van de MFI in kwestie door te voeren.
- Anderzijds **investeert Incofin in ontwikkelingslanden**, die het voorwerp uitmaken van aanzienlijke landenrisico's. Incofin mitigeert het landenrisico door middel van een verzekering bij de Nationale Delcrederedienst (ONDD). Hierdoor zijn de investeringen van Incofin ingedekt tegen oorlogsrisico, arbitraire overheidsmaatregelen en tegen het transferrisico (onmogelijkheid om geïnvesteerde fondsen te repatriëren).

Incofin onderzoekt momenteel de impact van RICHTLIJN 2011/61/EU VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr.1095/2010 ("Richtlijn) op zijn werking. Deze Richtlijn werd nog niet omgezet in Belgisch recht. Incofin heeft in elk geval de intentie om te handelen in overeenkomst met alle wetten die op hem van toepassing zijn, inclusief de toekomstige wet die zal aangenomen worden door de Belgische wetgever in overeenstemming met de Europese Richtlijn. Dit kan een eventuele impact hebben op de werking van Incofin, met name op bepaalde informatieverplichtingen van Incofin ten opzichte van de FSMA, alsook eventueel op zijn interne organisatie.

De uitgevende instelling

Naam:	Incofin
Rechtsvorm:	Coöperatieve vennootschap met sociaal oogmerk (CVSO)
Maatschappelijke zetel:	Ravensteinstraat 1, B-9000 Gent
Adminstratieve zetel:	Sneeuwbeslaan 20, bus 2, B-2610 Antwerpen
Telefoon:	+32 (0)3 829 25 36
Fax:	+32 (0)3 740 78 28
E-mail:	info@incofin.com
BTW-nummer:	0448.125.845
Oprichtingsdatum:	27 augustus 1992
Looptijd:	Onbepaalde duur

Activiteiten

CPP-Incofin cvso (hierna genoemd "Incofin") is een gespecialiseerde actor in de sector van de microfinanciering. **Incofin investeert rechtstreeks in microfinancieringsinstellingen (MFI's) in ontwikkelingslanden, die microkredieten en financiële diensten aan kleine lokale ondernemers verschaffen.**

Dankzij microkredieten beschikken kleine ondernemers over werkkapitaal om hun zaak uit te bouwen en krijgen ze een hefboom aangereikt om zelf hun bestaan te verbeteren. Op deze manier wil Incofin het **lokale ondernemerschap in ontwikkelingslanden ondersteunen** en de levensstandaard van ondernemers en hun families verhogen.

De door Incofin geïnvesteerde middelen worden door de MFI's op hun beurt aangewend om microkredieten toe te kennen aan lokale micro-ondernemers. **Incofin bereikt met zijn investeringen in 33 MFI's meer dan 2,4 miljoen micro-ondernemers.**

Doel

Incofin is een vennootschap met een uitgesproken sociale doelstelling. Incofin streeft geen winstmaximalisatie na. Het financiële rendement verbonden aan Incofin-aandelen is bijgevolg beperkt. Wél **streeft Incofin naar een combinatie van financieel en sociaal rendement**. Het sociale rendement bestaat erin dat de investeringen van Incofin bijdragen tot de ondersteuning van kleine ondernemers in ontwikkelingslanden.

Overzicht aandeelhouders per 31 december 2012

Type aandeelhouder	Aantal aandeelhouders	Aantal aandelen 2.604 EUR	Aantal aandelen 130,20 EUR	Kapitaal
Banken & Holdings	11	1.780	13	4.637
Beroepsorganisaties	16	1.386	83	3.620
Industrie & Bedrijven	28	967	235	2.549
Particulieren	624	1.838	8.316	5.869
Stichtingen, coöperativen & vzw's	16	859	23	2.239
Totaal	**695**	**6.830**	**8.670**	**18.914**

De cijfers van Incofin worden verder in detail besproken in hoofdstuk 6 tot 9.

Investeringsbeleid

Het investeringsbeleid van Incofin werd vastgelegd in een "Investment policy Incofin CVSO" en wordt opgenomen in bijlage 3 van dit Propectus. Deze investment policy vormt de basis voor iedere investeringsbeslissing.

Voor elk investeringsdossier wordt vooraf een grondige doorlichting ("due dilligence") uitgevoerd. Deze taken worden uitgevoerd door Incofin Investment Management inclusief de controle op het naleven van de "investment policy" door alle investeringen. De uiteindelijk investeringsbeslissing ligt bij het Investeringscomité van Incofin.

Incofin hanteert bij de selectie van investeringen duidelijke criteria. Incofin houdt rekening met:
- de impact van de microfinancieringsinstelling op de plaatselijke economie;
- de kwaliteit van het management;
- de financiële toestand;
- de bewezen prestaties ("trackrecord") van het bedrijf;
- de toekomstperspectieven van het bedrijf.

Incofin investeert voornamelijk in 3 types van organisaties:
- MFI's onder de vorm van leningen en kapitaalparticipaties;
- investeringsfondsen die op hun beurt in microfinancieringsinstellingen investeren;
- Incofin IM dat advies verleent aan microfinancieringsinstellingen.

Kerncijfers

Het overzicht hieronder toont een aantal financiële en sociale kerncijfers van de jaren 2010, 2011 en 2012.

	2012	2011	2010
Portfolio			
Bruto-investeringsportefeuille ('000 EUR)	35.099	29.741	25.090
Deelnemingen ('000 EUR)	*11.737*	*9.618*	*7.976*
Leningen ('000 EUR)	*23.362*	*20.122*	*17.114*
Groei van de portefeuille	18%	19%	20%
#MFI's	33	31	27
#landen	20	21	23
% vrouwelijke klanten	74%	77%	76%
Gemiddeld leningsbedrag aan microfinancieringsklant (EUR)	769	776	868
Kapitaal			
Kapitaal ('000 EUR)	18.914	16.026	14.158
Groei kapitaal	18%	13%	20%
Aantal aandeelhouders	695	517	332
Groei aantal aandeelhouders	34%	56%	8%
Eigen vermogen ('000 EUR)	21.529	18.257	17.080
Eigen vermogen per aandeel (EUR)	2.964	2.966	2.991
Schulden			
Schulden ('000 EUR)	14.085	11.408	11.953
Schulden/eigen vermogen	65%	62%	70%
Balanstotaal			
Balanstotaal ('000 EUR)	36.443	30.625	30.207
Groei balanstotaal	19%	1%	37%
Resultaat			
Netto resultaat ('000 EUR)	816	397	1.894
Groei netto resultaat	106%	-79%	176%

De cijfers van Incofin worden verder in detail besproken in hoofdstuk 9.

Incofin-aandelen

Er zijn **twee soorten aandelen:**

- aandelen met een nominale waarde van 2.604 EUR per aandeel;
- 1/20ste aandelen met een nominale waarde van 130,20 EUR per aandeel.

De inschrijving op aandelen gebeurt in de volgende 3 stappen:

1. De toetreding gebeurt op basis van een gedagtekend en gehandtekend inschrijvingsformulier (zie formulier in de bijlage 1, hoofdstuk 10, p.45) waarop de naam van de kandidaatvennoot vermeld staat evenals het aantal aandelen en het soort aandelen (hetzij aandelen met een nominale waarde van 2.604 EUR, hetzij aandelen met een nominale waarde van 130,20 EUR)dat hij/zij wenst te onderschrijven. Naast de mogelijkheid om via de papieren versie van het inschrijvingsformulier toe te treden, bestaat tevens de mogelijkheid in te schrijven via het online inschrijvingsformulier terug te vinden op de website www.investeermetuwhart.be.

2. Vervolgens wordt de inschrijver gevraagd het bedrag van de inschrijving over te maken op de bankrekening van Incofin in EUR bij VDK Spaarbank (IBAN: BE16 8900 1429 2474, BIC: VDSPBE91). Bij de overschrijving dient de kandidaat-aandeelhouder het volledige bedrag te storten op de rekening van Incofin met vermelding van naam, adres, het soort aandelen (aandelen met een nominale waarde van 2.604 EUR of 130,20 EUR) en het aantal aandelen.

3. De nieuwe vennoot wordt een aandeelhoudersnummer toegekend en opgenomen in het aandeelhoudersregister. De inschrijving op aandelen houdt de aanvaarding in van de statuten. De toetreding van een vennoot blijkt uit het plaatsen van zijn handtekening, voorafgegaan door een dagtekening, tegenover zijn naam in het aandelenregister van de vennootschap. Het aandelenregister vermeldt tevens het bedrag en het aantal aandelen waarop werd ingeschreven en de datum van betaling. De vennoten ontvangen een uittreksel uit het aandeelhoudersregister en een aandeelbewijs in de vorm vereist door de wet.

Het bezit van Incofin-aandelen geeft recht op uitnodigingen op **aandeelhoudersvergaderingen** en op **stemrecht** tijdens deze vergaderingen. Op de jaarlijkse Algemene Vergadering worden de resultaten van het afgelopen boekjaar voorgesteld waarbij de voorzitter van de Raad van Bestuur en de commissaris toelichting geven bij de cijfers.

Op deze Algemene Vergadering wordt er ook beslist over de uitkering van een dividend waarop iedere vennoot recht heeft. Dit dividend mag echter niet hoger zijn dan het maximum vastgesteld overeenkomstig de geldende bepalingen voor coöperatieve vennootschappen (besluiten ter uitvoering van de wet van 20 juli 1955 houdende instelling van een Nationale Raad van de Coöperatie). Dit maximum is momenteel vastgelegd op 6% van het volstorte kapitaal.

Voor vennoten die zijn ingetreden tijdens het boekjaar, voorafgaand aan de winstuitkering wordt het bedrag van de winstuitkering vermenigvuldigd met een breuk waarvan de noemer gelijk is aan 12 en de teller gelijk is aan het aantal resterende maanden van het desbetreffend boekjaar volgend op de maand van de intreding.

1 Risicofactoren

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

Risico's verbonden aan het beleggen in aandelen

Aan een belegging in aandelen van Incofin zijn, zoals bij elke belegging in aandelen, economische risico's verbonden: beleggers moeten, bij het afwegen van een investeringsbeslissing, er rekening mee houden dat ze hun **gehele investering in aandelen kunnen verliezen**.

Beperkte liquiditeit van de Incofin-aandelen

Er bestaat **geen secundaire markt waarop de aandelen van Incofin worden verhandeld**. Hoewel het mogelijk is voor een aandeelhouder om uit te treden conform de daartoe in de statuten voorziene procedure, bestaat daardoor een relatief beperkte liquiditeit. Bovendien worden de **fondsen die worden opgehaald bij Incofin zo efficiënt mogelijk geherinvesteerd** in de kernactiviteiten. Deze middelen worden volgens de diverse contracten met de MFI's gedurende een bepaalde tijd aangewend als werkkapitaal ter financiering van de micro-ondernemers en zijn dus niet onmiddellijk beschikbaar voor uittreding.

Volgens de statuten (artikel 10) kunnen vennoten enkel uittreden of verzoeken om een gedeeltelijke terugneming van hun aandelen **in de eerste zes maanden van het boekjaar**, na akkoord van de Raad van Bestuur. Ten slotte kunnen de aandelen slechts overgedragen worden, mits voorafgaande toestemming van de Raad van Bestuur.

Risico's verbonden aan toekomstige dividendwijzigingen

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

Risico's eigen aan de activiteit van Incofin

Incofin is een gespecialiseerde actor in de sector van de microfinanciering. **Incofin investeert rechtstreeks en onrechtstreeks in MFI's in ontwikkelingslanden**, die microkredieten en financiële diensten aan kleine lokale ondernemers verschaffen.

De **investeringsbeslissingen van Incofin worden genomen door het Investeringscomité**, dat bestaat uit een **gekwalificeerd team van experts** met een ruime expertise op het gebied van financiële en juridische aangelegenheden. Zij zijn vertrouwd met de sector van de microfinanciering en kunnen de risico's van een investering goed beoordelen. Het Investeringscomité volgt de evolutie en het beheer van alle onderstaande risico's op de voet.

Incofin onderzoekt momenteel de impact van RICHTLIJN 2011/61/EU VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr.1095/2010 ("Richtlijn) op zijn werking. Deze Richtlijn werd nog niet omgezet in Belgisch recht. Incofin heeft in elk geval de intentie om te handelen in overeenkomst met alle wetten die op hem van toepassing zijn, inclusief de toekomstige wet die zal aangenomen worden door de Belgische wetgever in

overeenstemming met de Europese Richtlijn. Dit kan een eventuele impact hebben op de werking van Incofin, met name op bepaalde informatieverplichtingen van Incofin ten opzichte van de FSMA, alsook eventueel op zijn interne organisatie.

Kredietrisico's

Incofin investeert in microfinancieringsinstellingen, die op hun beurt kredieten toekennen aan personen, die vaak geen reële zekerheden kunnen voorleggen. Het **valt dus niet uit te sluiten dat de microfinancieringsinstellingen waarin Incofin investeert, op een gegeven ogenblik insolvabel zouden zijn,** waardoor de investering van Incofin verloren zou kunnen gaan. **Incofin beheert dit risico door:**

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

Landenrisico's

Incofin investeert in ontwikkelingslanden, die onderhevig zijn aan aanzienlijke landenrisico's. Deze risico's omvatten het **politieke risico** (bijvoorbeeld oorlog of burgeroorlog) en het **transferrisico** (onmogelijkheid om de geïnvesteerde middelen uit het land te recupereren wegens deviezenschaarste of andere overheidsmaatregelen). Om deze risico's in te dekken, sloot Incofin een **verzekeringspolis** af **bij de Nationale Delcrederedienst (ONDD)**, de Belgische exportkredietverzekeraar, die de volledige investeringsportefeuille van Incofin tegen bovenvermelde risico's verzekert (met een franchise van 10%).

Gedurende de voorbije jaren heeft Incofin steeds in financieel gezonde MFI's geïnvesteerd en werd Incofin slechts met 2 schadegevallen (Prestanic en Nieborowski) geconfronteerd waarvan meer dan 50% van de openstaande bedragen werd gerecupereerd.

Beide schadegevallen vonden plaats in Nicaragua tijdens de periode 2009-2010 naar aanleiding van het ontstaan van de Movemento de No Pago die zich gesteund wist door de Nicaraguaanse politieke machthebbers. Beide dossiers werden over boekjaren 2010 en 2011 ná recuperatie via ONDD, volledig afgeschreven.

Incofin diversifieert zijn investeringsportefeuille (bestaande uit kapitaalparticipaties en leningen) en spreidt zijn risico's op een voorzichtige wijze op basis van een door het Investeringscomité bepaald risicospreidingsbeleid. Dit beleid voorziet dat de blootstelling aan geen enkel land en MFI hoger mag zijn dan respectievelijk 15% en 10% van de totale activa van Incofin.

Marktrisico's

De investeringen zijn ook blootgesteld aan markt- en omgevingsrisico's die verzekeringstechnisch niet indekbaar zijn. Deze risico's omvatten onder meer de **economische omgevingsfactoren, de rechtszekerheid en de kwaliteit van de lokale reglementering op microfinancieringsinstellingen**. Incofin analyseert deze aspecten nauwgezet en hanteert daarenboven een gezonde geografische spreiding in de samenstelling van de portefeuille om dit risico zo veel mogelijk te beperken.

Ondanks de ervaring van de fondsmanager in de microfinancieringsindustrie, is er geen garantie op het identificeren van voldoende aantrekkelijke investeringen en het bereiken van de optimale spreiding in de portefeuille. Elk contract is het resultaat van een negotiatie en het akkoord van zowel het investeringscomité als van de MFI in kwestie is noodzakelijk om de transactie af te ronden.

Wisselkoersrisico's

Incofin beheert actief het wisselkoersrisico door gebruik te maken van **indekkingtechnieken** (zoals cross currency swaps, forwards, ...). Het wisselkoersrisico op de participaties in lokale munt wordt niet actief ingedekt. In die gevallen wordt verwacht dat het rendement op de investering de mogelijke depreciatie van de betrokken munt compenseert.

Intrestrisico

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

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico van het fonds is vrij beperkt gezien de hoge liquiditeit en maturiteit van de leningsportefeuille. De beschikbare cash (inclusief beschikbare kredietlijnen) en de openstaande leningen die op vervaldag komen tijdens het komend jaar zijn steeds ruim voldoende om aan de nodige financieringsverplichtingen te voldoen en om eventuele lening defaults op te vangen.

2 Verantwoordelijkheid en goedkeuring van de prospectus

Verantwoordelijkheid prospectus

CPP-Incofin cvba met sociaal oogmerk, met maatschappelijke zetel te Ravensteinstraat, 1 te 9000 Gent en met administratieve zetel te Sneeuwbeslaan, 20 bus 2 te 2610 Antwerpen, is verantwoordelijk voor het prospectus en verzekert dat de gegevens in het prospectus, voor zover hem bekend, stroken met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waardoor de inhoud van het prospectus zou wijzigen.

Het prospectus kan worden gedownload van de website van Incofin (*www.incofin.com*) of via e-mail (*info@incofin.com*) **of** telefonisch (+32 3 829 25 36) **worden opgevraagd.**

Goedkeuring van het prospectus

Het prospectus werd **goedgekeurd door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten** (FSMA) op 16 juli 2013, overeenkomstig artikel 23 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt.

Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van de verrichting, noch van de positie van diegene die ze uitvoert.

Het prospectus wordt **in het Nederlands opgesteld** met een bijkomende vertaling naar het Frans en het Engels. Incofin is verantwoordelijk voor de vertaling.

De statuten van Incofin kunnen via e-mail (*info@incofin.com*) of telefonisch (+32 3 829 25 36)**worden opgevraagd**.

3 Toezicht op de rekeningen

De **wettelijke toezichthouder** die de jaarrekeningen van Incofin gedurende de laatste twee boekjaren heeft gecontroleerd, is:

Deloitte, vertegenwoordigd door de heren Frank Verhaegen en Maurice Vrolix
Berkenlaan 8b
1831 Diegem

Tijdens de Algemene Vergadering van 27 april 2011 werd het mandaat van beide commissarissen voor een periode van 3 jaar verlengd.

De heren Frank Verhaegen en Maurice Vrolix hebben de controle op de jaarrekeningen 2011 en 2012 uitgeoefend. Deze **jaarrekeningen werden zonder voorbehoud goedgekeurd**.

4 Informatie met betrekking tot de uitgifte

In de loop van de eerstkomende 12 maanden (te rekenen vanaf de goedkeuring van het prospectus) **wil Incofin aandelen uitgeven voor een maximum van 5 miljoen EUR.**

Er zijn **twee soorten aandelen waarop kan worden ingetekend:**

- aandelen met een nominale waarde van 2.604 EUR per aandeel. Dit type aandeel werd vanaf de oprichting van Incofin (27 augustus 1992 – B.S. 23 september 1992) ingevoerd*.
- aandelen met een nominale waarde van 130,20 EUR per aandeel. Dit type aandeel, ter waarde van 1/20ste van de aandelen van 2.604 EUR, werd ingevoerd door de Algemene Vergadering van Incofin van 30 april 2003*.

* Vanaf december 2011, na wijziging van de statuten (door incorporatie van de uitgiftepremie), werd de nominale waarde verhoogd van 2.480 EUR tot 2.604 EUR per aandeel. Hiermee wijzigt ook de waarde van het 1/20ste aandeel van 124 EUR naar 130,20 EUR per aandeel.

Deze prospectus heeft betrekking zowel op de uitgifte van aandelen met een nominale waarde van 2.604 EUR als op 1/20ste aandelen met een nominale waarde van 130,20 EUR.

De middelen voortkomend uit de kapitaalverhoging zullen door Incofin worden aangewend om te investeren in microfinancieringsinstellingen (MFI's) in ontwikkelingslanden. Op die wijze kan Incofin tegemoet komen aan de steeds groeiende vraag naar kapitaal (onder de vorm van participaties en leningen) door de MFI's.

Wie Incofin-aandelen verwerft, doet dit niet met de voornaamste intentie een financiële meerwaarde te realiseren. **Een onderschrijving van Incofin-aandelen draagt er in de eerste plaats toe bij dat Incofin over middelen beschikt om te investeren in MFI's in ontwikkelingslanden**, hetzij rechtstreeks, hetzij via investeringsfondsen. Deze MFI's verstrekken op hun beurt microkredieten aan kleine lokale ondernemers, die hierdoor hun zaak kunnen uitbouwen. Incofin wil via investeringen in MFI's het draagvlak van kleine ondernemers in ontwikkelingslanden verstevigen en aldus een bijdrage leveren tot armoedebestrijding. **Op die wijze is een investering in Incofin op de eerste plaats een investering met sociaal rendement.**

Het maatschappelijk kapitaal van Incofin is onbeperkt. Het minimum werd vastgesteld op 866.816 EUR. Dit minimumkapitaal moet op elk moment onderschreven en volstort zijn.

Er kan permanent worden ingetekend op aandelen van Incofin, zolang het bedrag van 5 miljoen EUR niet wordt overschreden gedurende een periode van 12 maanden te rekenen vanaf de goedkeuring van dit prospectus.

Toetreding

Wie kan aandeelhouder worden

Zowel natuurlijke als rechtspersonen kunnen aandeelhouder worden van de vennootschap. Ook feitelijke verenigingen kunnen aandeelhouder worden voor zover zij vastleggen welke natuurlijke persoon hen ten aanzien van de vennootschap vertegenwoordigt. Ten slotte kunnen **ook de personeelsleden van Incofin IM aandeelhouder worden.**

De vennootschap kan de toetreding van een vennoot niet uit speculatieve overwegingen weigeren. Ze kan slechts worden geweigerd wanneer de kandidaat-vennoot niet aan de de algemene toetredingsvoorwaarden voldoet of wanneer hij handelingen stelt die indruisen tegen de belangen van de vennootschap.

De uitgifte van Incofin-aandelen gebeurt **zonder de tussenkomst van een financiële tussenpersoon.**

De praktische modaliteiten

De inschrijving gebeurt in de volgende **3 stappen:**

1. De toetreding gebeurt op basis van een **gedagtekend en gehandtekend inschrijvingsformulier (zie formulier in de bijlage 1, hoofdstuk 12, p. 46)** waarop de naam van de kandidaat vennoot vermeld staat evenals het aantal aandelen en het soort aandelen (hetzij aandelen met een nominale waarde van 2.604 EUR, hetzij aandelen met een nominale waarde van 130,20 EUR), dat hij/zij wenst te onderschrijven. Naast de mogelijkheid om via de papieren versie van het inschrijvingsformulier toe te treden, bestaat tevens de mogelijkheid in te schrijven via het online inschrijvingsformulier terug te vinden op de website www.investeermetuwhart.be.
2. Vervolgens wordt de inschrijver gevraagd **het bedrag van de inschrijving over te maken** op de bankrekening van Incofin in EUR bij VDK Spaarbank (IBAN: BE16 8900 1429 2474, BIC: VDSPBE91). Bij de overschrijving dient de kandidaat-aandeelhouder het volledige bedrag te storten op de rekening van Incofin met vermelding van naam, adres, het soort aandelen (aandelen met een nominale waarde van 2.604 EUR of 130,20 EUR) en het aantal aandelen.
3. **De nieuwe vennoot wordt een aandeelhoudersnummer toegekend en opgenomen in het aandeelhoudersregister.** De inschrijving op aandelen houdt de aanvaarding in van de statuten. De toetreding van een vennoot blijkt uit het plaatsen van zijn handtekening, voorafgegaan door een dagtekening, tegenover zijn naam in het aandelenregister van de vennootschap. Het aandelenregister vermeldt tevens het bedrag en het aantal aandelen waarop werd ingeschreven en de datum van betaling. **De vennoten ontvangen een uittreksel uit het aandeelhoudersregister en een aandeelbewijs** in de vorm vereist door de wet.

Na wijziging van de statuten op 6 december 2011, dient er **geen uitgiftepremie meer** te worden betaald voor aandelen van Incofin.

Er zijn **geen uittredingskosten.**

Een vennoot kan te allen tijde op één of meerdere bijkomende aandelen inschrijven door een overschrijving met vermelding van het aantal aandelen. De inschrijving op bijkomende aandelen wordt vermeld in het aandelenregister op basis van de volstorting ervan.

In tegenstelling tot wat gangbaar is in een naamloze vennootschap, beschikken de bestaande aandeelhouders in een coöperatieve vennootschap niet over een voorkeurrecht in geval van kapitaalverhoging.

Overdracht / overgang

De aandelen mogen niet worden overgedragen noch overgegaan[1] tenzij na **voorafgaande toestemming van de Raad van Bestuur.**

De vennoten die tot overdracht van aandelen wensen over te gaan, richten daartoe een **schriftelijke vraag** aan de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur zal de goedkeuring of de weigering van de overdracht schriftelijk kenbaar maken binnen een termijn van 2 maanden na ontvangst van de kennisgeving. De beslissing tot weigering, waartegen geen verhaal openstaat, dient niet te worden gerechtvaardigd.

De overdracht of overgang van aandelen aan derden, niet-vennoten is maar mogelijk, indien deze derden voldoen aan de voorwaarden voor de toetreding van nieuwe vennoten.

De overdracht of overgang van aandelen geldt slechts ten aanzien van de vennootschap en van derden vanaf de datum van inschrijving in het aandelenregister.

1. Een "overdracht" van aandelen geschiedt onder levenden. De term "overgang" of "overgaan" wordt gebruikt in geval van overlijden van een aandeelhouder.

Uittreding

Uittreden – geheel of gedeeltelijk - kan volgens de statuten (artikel 10) slechts **tijdens de eerste zes maanden van het boekjaar (1 januari tot en met 30 juni), na akkoord van de Raad van Bestuur.**

De vennoten die wensen uit te treden, richten daartoe een **schriftelijke vraag aan de Raad van Bestuur,** waarna de Raad van Bestuur al dan niet de toestemming verleent. Een verklaring van uittreding na het verstrijken van bovenvermelde termijn gaat pas in het daaropvolgende boekjaar.

Er zijn **geen voorwaarden verbonden** aan de uittreding. De Raad van Bestuur van Incofin kan een uittreding niet weigeren uit speculatieve overwegingen.

Uittreding kan slechts voor zover het kapitaal in handen van de vennoten, hierdoor niet wordt teruggebracht onder het minimumkapitaal (866.816 EUR) en als het aantal vennoten niet onder de drie komt.

Bij uittreding heeft een vennoot recht op een uitkering conform artikel 14 van de statuten. Dit stelt dat de **uitkering gelijk zal zijn aan het laagste bedrag van de twee volgende bedragen:**

- nominale waarde van het aandeel;
- boekwaarde van het aandeel, berekend door het eigen vermogen, zoals blijkt uit de laatst goedgekeurde jaarrekening voorafgaand aan de uittreding, minus de reserves, te delen door het aantal bestaande aandelen.

Deze uitkering wordt desgevallend verminderd met de nog uitstaande volstortingsplicht.

Na iedere transactie van toetreding, bijstorting, gehele of gedeeltelijke uittreding, ontvangt de vennoot een **schriftelijk bewijs van de transactie.**

De uittredende vennoot blijft gedurende vijf jaar, te rekenen vanaf de effectieve datum van zijn uittreding, binnen de grenzen van zijn verbintenissen als vennoot, persoonlijk instaan voor de verbintenissen die door de vennootschap zijn aangegaan voor het einde van het jaar waarin zijn uittreding zich heeft voorgedaan (Art. 371 W. Venn.).

Uitsluiting

Volgens de statuten (artikel 11) kan een vennoot slechts worden uitgesloten wanneer hij ophoudt de voorwaarden voor toetreding te vervullen of indien hij handelingen stelt die tegen de belangen van de vennootschap indruisen, indien hij de statuten of het reglement van inwendige orde niet naleeft, indien hij weigert zich te onderwerpen aan de beslissingen van de Algemene Vergadering of van het bestuur of indien hij aan zijn verplichtingen tegenover de vennootschap tekortkomt.

De **praktische modaliteiten van de uitsluiting** zijn de volgende. De uitsluitingen worden uitgesproken door de Algemene Vergadering op voordracht van de Raad van Bestuur, op basis van een gemotiveerde beslissing en na de vennoot, wiens uitsluiting ter sprake is, te hebben gehoord. Een eensluidend afschrift van het uitsluitingsproces-verbaal wordt per aangetekend schrijven aan de belanghebbende verstuurd binnen de 15 dagen.

Bij uitsluiting heeft een vennoot recht op een uitkering conform artikel 14 van de statuten. Dit stelt dat **deze uitkering gelijk zal zijn aan het laagste bedrag van de twee volgende bedragen:**

- nominale waarde van het aandeel;
- boekwaarde van het aandeel, berekend door het eigen vermogen, zoals blijkt uit de laatst goedgekeurde jaarrekening voorafgaand aan de uittreding, minus de reserves, te delen door het aantal bestaande aandelen.

Deze uitkering wordt desgevallend verminderd met de nog uitstaande volstortingsplicht.

De uitgesloten vennoot blijft gedurende vijf jaar, te rekenen vanaf de effectieve datum van zijn uitsluiting, binnen de grenzen van zijn verbintenissen als vennoot, persoonlijk instaan voor de verbintenissen die door de vennootschap zijn aangegaan voor het einde van het jaar waarin zijn uittreding zich heeft voorgedaan (Art. 371 W. Venn.).

Rechten en plichten

Alle aandeelhouders worden uitgenodigd op de Algemene Vergadering, die ten minste eenmaal per jaar bijeenkomt. In elk geval komt de Algemene Vergadering op de **laatste woensdag van april** samen.

De voorzitter van de Raad van Bestuur of bij diens afwezigheid de bestuurder die het langst het bestuursmandaat vervult of, in het geval er meerdere bestuurders in aanmerking komen, de oudste in leeftijd, roept de algemene, de bijzondere en de buitengewone algemene vergaderingen bijeen. De aandeelhouders worden **per oproepingsbrief uitgenodigd, minstens vijftien dagen voor de Algemene Vergadering.**

Eén of meer vennoten, die samen 1/5de van de aandelen in handen hebben, kunnen verzoeken om een Buitengewone Algemene Vergadering.

Alle vennoten zijn stemgerechtigd in de Algemene Vergadering. De aandelen geven rechten in verhouding tot de fractie van het geplaatst kapitaal dat zij vertegenwoordigen. **Niemand kan aan de stemming deelnemen met meer dan 1/10de van het aantal stemmen** verbonden aan de vertegenwoordigde aandelen.

Een vennoot mag zich bij geschreven volmacht laten vertegenwoordigen op de Algemene Vergadering door een andere stemgerechtigde vennoot.

Elke aandeelhouder wordt op de hoogte gehouden van de investeringen van Incofin via een **(gratis) elektronische "Incofin Nieuwsbrief"**. Hij ontvangt ook jaarlijks het **Jaarverslag van Incofin**, dat op de Algemene Vergadering van Incofin wordt voorgesteld. Het Jaarverslag wordt gratis aan alle aandeelhouders verzonden. De jaarverslagen worden daarenboven op de webstek van Incofin gepubliceerd.

In geval van overlijden, faillissement, kennelijk onvermogen of onbekwaamverklaring van een vennoot, hebben zijn erfgenamen, schuldeisers of vertegenwoordigers recht op een uitkering conform artikel 14 van de statuten. Dit stelt dat deze **uitkering gelijk zal zijn aan het laagste bedrag van de twee volgende bedragen:**

- nominale waarde van het aandeel;
- boekwaarde van het aandeel, berekend door het eigen vermogen, zoals blijkt uit de laatst goedgekeurde jaarrekening voorafgaand aan de uittreding, minus de reserves, te delen door het aantal bestaande aandelen.

Deze uitkering wordt desgevallend verminderd met de nog uitstaande volstortingsplicht.

Uitgesloten vennoten kunnen de vereffening van de vennootschap niet vorderen[2].

De aansprakelijkheid van de vennoten is beperkt tot het bedrag van hun inbreng.

2. Volgens artikel 11 van de statuten

Uitkering van nettowinst

De nettowinst van de vennootschap wordt toegewezen volgens de ondervermelde volgorde:

1. Toevoeging van de nettowinst aan de **wettelijke reserves**, zolang het wettelijk minimum niet werd bereikt.
2. **Uitkering van een dividend aan de vennoten**, dat evenwel niet hoger mag zijn dan het maximum vastgesteld overeenkomstig de geldende bepalingen voor coöperatieve vennootschappen (besluiten ter uitvoering van de wet van 20 juli 1955 houdende instelling van een Nationale Raad van de Coöperatie). Dit **maximum is momenteel vastgelegd op 6% van het volstorte kapitaal**.
   Voor de **vennoten die zijn ingetreden tijdens het boekjaar** voorafgaand aan de winstuitkering wordt het bedrag van de winstuitkering vermenigvuldigd met een breuk waarvan de noemer gelijk is aan 12 en de teller gelijk aan het **aantal resterende maanden van desbetreffend boekjaar volgend op de maand van de intreding.**
3. Het **overblijvende gedeelte van de nettowinst kan geheel of gedeeltelijk worden overgedragen naar het volgende boekjaar of worden toegevoegd aan de extralegale reserves**, met dien verstande dat deze steeds dienen te worden aangewend ter verwezenlijking van het sociale doel van de vennootschap.

De vennoot geniet van al zijn rechten vanaf de datum van zijn effectieve toetreding, zoals die blijkt uit het aandeelhoudersregister.

Op basis van de winstcijfers over het boekjaar 2012, besliste de Algemene Vergadering op 24 april 2013 om een **dividend van 2,5%** op het nominale kapitaal uit te keren aan de aandeelhouders. Het was de zesde keer in zijn geschiedenis dat Incofin een dividend uitkeerde. In 2012 (op basis van de winstcijfers van het jaar 2011) werd een dividend van 2,5% uitgekeerd, in 2011 (op basis van de winstcijfers van het jaar 2010) werd een dividend van 2,5% uitgekeerd, in 2010 (op basis van de winstcijfers van het jaar 2009) werd een dividend van 2% uitgekeerd, in 2009 (op basis van de winstcijfers van het jaar 2008) werd een dividend van 1,5% uitgekeerd en in 2008 (op basis van de winstcijfers van het jaar 2007) een dividend van 1%. **Incofin wil ook in de komende jaren een bescheiden dividend blijven uitkeren.**

Wanneer de Algemene Vergadering van de aandeelhouders de uitgifte van het dividend heeft goedgekeurd **worden de individuele aandeelhouders aangeschreven** via een brief die, naast de berekening van het respectieve dividendbedrag, ook de rekening vermeldt waarop het nettobedrag (na eventuele afhouding van de roerende voorheffing) zal worden gestort. Nieuwe aandeelhouders worden verzocht hun coördinaten en rekeningnummers te bezorgen.

De roerende voorheffing wordt door Incofin ingehouden en doorgestort aan de fiscale overheden. De roerende voorheffing wordt slechts ingehouden indien het dividend meer dan 190 EUR bedraagt. Daarentegen, bij een aandeelhouder die een dividend lager dan 190 EUR ontvangt vanwege Incofin maar in totaal (bij meerdere coöperatieven) hoger dan 190 EUR uitkomt, wordt er niets vooraf ingehouden en is de aandeelhouder zelf verantwoordelijk voor de aangifte bij de fiscus.

Ontbinding

De volgende regels zijn van toepassing inzake de ontbinding met vereffening van Incofin:

- Benevens de wettelijke oorzaken van ontbinding, kan de vennootschap vervroegd worden ontbonden bij beslissing van de Algemene Vergadering.
- In geval van ontbinding stelt de Algemene Vergadering één of meerdere vereffenaars aan. Zij bepaalt hun bevoegdheden, de wijze van vereffening en hun vergoedingen. Zolang de vereffenaars niet zijn aangeduid, is de Raad van Bestuur van rechtswege belast met de vereffening.
- Hetgeen na aanzuivering van het passief en na de terugbetaling aan de vennoten van hun inbreng overblijft, krijgt een bestemming die zo nauw mogelijk aansluit bij het sociaal oogmerk van de vennootschap, te bepalen door de Algemene Vergadering.

5 Fiscale aspecten

Roerende voorheffing

De dividenden, die in voorkomend geval door Incofin zouden worden uitgekeerd, zijn onderworpen aan de roerende voorheffing. **Sinds 1 januari 2013 is de roerende voorheffing op dividenden vastgesteld op 25%.**

De roerende voorheffing wordt door Incofin ingehouden en doorgestort aan de fiscale overheden. De roerende voorheffing wordt slechts ingehouden indien het dividend meer dan 190 EUR bedraagt. Daarentegen, bij een aandeelhouder die een dividend lager dan 190 EUR ontvangt vanwege Incofin maar in totaal (bij meerdere coöperatieven) hoger dan 190 EUR uitkomt, wordt er niets vooraf ingehouden en is de aandeelhouder zelf verantwoordelijk voor de aangifte bij de fiscus.

Erkenning coöperatieve vennootschap

Incofin heeft in augustus 2009 een **aanvraag ingediend bij de Nationale Raad van de Coöperatie om het statuut van "erkende coöperatieve vennootschap" te verkrijgen**. Het erkenningsbesluit werd op 10 november 2009 door de bevoegde Minister ondertekend en gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad. De modaliteiten van het erkenningsbesluit bepalen dat deze erkenning tot 31 mei 2011 geldt voor zover de bedoelde coöperatieve vennootschappen niet het voorwerp is van een schrapping overeenkomstig de artikelen 7 en 8 van het koninklijk besluit van 8 januari 1962 tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van coöperatieve vennootschappen[3]. **Deze erkenning werd verlengd met een periode van 4 jaar tot 31 mei 2015**[4].

Als gevolg van de erkenning zal Incofin dividenden kunnen uitkeren die niet beschouwd worden als belastbaar inkomen, voor wat betreft de eerste schijf van 190 EUR (in uitvoering van artikel 21, 6°, W.I.B. 92) (aanslagjaar 2014 – inkomsten 2013).

3. Deze artikelen van het KB van 8 januari 1962 bepalen dat een coöperatieve vennootschap zijn erkenning kan verliezen wanneer ze heeft opgehouden de in de wet gestelde grondvoorwaarden te vervullen of ontbonden is. Daarenboven, indien de bevoegde commissie en de raad zich beide, met een meerderheid van de aanwezige leden, voor de schrapping van een erkende of coöperatieve vennootschap uitspreken, kan de Minister, tot wiens bevoegdheid de economische zaken behoren, de erkenning intrekken.
4. Ministerieel besluit van 1 juli 2011, gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 8 juli 2011

Vermindering inkomstenbelasting bij inschrijving op aandelen van ontwikkelingsfondsen

De federale regering heeft op 22 december 2009 een wetsontwerp goedgekeurd met betrekking tot een vermindering van inkomstenbelasting voor personen die inschrijven op aandelen van ontwikkelingsfondsen voor microfinanciering[5].

Krachtens het wetsontwerp genieten particulieren van een **belastingvermindering van 5% op het bedrag van hun inschrijving op aandelen van investeringsfondsen voor microfinanciering, zoals Incofin**.

Deze **vermindering wordt beperkt tot 210 EUR (geïndexeerd 320 EUR) per belastbaar tijdperk. Deze belastingvermindering wordt verleend voor de sommen, groter dan 380 EUR**, die tijdens het belastbare tijdperk zijn gestort. Dit wil zeggen dat de aandeelhouder **minstens 390,60 EUR (= 3 x 1/20ste Incofin-aandeel van 130,20 EUR)** dient te kopen. Weliswaar dient de inschrijver zijn **aandelen** in het investeringsfonds **gedurende een ononderbroken periode van 60 maanden aan te houden.**

Om voor dit belastingvoordeel in aanmerking te komen, heeft Incofin een aanvraag tot erkenning als ontwikkelingsfonds ingediend bij de Minister van Financiën op 28 januari 2010. De Minister kan een

erkenning verstrekken op advies van de Commissie van het Bank-, Financie en Assurantiewezen (nu FSMA), voor zover het ontwikkelingfonds voldoet aan de in het wetsartikel bepaalde voorwaarden[6].

Incofin voldoet aan alle voorwaarden en werd erkend op 21 februari 2011 voor de periode 1 januari 2010 tot en met 31 december 2014. De Minister kan de erkenning intrekken wanneer het ontwikkelingsfonds niet meer aan de in het wetsartikel bepaalde voorwaarden voldoet.

5. De wet wijzigt de formulering van het artikel 145 van het Wetboek van Inkomstenbelasting 1992 (WIB 92), ingevoegd bij 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.
6. Deze voorwaarden omvatten: (1°) een rechtsvorm van een coöperatieve vennootschap hebben aangenomen naar Belgisch recht of naar een recht van toepassing in de Europese Economische Ruimte, (2°) gedurende de laatste drie jaar onafgebroken financieringsactiviteiten hebben ontwikkeld met kredieten, waarborgen en participaties; (3°) een geïnvesteerde portefeuille in microfinanciering in ontwikkelingslanden hebben die ten minste 500.000 EUR bedraagt; (4°) statutair een sociaal doel nastreven en geen oogmerk tot winstmaximalisatie hebben; (5°) gevestigd zijn in de Europese Economische Ruimte.

6 De uitgevende instelling en haar kapitaal

Uitgevende instelling

Incofin heeft de **rechtsvorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met sociaal oogmerk.**

De **maatschappelijke zetel** van de vennootschap is gevestigd te Ravensteinstraat 1 – 9000 Gent. Het ondernemingsnummer van Incofin is BE 0448 125 845.

De **administratieve zetel** van de vennootschap is gevestigd te Sneeuwbeslaan 20 bus 2 – 2610 Antwerpen op het adres van de fondsmanager, Incofin Investment Management Comm. VA.

De vennootschap is **opgericht** blijkens akte verleden voor notaris Henri Van Eeckhoudt te Sint-Martens-Lennik **op 27 augustus 1992**, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 23 september 1992 onder het nummer 920923-57.

De statuten werden gewijzigd:

- Bij akte verleden voor notaris Henri Van Eeckhoudt te Sint-Martens-Lennik op 2 oktober 1992, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 21 oktober 1992 onder het nummer 921021-88.
- Bij akte verleden voor notaris Luc Wylleman te Evergem (Sleidinge) op 28 mei 1997, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 20 juni 1997 onder het nummer 970620-334.
- Bij akte verleden voor notaris Annelies Wylleman te Sleidinge op 28 augustus 2000, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 16 september 2000 onder het nummer 20000916-219.
- Bij akte verleden voor notaris Annelies Wylleman, geassocieerd notaris te Sleidinge, op 30 april 2003, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 23 mei 2003 onder het nummer 2003-05-23/0058266.
- Bij akte verleden voor notaris Annelies Wylleman, geassocieerd notaris te Sleidinge, op 24 april 2007, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 10 mei 2007.
- Bij akte verleden voor notaris Eric Spruyt, geassocieerd notaris te Brussel, op 8 mei 2009, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 18 mei 2009 onder het nummer 2009-05-18/0070071.
- Bij akte verleden voor notaris Annelies Wylleman, geassocieerd notaris te Sleidinge, op 6 december 2011, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 23 december 2011 onder het nummer 2011-12-23/0193046.

De vennootschap werd voor een onbeperkte duur opgericht.
Artikel 3bis van de statuten bepaalt **het maatschappelijk doel** als volgt:

"De vennootschap heeft als oogmerk bij te dragen tot de sociaal-economische ontwikkeling in de Derde Wereld. Zij zal dit oogmerk nastreven, onder meer door:
a. Samen met partners, filialen in de Derde Wereld op te richten ter ondersteuning van ontwikkelingsrelevante economische initiatieven gericht op de ontwikkeling van de plaatselijke economie en het plaatselijk ondernemerschap;
b. Rechtstreeks of via filialen te participeren in plaatselijke ontwikkelingsrelevante sociaal economische initiatieven;
c. Dienstencentra op te richten ter begeleiding en ondersteuning van het ontluikend plaatselijk ondernemerschap en de nodige middelen ter beschikking stellen voor de uitbouw van duurzame economische activiteiten in deze landen."

In de praktijk wordt het maatschappelijk doel ingevuld door te investeren in MFI's, die financiële diensten verlenen aan micro-ondernemers in ontwikkelingslanden.

Algemene gegevens over het kapitaal

Artikel 5 van de statuten bepaalt dat het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap onbeperkt is. Het minimumkapitaal van de vennootschap werd vastgelegd op 866.816 EUR. Het detail van de onderschreven en volstorte aandelen (situatie op 31 december 2012), evenals het procentuele aandeel van de belangrijkste vennoten, wordt in de tabel hieronder weergegeven. Incofin telde op die datum 695 aandeelhouders:

Aandeelhouders met meer dan 1% van het kapitaal

Aandeelhouder	Type	Bedrag	Percentage
Volksvermogen	Banken & Holdings	1.510.320 EUR	8,0%
ACV-CSC Metea	Beroepsorganisaties	1.262.940 EUR	6,7%
VDK Spaarbank	Banken & Holdings	1.145.760 EUR	6,1%
Sociaal Fonds Bedienden Voedingsnijverheid	Beroepsorganisaties	726.516 EUR	3,8%
(Anoniem)	Stichtingen, coöperatieven & vzw's	593.712 EUR	3,1%
KBC	Banken & Holdings	558.558 EUR	3,0%
Gimv	Banken & Holdings	520.800 EUR	2,8%
ACV Voeding en Diensten	Beroepsorganisaties	520.800 EUR	2,8%
Tradicor	Industrie & bedrijven	468.720 EUR	2,5%
Umicore	Industrie & bedrijven	398.412 EUR	2,1%
Yvan Dupon Consult BVBA	Particulieren	325.500 EUR	1,7%
WB Management	Particulieren	304.668 EUR	1,6%
Pax-Bank	Banken & Holdings	299.460 EUR	1,6%
VKW Synergia vzw	Beroepsorganisaties	276.675 EUR	1,5%
Sociaal Fonds Arbeiders Voedingsnijverheid	Beroepsorganisaties	273.420 EUR	1,4%
Electrabel	Industrie & bedrijven	263.004 EUR	1,4%
Van der Elst Roland	Particulieren	260.400 EUR	1,4%
Stiftungsfonds Kirche und Caritas der Bank im Bistum Essen	Banken & Holdings	260.400 EUR	1,4%
Tabor vzw	Stichtingen, coöperatieven & vzw's	260.400 EUR	1,4%
(Anoniem)	Particulieren	260.400 EUR	1,4%
ACV Bouw - Industrie & Energie	Beroepsorganisaties	260.400 EUR	1,4%
(Anoniem)	Particulieren	260.400 EUR	1,4%
Vandersanden Constant	Particulieren	260.400 EUR	1,4%
Koning Boudewijnstichting	Stichtingen, coöperatieven en vzw's	249.984 EUR	1,3%
Koinon	Industrie & bedrijven	249.984 EUR	1,3%
Stichting Gillès	Stichtingen, coöperatieven en vzw's	212.486 EUR	1,1%
Stichting Maria Janssens Braeckman	Stichtingen, coöperatieven en vzw's	212.486 EUR	1,1%
Kauffmann Didier	Particulieren	200.508 EUR	1,1%
Aandeelhouders < 1% van het kapitaal		6.502.577 EUR	34,4%
		18.914.152 EUR	**100%**

Het volledig aandeel van 2.604 EUR (sinds 6 december 2011, daarvoor 2.480 EUR) werd vanaf de oprichting van Incofin uitgegeven. De uitgifte van het 1/20ste aandeel is pas vanaf 2003 van start gegaan.

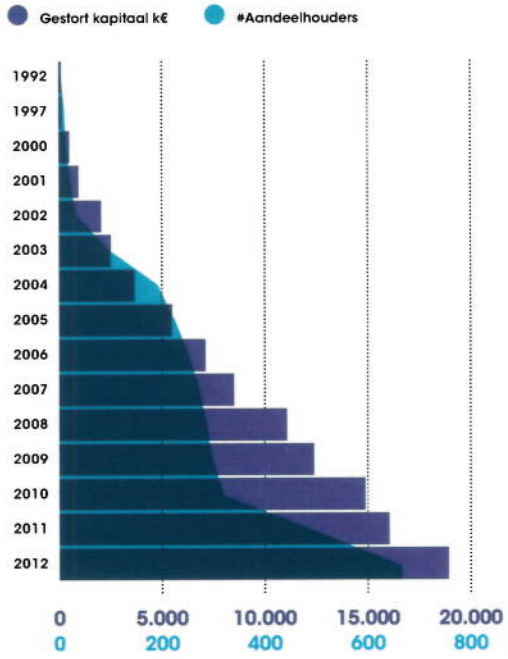
Op 31 december 2012 was de situatie van het aandelenkapitaal als volgt:

	Aandelen @ 2.604 EUR	Aandelen @ 130,20 EUR	Totaal
Aantal uitgegeven aandelen	6.830	8.670	
Totaal bedrag onderschreven aandelen	17.785.320 EUR	1.128.834 EUR	18.914.154 EUR
Aantal aandeelhouders[7]			695

7. Sommige aandeelhouders schreven zowel op aandelen van 2.604 EUR als op aandelen van 130,20 EUR in.

De evolutie van het maatschappelijk kapitaal van Incofin vanaf het jaar 1992 tot 31 december 2012 is weergegeven in de grafiek hieronder.

Grafiek: Evolutie kapitaal



7 De activiteiten van de uitgevende instelling

Incofin wil lokaal ondernemerschap in ontwikkelingslanden ondersteunen en is er van overtuigd dat microfinanciering (d.i. het verstrekken van financiële diensten aan kleine ondernemers die geen toegang hebben tot reguliere banken) een zeer efficiënt middel is om het ondernemerschap in ontwikkelingslanden te stimuleren en de levensstandaard van de ondernemers en hun families te verhogen.

Incofin investeert rechtstreeks en onrechtstreeks in microfinanciering:

Directe investeringen in MFI's

Incofin investeert **rechtstreeks in microfinancieringsinstellingen in het Zuiden die op hun beurt kredieten verschaffen aan micro-ondernemers.** Op die manier kunnen lokale ondernemers financiële middelen verwerven die noodzakelijk zijn voor de uitbouw van hun eigen zaak. Op 31 december 2012 bedroeg de **brutoportefeuille** van rechtstreekse investeringen in MFI's **32.104.829 EUR.**

Geografisch beperkt Incofin zich tot de landen die vermeld worden op de "DAC-List of ODA-Recipients as at 1 January 2005", een officiële lijst van ontwikkelingslanden, die jaarlijks door de OESO wordt opgesteld. De lijst definieert de ontwikkelingslanden in functie van het nationaal inkomen per hoofd van de bevolking van deze landen[8]. De facto betreft het de minder ontwikkelde landen in **Afrika, Latijns-Amerika, Azië en Oost-Europa.**

8. Deze lijst kan worden geraadpleegd op de website van de OESO (www.oecd.org). Via de zoekfunctie kan men de lijst vinden. Zoek naar: DAC list countries.

Indirecte investeringen

Incofin participeert in:

- **Impulse Microfinance Investment Fund NV:** Impulse is een Belgisch investeringsfonds voor microfinanciering met een investeringsportefeuille van 42.528.629 EUR (op 31/12/2012). Met een investering van 1.000.000 EUR beschikt Incofin over 7,03% van het kapitaal. De fondsadviseur van Impulse Microfinance Investment Fund is Incofin Investment Management.
- **Rural Impulse Fund SA, SICAV-FIS:** Rural Impulse Fund is een Luxemburgs investeringsfonds voor rurale microfinanciering met een investeringsportefeuille van 36.291.807 USD (op 31/12/2012). Incofin heeft een participatie van 1.036.882 EUR, wat overeenstemt met 16,67% van het aandelenkapitaal. De fondsadviseur van Rural Impulse Fund is Incofin Investment Management.
- **MFX Solution Inc:** MFX is een Amerikaans fonds dat wisselkoersindekkingen voor investeringsfondsen voorziet. Dankzij deze investering kan Incofin ingedekte lokale muntfinanciering aanbieden aan MFI's, ook in landen waar dit via de klassieke wegen niet mogelijk is. Deze aandelenparticipatie bedraagt 354.535, EUR. Het aandeel van Incofin vertegenwoordigt 4,13% van het kapitaal.

- **Incofin Investment Management:** Incofin is stille vennoot van de commanditaire vennootschap Incofin Investment Management, waarvan het 10% in handen heeft. Incofin IM werd opgericht op 25 juni 2009 en adviseert acht microfinancieringsfonden en -vehikels. Deze activiteit werd op 1 juli 2009 afgesplitst van Incofin. In 2012 heeft Incofin zijn meerderheidsbelang in Incofin IM afgebouwd van 51% tot 10% door de verkoop van 410 aandelen. De nog aangehouden aandelen zijn nu preferente aandelen. Tegelijkertijd met deze verkoop werd een achtergestelde lening op 30 jaar toegekend aan Incofin IM van 1.000.000 EUR waarvan per 31/12/2012 250.000 EUR werd opgevraagd.
- **Fairtrade Access Fund:** Fairtrade Acces Fund is een Luxemburgs investeringsfonds voor schuldfinancieringen aan Fairtrade-gecertificeerde producentenorganisaties en hun associaties en werd opgericht in 2012. Incofin heeft een participatie van 583.063 EUR, wat overeenkomt met 31,12% van het aandelenkapitaal. De fondsadviseur van het fonds is Incofin Investment Management.

Inkomsten

Incofin verricht de **volgende investeringsactiviteiten:**
- nemen van aandelenparticipaties (als minderheidsaandeelhouder);
- verstrekken van kredieten op middellange termijn (maximum 5 jaar);
- verstrekken van waarborgen.

Incofin streeft een **evenwichtige combinatie van financieel én sociaal rendement** na. **Incofin tracht het sociaal rendement (ontwikkelingsrelevantie) ook te kwantificeren**, onder meer door belangrijke parameters van de kredietportefeuille van de MFI's op te volgen. Zo bedroeg de som van alle uitstaande kredietportefeuilles van alle MFI's waarin Incofin rechtstreeks investeert per einde 2012 1.920 miljoen EUR. De betrokken MFI's verstrekten op 31/12/2012 kredieten aan meer dan 2,4 miljoen ondernemers.

Incofin haalt als investeringsmaatschappij zijn inkomsten uit de rechtstreekse investeringsportefeuille (in het Zuiden) en uit de eigen investeringen in investeringsfondsen. Deze **inkomsten bestaan uit dividenden op de participaties en intresten op verstrekte leningen.** De financiële inkomsten van Incofin uit de investeringsportefeuille nemen toe, in de mate dat Incofin zijn investeringsportefeuille in ontwikkelingslanden uitbouwt. Deze **expansie van de investeringsportefeuille is mogelijk dankzij de toename van het aandelenkapitaal van Incofin**, waardoor de vennootschap over meer middelen beschikt.

Vergoeding fondsadviseur

Incofin wordt sinds 1 juli 2009 bij de uitbouw van zijn investeringsportefeuille geadviseerd door **Incofin IM**. Hiervoor betaalt Incofin een vergoeding aan Incofin IM.

Deze vergoeding bedraagt op kwartaalbasis **één kwart van 1,75% van het uitstaande saldo aan boekwaarde[10] van de kredieten van de investeringsportefeuille plus één kwart van 2,5% van het uitstaande saldo aan boekwaarde[10] van de deelnemingen van de investeringsportefeuille.** Er is geen vergoeding verschuldigd op de participaties en kredieten in andere investeringsfondsen en Incofin IM.

Tijdens boekjaar 2012 heeft Incofin IM een vergoeding ontvangen ten bedrage van 650 kEUR.

9. Boekwaarde = brutoinvesteringswaarde min specifieke waardeverminderingen

Investeringsportefeuille

De principes inzake investeringspolitiek werden vastgelegd in een **"investment policy"**, waarvan de laatste wijzigingen op 2 oktober 2012 door het Investeringscomité werden goedgekeurd (zie **bijlage 3, hoofdstuk 10**). De krachtlijnen ervan worden hierna beknopt weergegeven.

Incofin investeert in hoofdzaak in microfinancieringsinstellingen en kan ook in investeringsfondsen investeren. De **bruto-investeringsportefeuille op 31 december 2012** wordt hier weergegeven:

MFI/MIV	Datum Investering	Valuta	Investeringstype	Land	Brutoboekwaarde
Impulse	16/11/2005	EUR	Deelneming	België	1.000
Rural Impulse Fund I	15/10/2008	USD	Deelneming	Luxemburg	1.037
MFX LLC	25/06/2009	USD	Deelneming	Verenigde Staten	355
Incofin IM	23/07/2009	EUR	Deelneming	België	20
Fairtrade Access Fund	03/09/2012	USD	Deelneming	Luxemburg	583
non MFI portefeuille					**2.994**
Akiba Commercial Bank	30/04/2008	TZS	Deelneming	Tanzania	577
Banco FIE	28/08/2008	BOB	Deelneming	Bolivia	4.397
Financiera Confianza	4/06/2009	PEN	Deelneming	Peru	923
Acme	14/07/2009	HTG	Deelneming	Haïti	782
FIE Gran Poder	11/08/2009	ARS	Deelneming	Argentinië	1.534
ACEP Burkina SA	25/09/2009	XOF	Deelneming	Burkina Faso	244
Proempresa	25/08/2010	PEN	Deelneming	Peru	284
MFI portefeuille					**8.742**
TOTAAL DEELNEMINGSPORTEFEUILLE					**11.737**
Incofin IM	19/11/2012	EUR	Lening	België	250
non MFI portefeuille					**250**
CRECER	9/06/2008	USD	Lening	Bolivië	482
CRECER	26/09/2008	USD	Lening	Bolivië	173
Credo	7/06/2010	USD	Lening	Georgië	835
Espoir	8/06/2010	USD	Lening	Ecuador	835
Finca Jordan	22/07/2010	USD	Lening	Jordanië	580
TenGer Financial Group	30/12/2010	USD	Lening	Mongolië	1.132
Fodemi	28/03/2011	USD	Lening	Ecuador	711
Maquita	3/05/2011	USD	Lening	Ecuador	507
Lapo	22/06/2011	NGN	Lening	Nigeria	300
Finca Guatemala	28/06/2011	USD	Lening	Guatemala	701
HKL	25/07/2011	THB	Lening	Cambodja	708
FIE Gran Poder	27/07/2011	USD	Lening	Argentinië	692
Finca Honduras	1/09/2011	HNL	Lening	Honduras	696
Semisol	24/10/2011	MXN	Lening	Mexico	541
Credit Mongol	2/12/2011	USD	Lening	Mongolië	186
Finca Congo	12/12/2011	USD	Lening	Congo, DRC	746
Fundacion Alternativa	20/12/2011	USD	Lening	Ecuador	230
Finca Tanzania	21/12/2011	TZS	Lening	Tanzania	816
Finca Armenia	22/02/2012	AMD	Lening	Armenië	1.428
Finca Ecuador	22/02/2012	USD	Lening	Ecuador	754
HKL	28/03/2012	USD	Lening	Cambodja	756
AB Nigeria	17/04/2012	NGN	Lening	Nigeria	1.448
Proempresa	23/07/2012	PEN	Lening	Peru	816
SEF International	24/07/2012	USD	Lening	Armenië	826
AZERCREDIT	29/07/2012	USD	Lening	Azerbeidzjan	813

Lapo	24/08/2012	NGN	Lening	Nigeria	758
Kamurj	15/10/2012	USD	Lening	Armenië	386
HKL	25/10/2012	USD	Lening	Cambodja	767
Kazmicrofinance	8/11/2012	KZT	Lening	Kazachstan	1.294
Asian Credit Fund	23/11/2012	KZT	Lening	Kazachstan	282
TPC	20/12/2012	USD	Lening	Cambodja	1.133
MBK Ventura	24/12/2012	IDR	Lening	Indonesië	781
MFI portefeuille					**23.112**
TOTAAL LENINGSPORTEFEUILLE					**23.362**

Incofin hanteert bij de selectie van investeringen duidelijke criteria. Incofin houdt rekening met:

- de impact van de microfinancieringsinstellingen op de plaatselijke economie;
- de kwaliteit van het management;
- de financiële toestand;
- de bewezen prestaties ("trackrecord") van het bedrijf;
- de toekomstperspectieven van het bedrijf.

Voor elk investeringsdossier wordt **vooraf een grondige doorlichting ("due diligence")** uitgevoerd. Deze taken werden vanaf 1 juli 2009 uitgevoerd door Incofin IM inclusief de controle op het naleven van de "investment policy" door alle investeringen. De uiteindelijke investeringsbeslissing ligt bij het investeringscomité van Incofin.

Het uiteindelijke rendement hangt voor elk dossier af van het type van de investering (kapitaalparticipatie, lening, achtergestelde lening)**, van de risicograad, van de benchmarking met de marktvoorwaarden en van de investeringsduur.**

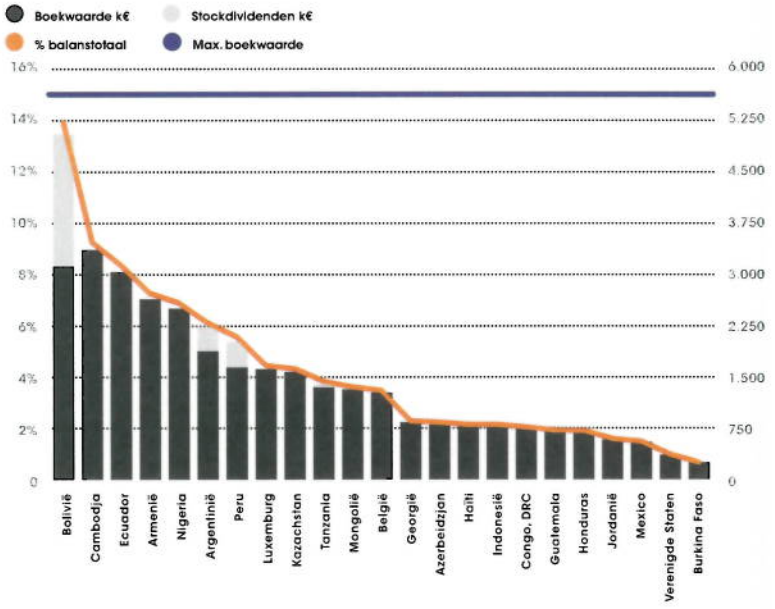
De "investment policy" van Incofin voorziet dat **de deelnemingen een tijdshorizon van 5 à 10 jaar hebben. Exitmogelijkheden** kunnen zich op diverse wijzen voordoen:

- verkoop aan co-aandeelhouders;
- trade sale (onder meer aan andere investeringsfondsen);
- verkoop aan het management;
- via fusie met of overname door sectorgenoten;
- via een beursgang.

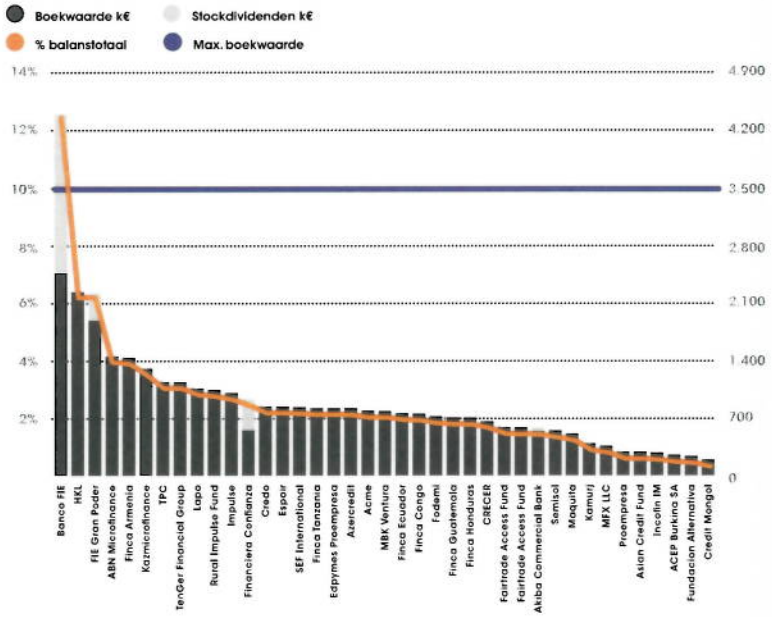
Incofin diversifieert zijn investeringsportefeuille (bestaande uit deelnemingen en leningen) en spreidt zijn risico's op een voorzichtige wijze op basis van een door het Investeringscomité vastgelegd risicospreidingsbeleid. Dit beleid voorziet dat de blootstelling (exposure) aan geen enkel land en MFI hoger mag zijn dan respectievelijk 15% en 10% van de totale activa van Incofin. Deze limieten worden gerespecteerd en bewaakt. Per 31 december 2012 heeft de boekwaarde van de investering in Banco FIE dit maximum overschreden. Deze overschrijding is het gevolg van ontvangen stockdividenden ad 1.933.778 EUR, de aanschaffingswaarde van Banco FIE ligt nog steeds onder de 10% grens.

De onderstaande grafieken geven grafisch de spreiding van de investeringsportefeuille per land en per MFI weer.

Grafiek: Boekwaarde per land



Grafiek: Boekwaarde per MFI

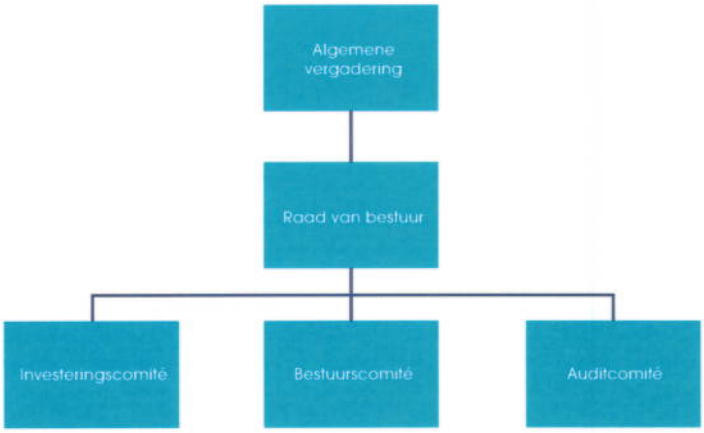


Bijkomend mag Incofin voor maximaal 75% van zijn eigen vermogen investeren in deelnemingen in MFI's en overige fondsen. Per 31 december 2012 bedroeg dit 55% waarmee werd voldaan aan deze richtlijn.

Daarenboven heeft Incofin een contract met de Nationale Delcrederedienst (ONDD) waarin Incofin zijn volledige investeringsportefeuille heeft verzekerd tegen landenrisico's. Dit contract wordt jaarlijks hernieuwd. Gedurende 2012 heeft Incofin een premie van 112.796 EUR aan ONDD betaald.

8 Bestuur, leiding en toezicht

De algemene managementstructuur van Incofin ziet er als volgt uit:



Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur bestaat op 31/12/2012 uit:

Naam	Namens bedrijf/organisatie	Functie
VOORZITTER		
Frans Verheeke	Onafhankelijke	Voorzitter Volksvermogen, Voorzitter Hogeschool Gent
BESTUURDERS		
Willy Bosmans	WB Management BVBA	Zaakvoerder
Benoît Braeckman	Suez / Fonds Maria Janssens-Braeckman	Voormalig Hoofd Patrimoniumbeheer Electrabel
Jos Daniëls	VKW Synergia vzw	Erevoorzitter Raad van Bestuur KBC Verzekeringen
Eric Delecluyse	ACV Voeding en Diensten	Voormalig Voorzitter AVC Voeding en Diensten
Majin de Froidmont	Particulier	
Frank De Leenheer	Gimv	Investor Relations & Corporate Communications Manager
Johan De Schamphelaere	VDK Spaarbank	Bestuurder VDK Spaarbank
Rein De Tremerie	Volksvermogen	Algemeen Secretaris ACV-CSC Metea
Yvan Dupon	Yvan Dupont Consult BVBA	Zaakvoerder
Michiel Geers	Volksvermogen	Algemeen Secretaris Volksvermogen
Tony Janssen	ACV-CSC Metea	Voormalig Voorzitter ACV Metaal en Europese Metaalbond
Fanny Machiels	Group Machiels	Bestuurder-Directeur Group Machiels
Guy Pourveur	Anonieme families	Bestuurder van vennootschappen
André Sarens	Electrabel	Directeur Beheer Netparticipaties
Ignace Schatteman	VDK Spaarbank	Directeur Kredieten
Paul Steppe	KBC groep	Erevoorzitter Directiecomité Centea
Marc Timbremont	Volksvermogen	Voormalig Algemeen Directeur Huisvesting Het Volk

Naam	Namens bedrijf/organisatie	Functie
Walter Vandepitte	MRBB & AVEVE	Erevoorzitter Groep AVEVE
Peter Van den Brock	Pax-Bank	Voormalig Direkteur a. D. Pax-Bank, Vorstand Pax-Bank-Stiftung
Roland Van der Elst	Particulier	Voormalig hoogleraar EHSAL
Luc Van Dessel	ACV-Bouw, Industrie en Energie	Voormalig Voorzitter
Herman Van de Velde	VKW	Gedelegeerd Bestuurder Van de Velde
Ann Van Impe	VDK Spaarbank	Compliance Officer VDK Spaarbank
Henri Vansweevelt	Bekaert	Voormalig Vice-President Bekaert groep
Frank Vereecken	VDK Spaarbank	Onderdirecteur Afdeling Effecten VDK Spaarbank
Dirk Vyncke	Vyncke Energietechniek n.v.	Vyncke Energietechniek ere-voorzitter
Thomas Brenninkmeijer	Familie Brenninkmeijer	Managing Director Belux, C&A België
Leen Van den Neste	VDK Spaarbank	Voorzitter Directiecomité VDK Spaarbank
EREBESTUURDERS		
Jan Bevernaege	Volksvermogen	Lid van Bestuur Volksvermogen
Frank Lambert	Antwerp Management Business School	Voorzitter Fonds Antwerp Management Business School voor duurzaam en innovatief ondernemen
Guido Lamote		Bestuurder Trias
Erik Bruyland	Roularta Media Group	Voormalig Senior journalist bij Trends
TE BENOEMEN BESTUURDERS [10]		
Frans Samyn	Tabor	Voorzitter
Greet Moerman	Sociaal Fonds Bedienden Voedingsnijverheid	Beheerder
Bart Vannetelbosch	Sociaal Fonds Arbeiders Voedingsnijverheid	Nationaal Secretaris ACV Voeding en Diensten
Erik Brijs	Umicore	Vice-president Accounting & Control
ONTSLAGNEMENDE BESTUURDERS [10]		
Emmanuel Doutrepont	Sociaal Fonds Bedienden Voedingsnijverheid	Ondervoorzitter Sociaal Fonds Bedienden Voedingsnijverheid
Lyn Verhelst	Solid	Algemeen Manager Solid
Martine Verluyten	Umicore	Onafhankelijk consultant
Marc Hofman	Sociaal Fonds Arbeiders Voedingsnijverheid	Gedelegeerd Bestuurder Ter Beke

10. De benoemingen en de ontslagen werden aanvaard door de Algemene Vergadering van 2013.

De Voorzitter is de heer Frans Verheeke, woonachtig te Vogelheide 30, 9052 Zwijnaarde.

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

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

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

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

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

Vanaf 2007 werden de beheersstructuren van Incofin aangepast en werden - naast het reeds bestaande Investeringscomité - ook **een Bestuurscomité en een Auditcomité** opgericht. Deze aanpassing werd

geregeld in artikel 20 van de statuten. De comités functioneren op basis van een delegatie, die hen door de Raad van Bestuur wordt toegekend.

De samenstelling, werking, bevoegdheden en rapportering van de Raad van Bestuur én van de comités werd vastgelegd in een Reglement van Inwendige Orde dat op 2 februari 2007 werd goedgekeurd.

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

De samenstelling van de comités is als volgt:

Bestuurscomité

Naam
Jos Daniëls
Eric Delecluyse
Yvan Dupon
Paul Steppe
Ann Van Impe
Frans Verheeke (voorzitter)
Leen Van den Neste
Willy Bosmans

Het **Bestuurscomité is verantwoordelijk voor :**

- voorbereiding en opvolging van de actuele en de langetermijnstrategieën objectieven en plannen;
- budgetten;
- opvolging van de algemene aangelegenheden van de vennootschap.

Het Bestuurscomité is samengesteld uit **minimum 5 leden van de Raad van Bestuur.**

Investeringscomité

Naam
Johan De Schamphelaere
Tony Janssen
Michiel Geers
Peter Van den Brock
Walter Vandepitte
Frans Verheeke (voorzitter)
Ignace Schatteman

Het **Investeringscomité staat in voor uitvoering van het investeringsbeleid** van de vennootschap, zoals bepaald in de "Investment Policy". Het Investeringscomité is samengesteld uit **minimum 5 leden van de Raad van Bestuur**, gespecialiseerd in financiële zaken en in ontwikkelingsproblematiek. Het Comité komt regelmatig samen, minstens eenmaal per kwartaal. Incofin IM treedt op als adviseur van de volledige investeringsportefeuille van Incofin.

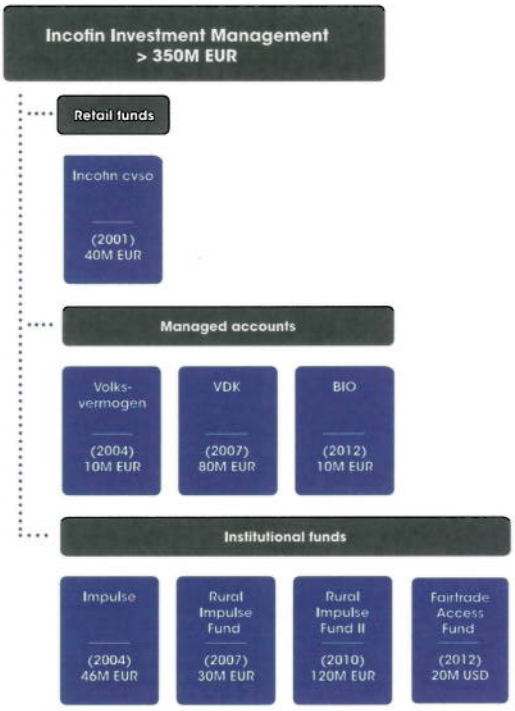
Auditcomité

Naam
Roland Van der Elst
Henri Vansweevelt
Marc Timbremont

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

9 Incofin Investment Management

Incofin IM adviseert niet enkel Incofin cvso, maar ook 7 andere fondsen/faciliteiten voor een totaalbedrag van meer dan 350 miljoen EUR.



De sterke punten van Incofin IM

Met een internationaal en meertalig team van 37 experten biedt Incofin Investment Management aangepaste financiële diensten aan. Incofin heeft vooral een uitgebreide ervaring met microfinanciering in internationale markten en het onderhouden van banden met investeerders wereldwijd.

De door Incofin IM gebruikte methoden liggen volledig in lijn met die van Incofin cvso. Incofin IM streeft ook een 'double bottom line'-aanpak na met gelijke aandacht voor financiële en sociale performantie. Deze worden geëvalueerd door middel van de ECHOS© tool en de CRS risk management tool.

ECHOS© : meetinstrument voor sociale performantie

Alleen maar investeren in MFI's is niet voldoende om erkend te worden als 'sociale investeerder'. Incofin IM wenst in de eerste plaats te investeren in MFI's die in staat zijn een hoge sociale performantie aan te tonen. Incofin meet de sociale performantie van MFI's aan de hand van de ECHOS© tool, dat door Incofin IM zelf werd ontwikkeld.

MFI's met een score onder de 55% komen niet in aanmerking voor een financiering door Incofin. Verdere analyse toonde een sterke correlatie tussen de financiële gezondheid van een MFI en zijn sociale performantie. MFI's die financieel gezond zijn scoren ook goed op sociale parameters.

Incofin en sociale performantie in de sector

Incofin IM is betrokken bij en ondersteunt de volgende sectorinitiatieven:

- Client Protection Principles - www.smartcampaign.org;
- Social Performance Task Force: best practices voor sociaal performantie management en rapportering - www.sptf.info;
- Microfinance Transparancy: transparantie in prijszetting - www.mftransparancy.org;
- Principles for Investors in Inclusive Finance - www.unpri.org/files/2011_01_piif_principles.pdf.

Incofin IM is tevens stichtend lid van het Global Impact Investing Network (GIIN), een non-profit organisatie gewijd aan het verhogen van de omvang en de doeltreffendheid van impact investing - www.iris.thegiin.org/incofin-investment-management

10 Recente ontwikkeling en vooruitzichten van de uitgevende instelling

Incofin heeft in de afgelopen jaren - rechtstreeks en onrechtstreeks - een ontwikkelingsrelevante én rendabele investeringsportefeuille uitgebouwd in microfinancieringsinstellingen (MFI) in ontwikkelingslanden. Deze investeringsportefeuille zal in de komende jaren verder worden uitgebouwd. **Door de groei van de investeringsportefeuille, verwacht Incofin dat de financiële inkomsten van Incofin toenemen, en zal de sociale impact van Incofins investeringsactiviteit verder toenemen.**

De **Raad van Bestuur van Incofin houdt om de twee jaar een tweedaagse vergadering, waarin in het bijzonder de strategie van de vennootschap wordt besproken**, in het licht van de behaalde resultaten, van de toekomstperspectieven en van de evoluties in de microfinancieringssector. De laatste strategische oefening vond plaats in het voorjaar van 2011. De volgende strategische oefening zal gehouden worden in november 2013.

Daarnaast wil Incofin zich ook in toenemende mate van andere initiatieven onderscheiden door een **steeds grotere nadruk te leggen op de sociale impact van de investeringen** (inclusief de meting en de rapportering van de impact). Ten slotte wil Incofin het **aandeel van rurale MFI's en van Afrikaanse MFI's in de investeringsportefeuille opdrijven**. Dit is zinvol omdat deze moeilijkere niches weinig aandacht krijgen van internationale investeerders.

BELSIF, het 'Belgisch Forum voor Duurzaam en Maatschappelijk Verantwoord Investeren' heeft de Incofin coöperatieve aandelen als maatschappelijk verantwoord investeringsinstrument opgenomen in zijn lijst van SRI's (Social Responsible Investments). BELSIF is een vzw die sinds 2004 alle vormen van duurzaam en maatschappelijk verantwoord investeren aanmoedigt, ondersteunt en promoot. Meer info rond BELSIF is te vinden via de volgende website: *http://www.belsif.be.*

M-Cril, een vooraanstaand ratingbureau in de microfinancieringssector, heeft Incofin geëvalueerd. De rating omvatte zowel de financiële als de sociale performantie. Het rapport geeft een grondige analyse van zowel de financiële als de sociale performantie-indicatoren, en bekijkt zowel het management van het fonds als de onderliggende gegevens van de investeringen.
Incofin verkreeg de hoogst mogelijke rating ("sterk aanbevolen") voor zowel de financiële als de sociale performantie[12].

12. Het M-Cril-ratingrapport werd uitgegeven in juli 2011 en is gebaseerd op cijfers tot en met december 2009. Dit rapport is te downloaden op de website van incofin: https://www.incofin.com/nl/publicatie/m-cril-rating-van-incofin-cvso-rural-impulse-fund-i

De resultaten van het M-Cril-rapport zijn:

Financiële performantie: sterk aanbevolen omwille van
- sterk management;
- diversiteit van de MFI's en andere instrumenten waarin geïnvesteerd wordt;
- optimale inzet van instrumenten voor risicobeheersing.

Sociale performantie: sterk aanbevolen omwille van
- systematische screening van MFI's volgens het principe van de dubbele bottom-line (sociale en financiële aspecten worden op gelijke voet behandeld);
- de constante monitoring van de investeringen;
- proactief engagement bij de MFI's (vooral met betrekking tot sociale aspecten);
- grote mate van transparantie;
- pioniersrol in bepaalde regio's;
- focus op respect voor mens en milieu in equity-investeringen (deelnemingen);
- investeringen in MFI's die nog niet rendabel zijn;
- belangrijke impact in rurale omgevingen.

11 Financiële informatie over de uitgevende instelling

1 Waarderingsregels

Onverminderd de ondervermelde specifieke waarderingsregels, gelden de waarderingsregels zoals deze bepaald worden overeenkomstig de bepalingen van het Koninklijk Besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen, meer bepaald boek II, titel I, hoofdstuk II met betrekking tot de waarderingsregels. Tenzij anders vermeld, verwijzen de artikelnummers naar de desbetreffende artikelen van voornoemd Koninklijk Besluit van 30 januari 2001.

Waardering van activa

Onverminderd de ondervermelde specifieke waarderingsregels wordt elk actief bestanddeel afzonderlijk gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde en voor dat bedrag in de balans opgenomen, onder aftrek van de afschrijvingen en waardeverminderingen op het betrokken actief bestanddeel (art. 35, eerste lid).

Immateriële vaste activa

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

Materiële vaste activa

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

- bureautica: 5 jaar
- computer: 3 jaar
- meubilair: 10 jaar

Deelnemingen en aandelen

Deelnemingen en aandelen worden gewaardeerd tegen aanschaffingsprijs, exclusief de bijkomende kosten (art.41, §2). Er wordt tot waardevermindering overgegaan in geval van duurzame minderwaarde of ontwaarding, verantwoord door de toestand, de rentabiliteit of de vooruitzichten van de vennootschap waarin de deelnemingen of de aandelen worden aangehouden (art. 66, §2 – K.B. 30.01.2001). De deelnemingen en aandelen die onder de financiële vaste activa voorkomen worden niet geherwaardeerd (art. 57, §1). Eens tot waardevermindering werd overgegaan, zal voor de desbetreffende deelneming opnieuw tot waardevermeerdering worden overgegaan tot maximaal het niveau van de originele aanschaffingsprijs indien de toestand, de rentabiliteit of de vooruitzichten van de vennootschap (te beoordelen door de Raad van Bestuur) dit verantwoordt.

Vastrentende effecten

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

Vorderingen

Onverminderd de bepalingen van de artikels 67, §2, 68 en 73, worden vorderingen geboekt tegen hun nominale waarde (art. 67, §1) op datum van afsluiting van het boekjaar.

Vorderingen op meer en op minder dan één jaar

Onverminderd de bepalingen van de artikels 67, §2, en 73 worden vorderingen geboekt tegen hun nominale waarde (art. 67, §1).

Conform artikel 68 worden waardeverminderingen aangelegd, zo er voor het geheel of een gedeelte van de vordering onzekerheid bestaat over de betaling er van op de vervaldag.

Om rekening te houden met het bijzonder krediet- en valutarisico dat ontstaat omwille van de kredietverstrekking aan risicolanden met een onstabiel economisch en politiek klimaat wordt jaarlijks een globale waardevermindering aangelegd van 1% van de, op basis van de per land gepubliceerde ECA-risicoscores gewogen, uitstaande investeringsportefeuille in de vorm van vorderingen. Deze globale waardeverminderingen worden aangelegd conform artikel 47 uit het KB Wetboek van vennootschappen vermits het hier gaat om vorderingen met dezelfde technische en juridische kwaliteiten.

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

Geldbeleggingen en liquide middelen

Worden opgenomen aan hun aanschaffingswaarde of de realisatiewaarde op datum van de jaarafsluiting indien deze lager is (art. 74).

Waardering van passiva

Voorzieningen voor risico's en kosten

Voorzieningen worden aangelegd teneinde naar hun aard duidelijk omschreven verliezen of kosten te dekken die op de balansdatum waarschijnlijk of zeker zijn, doch waarvan het bedrag echter niet vaststaat (art. 50 – K.B. 30.01.2001).

Schulden op meer en op minder dan één jaar

Onverminderd de overige bepalingen van artikels 77, 67, §2, en 73 worden schulden geboekt tegen hun nominale waarde (art. 67, §1).

Omrekening van vreemde valuta (Art. 34)

Financiële schulden en vorderingen worden op balansdatum omgerekend tegen de slotkoers op de contantmarkt op balansdatum of laatst beschikbare koers vóór balansdatum. Het omrekeningsverschil wordt in het resultaat opgenomen.

Financiële resultaten

De positieve en negatieve koersverschillen worden op een nettobasis gepresenteerd in de jaarrekening vermits ze met elkaar gerelateerd zijn. De ontvangen en voorziene intresten op leningen worden gepresenteerd aan indekkingskoers indien een cross currency swap is afgesloten (indekking kapitaal- en intrestenstroom).

2 Toelichting bij de geauditeerde jaarrekening 2012

Toelichting bij de balans van Incofin voor het boekjaar 2012

	12/2012	12/2011
ACTIVA (IN K EUR)		
Deelnemingsportefeuille	**11.737**	**9.504**
Aanschaffingswaarde	9.030	7.656
Stockdividenden	2.706	1.962
Waardevermindering	0	-114
Leningsportefeuille	**22.661**	**19.663**
Leningsportefeuille > 1 jaar	13.024	10.902
Leningsportefeuille < 1 jaar	10.338	9.220
Algemene provisie	-702	-459
Overige vorderingen	**82**	**214**
Liquide middelen	**1.645**	**1.012**
Overlopende rekeningen	**318**	**232**
TOTAAL ACTIVA	36.443	30.625
PASSIVA (IN K EUR)		
Eigen vermogen	**21.529**	**18.257**
Kapitaal	18.914	16.026
Wettelijke reserve	226	185
Overige reserves	757	757
Overgedragen resultaat	1.633	1.289
Voorziening Technische Assistentie	**79**	**50**
Vreemd vermogen	**14.835**	**12.319**
Schuldfinancieringen > 1 jaar	7.785	8.200
Schuldfinancieringen < 1 jaar	6.300	3.208
Overige schulden	132	379
Dividenden	431	382
Overlopende rekeningen	186	151
TOTAAL PASSIVA	36.443	30.625

Per einde 2012 bedroeg het balanstotaal van Incofin 36.443 kEUR, dit is een stijging met 19% ten opzichte van vorig jaar. Het eigen vermogen van Incofin cvso bedroeg op het einde van het boekjaar 21.529 kEUR in vergelijking met 18.257 kEUR per einde boekjaar 2011. Het geplaatst kapitaal stijgt met 2.888 kEUR tot 18.914 kEUR dankzij de intrede van nieuwe aandeelhouders. Daarnaast stelt de Raad van Bestuur van Incofin cvso voor om in 2012 de aandeelhouders een vergoeding van het kapitaal te bieden van 431 kEUR. De vennoten die tijdens het boekjaar hun kapitaal hebben verhoogd zullen hiervoor pro rata worden vergoed volgens artikel 34 van de statuten.

De schulden in de vorm van leningen op korte en lange termijn verhoogden in de loop van 2012 met 2.678 kEUR als gevolg van de verhoging van de portefeuille. Per eind 2012 heeft Incofin voor 14.085 kEUR aan schulden effectief opgenomen, zijnde 65% van het eigen vermogen. Daarnaast heeft het fonds bij KBC en VDK nog niet-opgenomen kredietlijnen voor een totaalbedrag van 3.915 kEUR. Deze kredietlijnen kunnen, zoals bepaald binnen de krijtlijnen vastgesteld door de Raad van Bestuur, tot maximaal 100% van het volume van het eigen vermogen worden opgenomen.

Aan de actiefzijde van de balans bedraagt de bruto investeringsportefeuille (vóór specifieke en algemene waardevermindering) op jaareinde 35.099 kEUR. Die portefeuille bestaat voor 11.737 kEUR uit deelnemingen en voor 23.362 kEUR uit leningen. Globaal groeide de leningsportefeuille in 2012 met

5.359 kEUR door o.a. nieuwe investeringen in Ecuador, Armenië, Kazachstan en Cambodja en een verdere versterking van MFIs die reeds in porfolio aanwezig waren.

Gedurende 2012 namen de deelnemingen toe met 2.233 kEUR tot 11.737 kEUR. Deze toename is o.a. te verklaren door (i) opvolgingsinvesteringen in Argentinië, Bolivia en Burkina Faso voor een bedrag van 873 kEUR; (ii) de uitkering van stockdividenden bij Fie Gran Poder en Fie FFP Bolivia voor een bedrag van 744 kEUR; (iii) de investering in het nieuw opgerichte Fairtrade Acces Fund voor 583 kEUR en (iv) de terugname van eerder geboekte waardeverminderingen op ACME en Akiba voor 114 kEUR.

Bovendien werd het meerderheidsbelang in Incofin IM afgebouwd van 51% tot 10% door de verkoop van 410 aandelen aan Incoteam cv (310) en Gimv NV (100). Op deze transactie werd een meerwaarde gerealiseerd ter waarde van 155 kEUR.

De netto leningsportefeuille (na specifieke en algemene waardevermindering) bedraagt op het einde van het boekjaar 22.661 kEUR. Incofin cvso heeft per einde 2012 een algemene waardevermindering ten bedrage van 702 kEUR.Na overleg met FSMA werd de "algemene voorziening voor eventuele risico's" als waardevermindering geboekt op het actief. In de loop van 2012 werd 243 kEUR toegevoegd aan deze algemene waardevermindering door opbouw van de algemene provisie op basis van ECA scores.

Op het einde van het boekjaar vertegenwoordigt de bruto investeringsportefeuille 94% van het actief. De liquiditeiten bedroegen per einde boekjaar 1.645 kEUR. Dit stemt overeen met 4,5% van het balanstotaal van Incofin cvso. IIet restant betreft voornamelijk voorziene interesten op de leningsportefeuille ad 318 kEUR en overige vorderingen voor een bedrag van 72 kEUR (voornamelijk terug te vorderen BTW).

Als buitenbalansverplichtingen van Incofin per einde 2012 vermelden wij de contracten met KBC Bank en MFX Solutions in de vorm van Cross Currency Interest Rate Swaps en termijnverrichtingen ter indekking van de wisselkoersrisico's voor de uitstaande leningen aan MFI's. Hierbij werden alle niet-euro-intresten en kapitaalstromen, voor leningen uitgegeven in lokale munt door Incofin ingedekt met een cross currency swap. Per einde 2012 heeft Incofin indekkingsproducten openstaan voor een totaal notioneel bedrag van 23.112 kEUR, aan indekkingkoers, zijnde 100% van de openstaande leningsportefeuille. Het volume aan ingedekte leningen in exotische munten aan MFIs in 2012 bedraagt 43% van de ingedekte leningen. De overige 57% bestaat uit USD leningen aan MFI's.

Toelichting bij de resultatenrekening van Incofin voor het boekjaar 2012

P&L (IN K EUR)	12/2012	12/2011
Deelnemingsportefeuille	**1.037**	**632**
Cashdividenden	24	51
Stockdividenden	744	572
Meerwaarde/(minwaarde)	0	0
Verkoop	155	0
Terugname	0	0
Waardeverminderingen	114	0
Leningsportefeuille	**1.312**	**1.265**
Intresten	1.480	1.495
Upfront fees	75	69
Waardeverminderingen	0	-35
Algemene provisie	-243	-264
Andere opbrengsten	**43**	**134**
ONDD Schadeuitkering	0	112
Overige inkomsten	43	22

Operationele kosten	**-1.058**	**-878**
Management fee	-649	-522
ONDD verzekeringskosten	-113	-94
Technische assistentie	-29	-50
Overige diensten en goederen	-267	-212
Netto operationeel resultaat	**1.334**	**1.144**
Financiële resultaten	**-446**	**-690**
Interesten	-483	-452
Diverse	37	-238
Nettoresultaat voor belastingen	**889**	**455**
Vennootschapsbelasting	1	0
Roerende voorheffing	0	0
Interesten	-74	-58
RESULTAAT NA BELASTINGEN	**816**	**397**

Incofin sluit het boekjaar af met een nettoresultaat na belastingen van 816 kEUR. Dit resultaat ligt beduidend hoger dan vorig jaar en kan voornamelijk verklaard worden door de gerealiseerde meerwaarde op de verkoop van aandelen in Incofin IM voor 155 kEUR in 2012 en het negatief gerealiseerd wisselkoersverschil op de verkoop van de deelneming in Confianza van 241 kEUR in 2011.

De totale inkomsten van Incofin (bedrijfsopbrengsten, financiële opbrengsten en uitzonderlijke inkomsten) bedragen 2.561 kEUR en bestaan in 2012 voor 92% uit financiële inkomsten, 7% uit uitzonderlijke inkomsten en 1% uit bedrijfsopbrengsten. De totale uitgaven (bedrijfskosten, financiële kosten en belastingen) bedroegen 1.745 kEUR in 2012. Deze kosten bestaan voor 68% uit operationele kosten (onder meer vergoeding fondsbeheerder, kosten ONDD verzekering, algemene en specifieke waardeverminderingkosten, communicatiekosten,...), voor 28% uit financiële kosten en voor 4% aan belastingen gerelateerd aan de niet recupereerbare afgehouden roerende voorheffing op intresten ontvangen uit het buitenland.

De opbouw van de algemene provisie bedraagt 1% van de uitstaande bruto investeringsportefeuille in de vorm van vorderingen gewogen op basis van de ECA risico scores. Deze algemene waardevermindering wordt aangelegd om mogelijke toekomstige wanbetalingen en valutaschommelingen op te vangen.

De financiële resultaten bedragen 1.877 kEUR en bestaan voornamelijk uit ontvangen interesten op MFI leningen ad 1.480 kEUR, ontvangen stock dividenden ad 744 kEUR en financieringskosten ad 483 kEUR. De resterende financiële resultaten betreffen voornamelijk cash dividenden, upfront fees bankkosten en de herwaardering van monetaire waarden op bankrekeningen aan slotkoers.

De **winst van het boekjaar en de overgedragen winst** van vorig boekjaar worden als volgt toegewezen:

Winst van het boekjaar en de overgedragen winst	
Te bestemmen winstsaldo	2.105.008 EUR
Te bestemmen winst van het boekjaar	815.767 EUR
Overgedragen winst van het vorig boekjaar	1.289.241 EUR
Toevoeging aan het eigen vermogen	40.788 EUR
Toevoeging aan de wettelijke reserve	40.788 EUR
Over te dragen resultaat	1.632.821 EUR
UIT TE KEREN WINST	**431.399 EUR**

Kasstromenoverzicht voor 2012 en 2011

Cash flow (in kEUR)	12/2012	12/2011
Nettoresultaat na belastingen	816	397
Algemene provisie	243	264
Voorziening Technische Assistentie (TA)	29	50
(Terugname) waardevermindering	-114	35
Stockdividenden	-744	-572
CASH FLOW OP RESULTAATBASIS	229	174
(Stijging) / daling deelnemingsportefeuille	-1.374	-1.070
(Stijging) / daling leningsportefeuille	-3.240	-3.602
(Stijging) / daling overlopende rekeningen	-50	-262
(Stijging) / daling overige vorderingen / schulden	-114	2.228
VRIJE CASH FLOW	-4.551	-2.533
Stijging / (daling) kapitaal	2.888	1.162
Dividenden	-382	-314
Stijging / (daling) schuldfinancieringen	2.678	-545
NETTO CASH FLOW	633	-2.230
Liquide middelen vorige periode	1.012	3.242
Liquide middelen huidige periode	1.645	1.012

Incofin heeft gedurende 2012 nieuwe aandeelhouders voor 2.888.225 EUR en nieuwe schuldfinancieringen voor 2.677.500 EUR aangetrokken. Deze nieuwe liquiditeiten werden gebruikt om de nieuwe leningen ad 3.240.252 EUR en participaties ad 1.374.275 EUR te financieren.

Er werd gedurende 2012 ook een dividend betaald ad 381.873 EUR, waardoor de liquiditeitspositie per 31 december 2012 1.644.935 EUR bedraagt.

12 Bijlagen

1. Inschrijvingsformulier voor Incofin-aandelen

incofin cvso
by Incofin IM

Inschrijvingsformulier

U kunt zich inschrijven op **1/20ste aandelen van 130,20 euro** of **volledige aandelen van 2.604 euro**. Wil u recht hebben op een belastingvermindering van 5%, dan moet u minstens drie 1/20ste aandelen kopen voor 390,60 euro.

Om in te schrijven, gelieve dit formulier volledig ingevuld terug te bezorgen en het juiste bedrag te storten op het rekeningnummer van Incofin cvso bij VDK spaarbank: IBAN: BE16 8900 1429 2474 - BIC: VDSPBE91.

☐ Ik teken in op _____ 1/20ste aandelen aan 130,20 euro,
of samen _____ euro

☐ Ik teken in op _____ volledige aandelen aan 2.604 euro,
of samen _____ euro

Voornaam

_____

Naam

_____

Straat Nr Bus

_____

Woonplaats Postcode

_____

E-mailadres

_____

Rekeningnummer (voor storting van dividend)

_____

Belgisch rijksregisternummer (voor fiscaal attest)

_____

Handtekening

_____

De verantwoordelijke van het gegevensbestand is Incofin IM, Sneeuwbeslaan 20, 2610 Antwerpen. Uw gegevens worden gebruikt om u als aandeelhouder te kunnen registreren en u op de hoogte te houden van onze activiteiten. U beschikt over een recht op toegang en verbetering van deze gegevens. Als u niet van onze activiteiten op de hoogte wenst te blijven, kunt u ons dit laten weten door met ons op het hieronder vermelde adres contact op te nemen. Uw persoonlijke gegevens worden enkel gebruikt en bewaard door Incofin IM. Zij worden zonder uw toestemming nooit doorgegeven aan derden.

Het prospectus voor de uitgifte van Incofin-aandelen werd goedgekeurd door de FSMA en is op eenvoudige aanvraag kosteloos te verkrijgen op het secretariaat van Incofin.
De belegger wordt aangeraden kennis te nemen van het prospectus alvorens in te tekenen.

Committed Beyond Investment

2. Auditverslagen van 2011 en 2012

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
België
Tel + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 01
www.deloitte.be

Incofin cvso

Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2011

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgium
Tel. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 01
www.deloitte.be

Incofin cvso

Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2011 gericht tot de algemene vergadering van aandeelhouders

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen.

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van Incofin cvso over het boekjaar afgesloten op 31 december 2011, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 30.625.421 EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 396.730 EUR.

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat, het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels, en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de vennootschap te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2011 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Deloitte.

Bijkomende vermeldingen

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen ernstigkenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van Vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Diegem, 20 maart 2012

De commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door

Frank Verhaegen

Maurice Verdix

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgium
Tel. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 02
www.deloitte.be

Incofin cvso

Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2012

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgium
Tel. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 02
www.deloitte.be

Incofin cvso

Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2012 gericht tot de algemene vergadering van aandeelhouders

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen.

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van Incofin cvso over het boekjaar afgesloten op 31 december 2012, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 36.442.640 EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 815.768 EUR.

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat, het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels, en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de vennootschap te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Deloitte.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2012 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van Vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Diegem, 26 maart 2013

De commissaris
DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door

Frank Verhaegen

Maurice Vrolix

3. Investment policy Incofin (Amended as per 6 June 2005)

Investment objective

The high relevance of private sector development in general, and of Micro-enterprises and Small and medium-sized Enterprises (SMEs)[13] in particular, is broadly accepted. Micro-enterprises and SMEs generally suffer from a range of problems in their establishment and development. Among these problems, finance is perhaps the most central. The provision of finance to micro-enterprises and SMEs in countries in development or transition is therefore crucial to stimulate local development.

Incofin is a socially responsible investor supporting sustainable and profitable entrepreneurship in small and local companies in the Southern hemisphere. Incofin provides finance to achieve both social and financial objectives, both of which must be identifiable and measurable.

In view of the large predominance in numbers of micro-enterprises over SMEs in the developing nations, Incofin will primarily invest in Microfinance Institutions (MFIs), as a means to reach out to the micro-enterprise level. Also, but to a lesser extent, investments shall be made in SME investment funds, as a means to provide finance to SMEs.

Incofin's investments will be realized on commercial terms, with preference for investments that generate a steady flow of financial returns. On an exceptional ground, patient investments can be made, provided their expected return is consistent with the overall target portfolio return criterion.

Incofin will not become involved in day-to-day management or operation of the entities in which it invests, but strives for local partnerships of the highest quality.

11. World Bank definitions:
Micro-enterprise: < 10 employees, total assets < $ 100,000, total annual sales < $ 100,000
Small enterprise: < 50 employees, total assets < $ 3 million, total annual sales < $ 3 million
Medium enterprise: < 300 employees, total assets < $ 15 million, total annual sales < $ 15 million

Investment guidelines

Incofin's investment decisions are based on the guidelines provided hereafter.

Segmentation of Investments

Incofin will invest in the following 2 sectors:
- Microfinance sector
- SME-finance sector

The microfinance segment will be the principal investment segment, comprising at least 80% of the investments.

Microfinance Investment sector

Incofin will specialize in this investment segment, wherein a number of sub-categories can be identified. These microfinance investees can have different legal forms, such as:
- microfinance banks / specialized small-business banks;
- transformed microfinance institutions, such as non-bank financial institutions, finance companies specializing in microfinance and community banks;
- microfinance NGOs;
- credit unions / savings and credit co-operatives;
- Microfinance investment funds.

Investment criteria

MFIs are eligible when:
- They have a strong commitment to providing financial services to SMEs and/or micro-enterprises.
- There is evidence of social relevance and impact.
- They are a "high potential" institution. Incofin will consider:
  - range and quality of services offered;
  - ownership and governance;
  - management capacity;
  - performance and sustainability.
- Incofin will invest in MFIs, which are managed by experienced and ambitious teams who are capable of turning their mission, vision, strategy and business plans into reality.

MFIs with following characteristics will be invited to apply:
- minimum three years of operations;
- commercial viability evidenced by financial trends and performance track-record;
- active loan portfolio > 1 million EUR;
- sound portfolio quality performance measured as portfolio at risk;
- professional management of assets and liabilities, with a healthy structure of equity and debt;
- business strategy that emphasises target market and institutional positioning;
- a solid business-plan demonstrating the financial feasibility of future plans. The business plan should show forecasts with assumptions on the projections, and needs to point out the financial needs;
- able to provide good quality financial reports on a regular basis, and have a cash flow forecasting system in place;
- externally audited.

Additional provision of external ratings and performance evaluation reports are encouraged, and will be viewed favourably in the evaluation process. Idem ditto for impact reviews and social performance evaluation reports.

SME investment sector

Incofin values the contribution SMEs can make to development, but it will not invest in individual SMEs. SME investments will be realized by investing in specialized SME-funds only, when they provide social relevance and impact.

Investment criteria

To be eligible, a SME-fund will have to demonstrate:

- It has the capacity to:
  - Identify targets, conduct extensive due diligence and structure deals
  - Take up board representation in the investee SMEs
  - Provide added value to the day-to-day management and operation of the companies in which it invests.
- It can selectively invest in SMEs that:
  - Are formalized and registered but not quoted on the Stock Exchange
  - Have the necessary permits and licences to operate
  - Have acquired an attractive market position and present growth potential
  - Are managed by experienced and ambitious local teams or individuals who are capable of turning their strategy and business-plans into reality
  - Provide beneficial impact regarding social and/or local economic issues
  - Comply with prevailing environmental legislation

SME-funds with following characteristics will be invited to apply:

- A solid business-plan demonstrating the financial feasibility of the investment in the SME-fund. The business plan should show forecasts with assumptions on the projections.
- The SME-fund must be managed by a Fund Manager with a proven track record.
- The Fund Manager will be required to provide good quality financial and operational reports on a regular basis.
- Risk sharing with the Fund's shareholders and/or with other financial institutions.
- Incofin will never act as sole sponsor.

The investment's expected return should be consistent with Incofin's overall target portfolio return criterion.

Target investment sub-sectors include agro-industry, manufacturing, construction, trade, as well as services.

Investment instrument characteristics

Forms

Incofin's portfolio investments may take a variety of forms:

- common and preferred stock;
- debt instruments, such as direct loans or credit lines;
- syndicated loans;
- purchase of bonds or other interest-bearing instruments issued by MFIs;
- bank guarantees that will mobilize capital for MFIs;
- convertible and subordinated debt;
- warrants and options to acquire equity interests;
- other mechanisms and forms that will respond to the overall objectives.

In connection with a portfolio investment, Incofin may engage in hedging transactions designed to reduce Incofin's or the investee's exposure to currency fluctuations and/or declines in the value of such portfolio investment or other related risks.

Size

- Transaction amounts of portfolio investments will usually vary between 100.000 and 500.000 EUR.
- Several transactions can be set up with any individual investee at any given time.
- Incofin will finance up to maximum 10% of the portfolio of an investee.

Currency

- Incofin aims to provide to a maximum extent investments expressed in EUR.
- To a lesser extent investments in USD shall be considered.
- Equity-positions can be expressed in other currencies.

Return

Incofin will seek a fair and competitive rate of return on each investment. The required return or pricing of any investment may vary, and is based on:

- benchmark yields and pricing;
- maturity/tenor;
- risk appraisal.

Tenor

- As far as debt-linked investments are concerned, maximum tenor of loans will be limited to five years. First loans will preferably be structured with periodic instalments of capital. Follow-up loans can also be structured with bullet repayment of capital. Interest will always be payable on regular basis.
- Incofin seeks to achieve liquidity in its equity-linked investments over a five to ten-year frame. With all equity investments the disposition must be structured through put-options in private contracts facilitating the desired timing of the exit.

Guarantees and other provisions

Incofin will use its best efforts to obtain guarantees when making investments. However, as it is hardly possible to provide loans against collateral or to obtain guarantees when making equity investments in the chosen investment segments, in practice, investment risks will be minimised primarily through a prudent selection of suitable counterparts, based on the understanding of their business model.

Incofin however reserves the right to require additional collateral for certain investments.

As the target market inherently bears considerable political risks, Incofin may choose to obtain insurance for certain investments against political and/or transfer risk. In such case the cost of insuring will – to the largest possible extent - be charged to the investee.

Equity-specific characteristics

Equity investments will either be structured in preferred stock generating a steady return, or taken in very performing MFIs or SME-Funds providing strong perspectives to generate an upside.

It is Incofin's explicit intention to provide to the investee stable shareholdership and governance over a 5 to ten year frame. Incofin therefore intends to be a significant minority shareholder in each equity investment, holding not less than 5% of the investee entity's equity. Incofin endeavours to have appropriate minority shareholder rights, typically including the right to approve significant corporate actions.

Incofin strives to play an active role in the governance of investee companies, and will use its best efforts to obtain board representation, especially if its investment represents a significant part of the capital of the portfolio company.

Furthermore, cooperation will be sought with other shareholders, by means of shareholder agreements or other.

Incofin will make sure that all equity-investment agreements contain all terms and conditions necessary to adequately protect its interests. These terms will be construed in accordance with applicable law and may include a.o.

- put & call options;
- rights of first refusal;
- tag-along rights;
- veto rights;
- anti-dilution provisions.

Geographical scope

Incofin is investing principally in:

- Latin America;
- Sub Saharan Africa.

Within these regions, Incofin works primarily in the following clusters:

- Andean countries;
- Central America;
- Eastern Africa.

Incofin is open to work in other continents and regions, as long as there is sufficient potential to allow the opening of new clusters.

Risk mitigation

Incofin will seek to mitigate the risks of its investments using several criteria, including:

- Investment sectors: Incofin will spread its investments between MFIs and SME Funds, with concentration on the first segment being the less risky.
- Geographical areas: Incofin will endeavour spreading its investments geographically. Country risk and country exposure will be part of any investment analysis.
- Investment concentration: Incofin will have maximum exposure limits per country and per investee: no more than 15% of its total assets in one country and no more than 20% of its total assets in one investee.
- Type of instruments: Incofin shall restrict the sum of its investments in equity, combined from direct equity in MFIs or other companies and in equity in Funds (indirect), to a maximum of 75% of Incofin's own net asset value, and provided the projected distributable profits of Incofin allow for the payment of a steady flow of dividends to shareholders.
- Timing of cash flows: A substantial part of Incofin's portfolio will include investments generating an annual paid out return.
- Limiting currency exposure: Incofin seeks to minimise currency risk for itself as well as for the investee, and will actively assist investees in structuring the best possible solution to curtail it. The management of this risk will be part of any investment analysis.
- Financing stage: Incofin will as a general rule invest in the later financing stages only, such as the expansion stage of an on-going concern. Investments in start-up MFIs or SME-funds will only be undertaken, if substantial comfort about the expected success can be obtained.

Investment procedure

1. Deal origination

By virtue of it's intelligence on the target market, Incofin anticipates an extensive flow of attractive investment opportunities.

2. Pre-selection

Initial screening will check the eligibility of any application.

3. Detailed assessment

Once an investment target is identified and passes the initial screening, a detailed analysis of application and applicant will examine all relevant aspects regarding feasibility and risks. Usually Incofin will conduct an extensive on-site due diligence review at this stage of the process.

In order to be able to assess and to control the risks involved, thorough risk analysis will be undertaken concerning risks arising from the counter-parties, the market and the environment.

The assessment of counterpart risks is to a significant degree based on a prior investigation that focuses on the following points:

- evaluation of the management and the board of directors;
- conducting a rigorous financial condition analysis;
- assessment of the business plan.

4. Investment committee

All investment portfolio decisions are taken by an Investment Committee composed of financial and other experts offering solid expertise for:

- making investment decisions;
- establishing investment conditions;
- portfolio composition management.

5. Structuring and concluding investment transactions

6. Follow-up of the investments

On-going monthly and quarterly monitoring of quantitative and qualitative issues plus annual on-site visit by the investment managers of Incofin.

The above investment guidelines shall be subject to the interpretation in good faith of the Management Team and the Investment Committee.