

ALTERFIN scrl



RAPPORT ANNUEL
01/01/2007 - 31/12/2007

Ceci est le rapport annuel tel que présenté à l'Assemblée Générale.
Il respecte les directives de l'Article 96 du Code des Sociétés.

Rue de la linière 11
1060 Bruxelles
Numéro d'entreprise 0453.804.602
tel: 02/538.58.62
fax: 02/538.37.90
e-mail: info@alterfin.be
web: www.alterfin.be

Table des matières

| | | |
|-----------|--|----|
| 1. | Introduction | 3 |
| 2. | Aperçu du développement et des résultats d'Alterfin en 2007 | 4 |
| 3. | Les performances sociales d'Alterfin | 10 |
| 4. | Evénements importants après la clôture de l'exercice comptable.... | 15 |
| 5. | Evolution de l'environnement dans lequel Alterfin opère..... | 15 |
| 6. | Recherche et développement..... | 15 |
| 7. | Succursales..... | 15 |
| 8. | Pertes reportées | 15 |
| 9. | Aperçu et contrôle des risques principaux..... | 16 |
| 10. | Politique de provisions et réserves | 17 |
| 11. | Proposition d'affectation du résultat 2007..... | 18 |
| 12. | Nomination des administrateurs et commissaires | 18 |
| Annexe 1. | Risques et diminutions de valeur de soldes de crédits restant dûs. . | 19 |
| Annexe 2. | Composition du Conseil d'Administration..... | 20 |

1. Introduction

En 2007, Alterfin a poursuivi sa forte croissance lancée durant les années précédentes. Le nombre de partenaires est ainsi passé de 48 à 58, celui de coopérateurs de 1.024 à 1.145; le portefeuille propre d'Alterfin est quant à lui passé de 6,9 millions d'euro à 8 millions d'euro et le portefeuille géré pour le compte de responsAbility de 4,3 millions à 7 millions d'euro.

L'excellent résultat financier fut toutefois tempéré par des provisions constituées pour cause de doutes quant aux remboursements de 3 crédits. Le résultat reste cependant suffisant pour distribuer le plus haut dividende jamais déboursé.

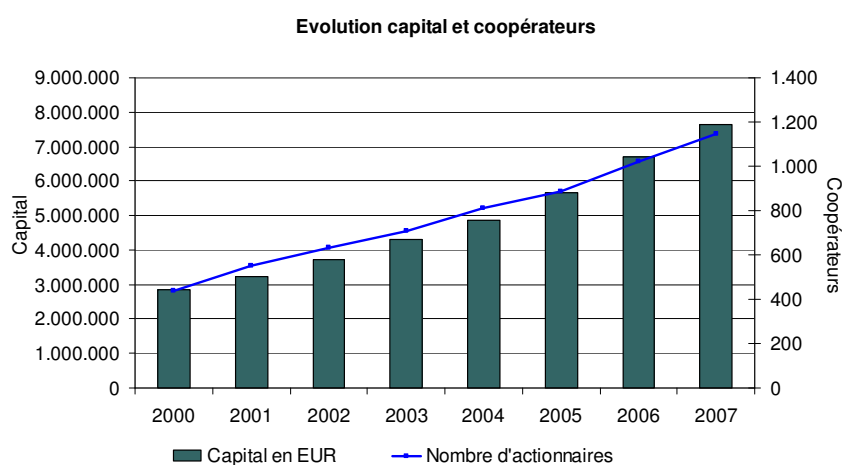
Malgré la baisse du dollar par rapport à l'euro, le portefeuille a, cette année encore, augmenté davantage que le capital. Il est donc nécessaire de trouver des moyens financiers supplémentaires, autres que le capital et le bilan d'Alterfin. C'est pourquoi Alterfin espère pouvoir user des possibilités offertes par des fonds externes, tel que responsAbility. Alterfin prendra des initiatives à ce niveau afin d'étudier la faisabilité de monter des fonds externes en collaboration avec d'autres investisseurs sociaux.

Cette croissance du volume du portefeuille que gère Alterfin ne signifie pas pour autant qu'Alterfin perde de vue son exigence sociale, que du contraire. Pour preuve, une première analyse qualitative de nos investissements, élaborée à partir d'un outil informatique développé en 2007 et qui nous a permis de mener une enquête auprès de nos partenaires microfinance pour tenter de mesurer leur performance sociale. Cela nous permettra ainsi de suivre l'évolution de nos propres "prestations" sociales. Vous trouverez davantage de renseignements à ce propos dans la troisième partie de ce rapport.

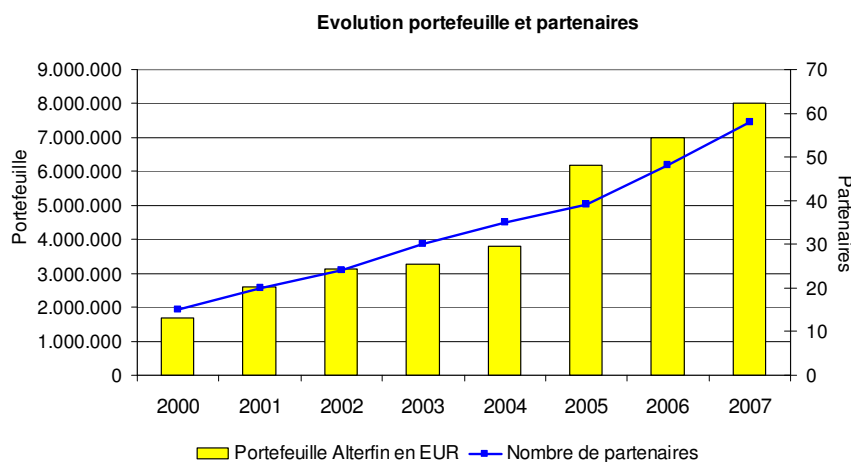
2. Aperçu du développement et des résultats d'Alterfin en 2007

Dans le but de donner accès au crédit à de petits entrepreneurs et paysans dans le Sud, Alterfin investit - en tant qu'organisation financière alternative et sociale - dans des institutions de microfinance ainsi que dans des associations de producteurs liées au réseau du commerce équitable. La réalisation de cette mission se traduit principalement dans l'ampleur et la constitution du portefeuille d'investissements dans le Sud. Etant donné que le capital social d'Alterfin représente le noyau du financement au Sud et qu'il est directement utilisé pour les prêts envers les partenaires, l'évolution du capital et celle du portefeuille sont inséparablement associées.

Pour Alterfin, l'année 2007 reste donc dans la lignée des années précédentes: croissance sur tous les fronts ! Capital et coopérateurs d'abord : fin 2007, le **capital social** d'Alterfin, apporté par 1.145 coopérateurs, s'élevait à **EUR 7.640.500**, dont 73,5% est détenu par des actionnaires particuliers, le reste étant la propriété d'investisseurs institutionnels. L'augmentation du capital en 2007 est donc EUR 938.312,50 (+14%) et 121 nouveaux coopérateurs ont rejoint l'actionnariat.



Notre **portefeuille de crédits, participations et garanties** s'élève le 31 décembre 2007 à **EUR 8.014.920**, soit près de 15% de plus que fin 2006, distribué sur 58 organisations partenaires du Sud. Si l'on compare à fin 2006, le portefeuille a donc augmenté de 1.033.606 euro (+15%) et nous avons 10 nouveaux partenaires (+21). Cette croissance est d'autant plus appréciable si l'on sait que la majeure partie du portefeuille est en USD (83,4%) et que la dépréciation du dollar par rapport à l'euro fut de 11,5% durant l'année 2007 ! La croissance réelle du portefeuille en 2007 est alors plus élevée : + 26%.

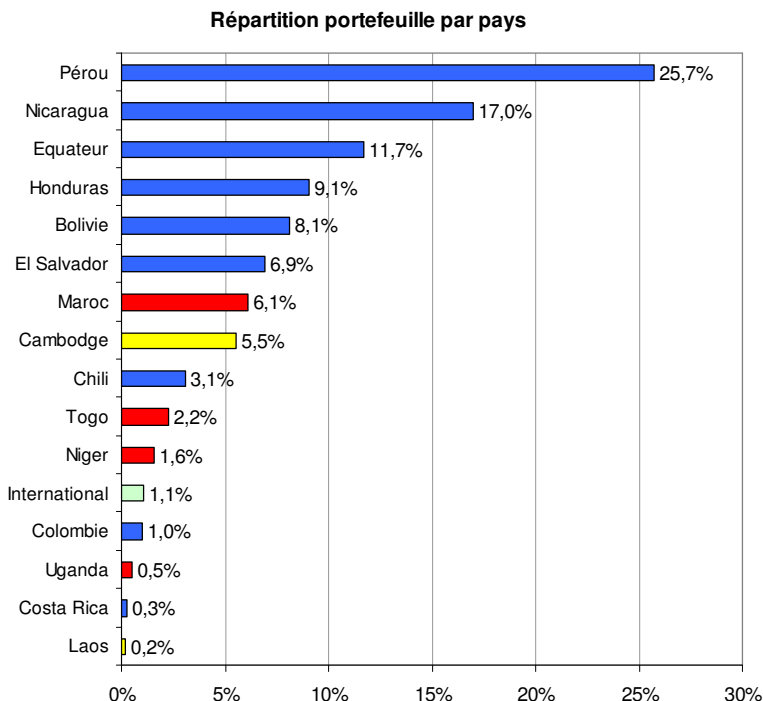


Données du portefeuille de crédits et de participations d'Alterfin au 31/12/2007

| PARTENAIRE | PAYS | REGION | SECTEUR | TYPE | MONNAIE | EURO | % |
|-----------------------|-------------|------------------------|---------------------|---------------|----------------|---------------------|----------------|
| KOKARI | Niger | Afrique Sub-Saharienne | Microcrédit | Participation | F CFA | 3.429,77 | 0,04% |
| FORTALECER | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Participation | USD | 3.394,78 | 0,04% |
| FONDS COOPERATIF | Laos | Asie | Microcrédit | Participation | LAK | 16.964,41 | 0,21% |
| FOLADE | Costa Rica | Amérique Latine | Microcrédit | Participation | USD | 16.973,89 | 0,21% |
| CONSOLIDAR | Colombie | Amérique Latine | Microcrédit | Participation | EUR | 78.813,27 | 0,98% |
| SIDI | France | International | Microcrédit | Participation | EUR | 86.262,31 | 1,08% |
| CONFIANZA | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Participation | USD/PEN | 113.737,23 | 1,42% |
| OMIPA | Ouganda | Afrique Sub-Saharienne | Microcrédit | Garantie | EUR | 38.298,00 | 0,48% |
| TIMPAC | Togo | Afrique Sub-Saharienne | Microcrédit | Garantie | F CFA | 76.224,51 | 0,95% |
| TAANADI | Niger | Afrique Sub-Saharienne | Microcrédit | Garantie | F CFA | 106.714,31 | 1,33% |
| AMSSF | Maroc | Maghreb | Microcrédit | Garantie | EUR | 200.000,00 | 2,50% |
| FOLADE | Costa Rica | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 4.345,32 | 0,05% |
| CAPIRONA | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 6.789,56 | 0,08% |
| KOKARI | Niger | Afrique Sub-Saharienne | Microcrédit | Crédit | F CFA | 14.482,65 | 0,18% |
| MICROFUND | Togo | Afrique Sub-Saharienne | Microcrédit | Crédit | EUR | 27.441,00 | 0,34% |
| TOCACHE | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 30.553,01 | 0,38% |
| AMSSF | Maroc | Maghreb | Microcrédit | Crédit | EUR | 40.000,00 | 0,50% |
| CEPESIU | Equateur | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 44.132,12 | 0,55% |
| EDAPROSPO | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 54.316,46 | 0,68% |
| SALINAS | Equateur | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 61.106,02 | 0,76% |
| AMC | El Salvador | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 67.895,58 | 0,85% |
| EMPRENDER | Bolivie | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 67.895,58 | 0,85% |
| UCMECS | Togo | Afrique Sub-Saharienne | Microcrédit | Crédit | F CFA | 76.225,00 | 0,95% |
| INMAA | Maroc | Maghreb | Microcrédit | Crédit | EUR | 100.000,00 | 1,25% |
| RONDESA | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 101.843,36 | 1,27% |
| FUNDACION ALTERNATIVA | Equateur | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 101.843,36 | 1,27% |
| CREGER | Bolivie | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 125.606,82 | 1,57% |
| FONDESURCO | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 135.791,16 | 1,69% |
| CONFIANZA | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 135.791,15 | 1,69% |
| FONDECO | Bolivie | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 142.580,71 | 1,78% |
| FONDEP | Maroc | Maghreb | Microcrédit | Crédit | EUR | 150.000,00 | 1,87% |
| ENLACE | El Salvador | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 183.318,05 | 2,29% |
| CREDISOL | Honduras | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 190.107,61 | 2,37% |
| SAN MARTIN DE PORRES | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 203.686,73 | 2,54% |
| CREDINKA | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 203.686,73 | 2,54% |
| FUNDACION CAMPO | El Salvador | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 220.660,63 | 2,75% |
| ESPOIR | Equateur | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 237.634,52 | 2,96% |
| FJN | Nicaragua | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 251.213,63 | 3,13% |
| FDL | Nicaragua | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 305.530,09 | 3,81% |
| FADES | Bolivie | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 312.319,65 | 3,90% |
| PRESTANIC | Nicaragua | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 319.109,21 | 3,98% |
| COMIXMUL | Honduras | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 332.688,33 | 4,15% |
| HATTHA KAKSEKAR | Cambodge | Asie | Microcrédit | Crédit | USD | 441.321,24 | 5,51% |
| UROCAL | Equateur | Amérique Latine | Fair trade: Bananes | Crédit | USD | 135.791,15 | 1,69% |
| MCCH | Equateur | Amérique Latine | Fair trade: Cacao | Crédit | USD | 203.686,74 | 2,54% |
| EL QUINACHO | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Cacao | Crédit | USD | 101.843,36 | 1,27% |
| ACOPAGRO | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Cacao | Crédit | USD | 102.099,33 | 1,27% |
| RIO APURIMAC | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Cacao | Crédit | USD | 206.137,40 | 2,57% |
| CASIL | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 79,02 | 0,00% |
| FAPECAFES | Equateur | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 121.350,30 | 1,51% |
| FECAFEM | Equateur | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 33.947,79 | 0,42% |
| ORO VERDE | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 51.219,92 | 0,64% |
| UNICAFEC | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 67.895,58 | 0,85% |
| APECAFE | El Salvador | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 83.074,60 | 1,04% |
| CORPORACION CAFE | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 169.738,94 | 2,12% |
| SAN JUAN DEL ORO | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 169.738,94 | 2,12% |
| FRONTERA | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 202.176,41 | 2,52% |
| LA CENTRAL S.A. | Honduras | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 203.686,73 | 2,54% |
| CECOCAFEN | Nicaragua | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 475.043,48 | 5,93% |
| DEL CAMPO | Nicaragua | Amérique Latine | Fair trade: Sésame | Crédit | USD | 9.682,49 | 0,12% |
| CONSORCIO VINICOLA | Chili | Amérique Latine | Fair trade: Vin | Crédit | EUR | 35.000,00 | 0,44% |
| SAGRADA FAMILIA | Chili | Amérique Latine | Fair trade: Vin | Crédit | EUR | 212.000,00 | 2,65% |
| TOTAL ALTERFIN | | | | | | 8.014.919,95 | 100,00% |

Les principales caractéristiques **du portefeuille d'Alterfin** sont les suivantes:

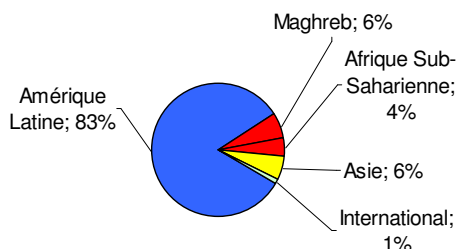
- Le portefeuille est distribué sur 58 organisations partenaires du Sud, dont 46 en Amérique Latine, 9 en Afrique et 2 en Asie. D'un point de vue géographique, Alterfin reste donc toujours principalement active en Amérique Latine (83% du volume du portefeuille). Le Pérou est en tête avec un quart du portefeuille, suivi par le Nicaragua (17%), l'Equateur (11,7%), le Honduras (9%) et la Bolivie (8%). Notons que la proportion de notre portefeuille en Afrique (10%) continue à augmenter et qu'un partenaire sur six est africain.



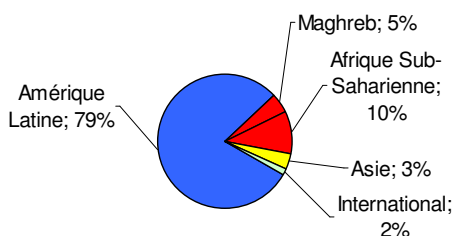
La forte concentration de notre portefeuille au Pérou est frappante. Deux éléments peuvent l'expliquer: tout d'abord, il s'agit du premier pays d'activités d'Alterfin, d'où notre plus grande connaissance de ce marché. Ensuite, le contexte général de ce pays est particulièrement favorable pour les secteurs de la microfinance et du commerce équitable. Bien que le Pérou soit évalué comme étant un des pays latino-américains qui présentent le moindre risque-pays, notre portefeuille a atteint un plafond dans ce pays et nous allons tenter d'en diminuer sa représentativité proportionnelle.

Les graphes ci-dessous illustrent la distribution régionale du portefeuille, selon le volume d'abord (graphe de gauche) puis selon le nombre de partenaires (graphe de droite).

Répartition portefeuille par région: volume



Répartition portefeuille par région: partenaires



En ce qui concerne l'Asie, Alterfin travaille depuis de nombreuses années avec deux organisations des pays du Mékong, le Laos et le Cambodge.

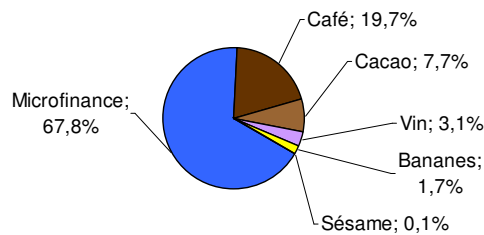
Notre participation dans SIDI (France), *Solidarité Internationale pour Le Développement et l'Investissement*, apparaît dans le graphe sous le label 'International'.

Quant à l'Afrique, nos activités en 2007 y ont sensiblement augmenté. Notons notre nouveau partenaire ougandais : OMIPA. Notre portefeuille africain a augmenté de 215.342 euro et atteint ainsi 10,4% du portefeuille total (par rapport à 8,7% en 2006). Sans doute plus importante encore l'initiative que nous avons lancée avec trois autres investisseurs sociaux européens (SIDI en France, Etimos en Italie et Un Sol Mon en Espagne) afin de créer un fonds spécifique pour l'Afrique. Son objectif est de mobiliser des moyens financiers qui puissent être spécifiquement investis pour le soutien d'institutions financières rurales et de groupes de producteurs ruraux. Si tout se passe comme prévu, ce fonds nommé FEFISOL sera constitué en 2008. N'oublions enfin pas l'appui technique qu'Alterfin fournit à des IMF africaines dans le cadre du Programme EU/ACP Microfinance.

| | Nombre de partenaires | | Portefeuille en euro | | Portefeuille en % | |
|------------------------|-----------------------|----------|----------------------|----------------|-------------------|--------------|
| | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 |
| Maghreb | 3 | 3 | 405.000 | 490.000 | 5,7% | 6,1% |
| Afrique Sub Saharienne | 5 | 6 | 212.473 | 342.815 | 3,0% | 4,3% |
| Afrique | 8 | 9 | 617.473 | 832.815 | 8,7% | 10,4% |

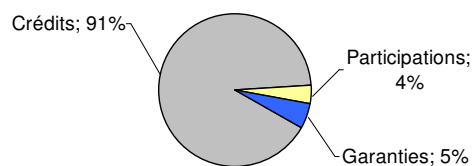
- 68% du portefeuille est investi dans des institutions de microfinance (IMF). Le reste (32%) est dirigé vers des coopératives agricoles qui commercialisent leurs produits au travers du circuit du commerce équitable en Europe, dont le café est le produit le plus important, représentant 20% du portefeuille. Alterfin préfinance aussi la production et la commercialisation de cacao, vin, bananes et sésame.

Répartition portefeuille par secteur



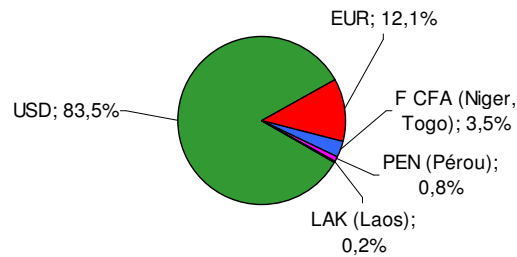
- La majeure partie des financements accordés par Alterfin aux organisations partenaires du Sud prend la forme de crédits (91%); les participations dans le capital des partenaires s'élevaient en effet à 319.576 EUR fin 2007, ce qui ne représente que 4% du portefeuille. N'oublions pas de mentionner qu'Alterfin se porte également garante pour un montant total de 421.237 EUR, soit 5% du portefeuille. Il s'agit de garanties grâce auxquelles quatre de nos partenaires africains peuvent recevoir un financement auprès de banques locales.

Répartition portefeuille par type de financement



- La grande majorité de nos financements se réalisent en dollar USD (84%). Ensuite vient l'euro (12%) puis les investissements en autres devises (Franc CFA, Nuevo Sol péruvien et Kip laotien), qui représentent ensemble moins de 5% du portefeuille total.

Répartition portefeuille par type de monnaie



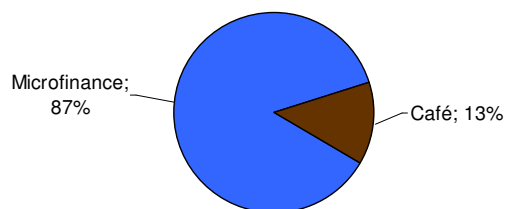
Le portefeuille qu'Alterfin gère depuis 2005 pour le compte du fonds de placement suisse **responsAbility** est passé de 5.780.000 USD à 10.287.745 USD (ou 7.044.953 euro), en 2007 (soit 4.507.745 USD de plus, croissance de 78%).

Données du portefeuille de responsAbility au 31 décembre 2007

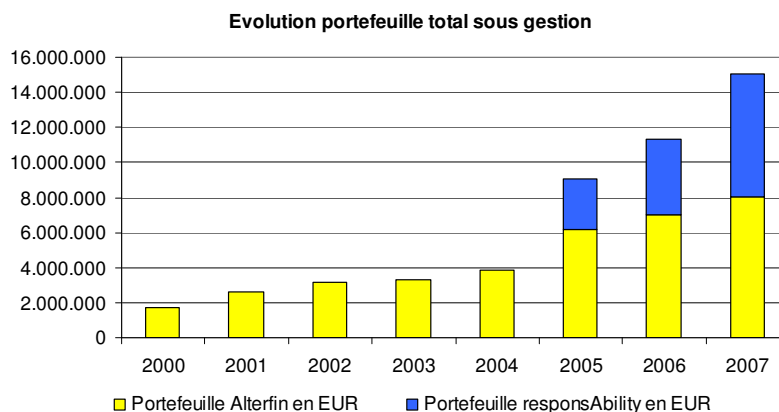
| PARTENAIRE | PAYS | REGION | SECTEUR | TYPE | MONNAIE | EURO | % |
|-----------------------------|-------------|-----------------|------------------|--------|---------|---------------------|----------------|
| CORPORACION CAFE PERU | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 169.738,94 | 2,41% |
| CECOCAFEN | Nicaragua | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 339.477,88 | 4,82% |
| LA FLORIDA | Pérou | Amérique Latine | Fair trade: Café | Crédit | USD | 407.373,46 | 5,78% |
| CREDISOL | Honduras | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 203.686,73 | 2,89% |
| CREDINKA | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 203.686,73 | 2,89% |
| FONDESURCO | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 258.003,19 | 3,66% |
| ENLACE | El Salvador | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 339.477,88 | 4,82% |
| JOSE NIEBOROWSKI | Nicaragua | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 407.373,46 | 5,78% |
| FUNDACION CAMPO | El Salvador | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 407.373,46 | 5,78% |
| AMC | El Salvador | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 577.112,40 | 8,19% |
| PRESTANIC | Nicaragua | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 678.955,77 | 9,64% |
| CONFIANZA | Pérou | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD/PEN | 1.015.825,91 | 14,42% |
| FDL | Nicaragua | Amérique Latine | Microcrédit | Crédit | USD | 2.036.867,30 | 28,91% |
| TOTAL RESPONSABILITY | | | | | | 7.044.953,11 | 100,00% |

Plus de 85% des moyens mis à disposition par responsAbility est investi dans le secteur du micro-crédit, le solde se retrouvant dans le secteur du café équitable. 13 partenaires d'Alterfin de 4 pays (Honduras, Pérou, Nicaragua et El Salvador) sont ainsi financés par les fonds de responsAbility.

Répartition portefeuille responsAbility par secteur



Fin 2007 Alterfin gère donc un **portefeuille total de 15 millions d'euro** (8 millions de son propre portefeuille et 7 millions pour le compte de responsAbility), soit 33% de plus que le portefeuille total fin 2006 (11,3 millions d'euro). Tenant compte de la dépréciation du dollar par rapport à l'euro en 2007, le portefeuille total a en réalité augmenté de 47% en 2007.



Le **Comité de Crédits** s'est réuni 11 fois en 2007 et a analysé 49 demandes de crédits desquelles 47 ont été approuvées, dont 13 avec adaptation des conditions d'octroi de crédits (montant, terme, garanties, ...). Concernant la composition du comité de crédits, notons le départ de Baudouin de Cannière (Fondation Gillès) et l'arrivée de Réginald Thibaut de Maisières (expert indépendant). Celui-ci apporte une importante expérience bancaire internationale au comité de crédits.

Le **Conseil d'Administration** s'est quant à lui réuni 4 fois en 2007. La Fondation Gillès y était représentée par Baudouin De Cannière jusqu'au 24/03/2007. La Fondation Gillès ne tenait alors plus à être représentée dans notre Conseil. Celui-ci a alors coopté en 2007 Mark Lambrechts comme expert indépendant et présente sa candidature en tant qu'administrateur indépendant à l'Assemblée Générale du 15 mars 2008.

Après avoir remplacé Julie Depelchin pendant son congé de maternité, Alex Tack poursuit chez Alterfin avec un contrat à durée indéterminée. **L'équipe d'Alterfin** compte désormais 7 membres du personnel

En plus de la gestion de son propre portefeuille et de celui pour le compte de tiers, Alterfin a mené en 2007 des missions de **consultance** pour un montant d'environ 9.000 EUR, émanant principalement de notre projet EU/ACP, programme de l'Union Européenne mené en collaboration avec la SIDI et le MAIN, et grâce auquel 6 de nos partenaires africains peuvent bénéficier d'assistance technique.

L'épargne mobilisée par Alterfin sur les comptes **d'épargne Nord-Sud** de la Banque Triodos a augmenté de près de 24% en 2007 et s'élève au 31 décembre 2007 à un peu plus de 20 millions d'euro, soit EUR 4 millions de plus que fin 2006, déposée sur 930 comptes. La commission de la Banque Triodos à ce propos s'élève à 32.915 euro en 2007.

Les fonds de notre asbl **Fonds de Garantie Alterfin** s'élèvent fin 2007 à EUR 860.062 principalement alimenté des commissions du fonds d'investissements AlterVision, de dons de 11.11.11 et de coopérateurs particuliers. Cette somme nous permet de soutenir un portefeuille de 1.050.404 EUR, dont 530.000 EUR de couverture du risque pays du Pérou et du Nicaragua, 45.000 EUR de couverture du Franc CFA et près de 350.000 EUR pour des partenaires africains.

Pour 2007, le **résultat financier s'élève à 211.584 euro**. La qualité de ce résultat s'est sensiblement améliorée en comparaison avec les années précédentes. Les revenus de notre activité centrale, l'octroi de crédits à nos partenaires du Sud, sont en effet suffisants pour couvrir tous les coûts opérationnels (personnel, bureaux, publicité, suivi sur place) sans qu'il ne soit fait appel aux produits générés par les placements de capital ou aux commissions structurelles que nous recevons de la Banque Triodos pour l'Epargne Nord-Sud. Cela est dû en grande partie à l'augmentation de nos revenus générés par la gestion de portefeuille pour compte de responsAbility. L'Assemblée Générale des coopérateurs du 15 mars 2008 décidera de l'affectation du résultat (cf. point 11 de ce rapport).

3. Les performances sociales d'Alterfin

En 2007, Alterfin a développé un système de gestion de ses prestations sociales ou, comme souvent appelé sous sa dénomination anglaise, un "Social Performance Management". Ce système de gestion est basé, en premier lieu, sur une liste de questions posées à nos partenaires. Les réponses sont souvent apportées lors d'une de nos visites du partenaire sur place. Les données en résultant sont d'abord analysées par le responsable du dossier de crédit, puis par le comité de crédits.

Ensuite, un suivi doit être réalisé par le partenaire lui-même quant à sa "social performance". Cela s'effectue au moyen d'un tableau d'une trentaine d'indicateurs. Fin 2007, nous avons envoyé, pour la première fois, ce tableau à nos partenaires (microfinance dans un premier temps, les indicateurs pour les partenaires du commerce équitable sont encore en cours de développement). Cette partie de notre rapport ne concerne donc que nos partenaires microfinance qui, fin 2007, représentent près de 70% de notre portefeuille.

Les prestations sociales de ces IMF sont étudiées sous trois aspects:

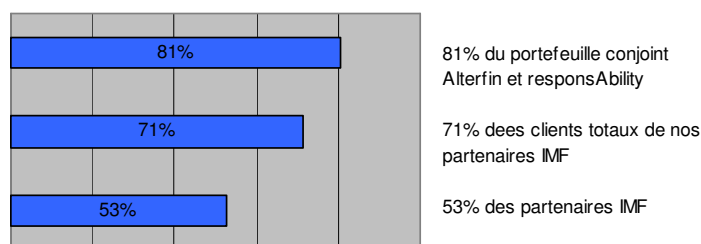
- ❖ La politique
- ❖ Le fonctionnement
- ❖ La portée

Tous nos partenaires ne sont pas suffisamment équipés que pour pouvoir remplir un tel tableau au moyen de données récentes. Nous avons toutefois déjà reçu suffisamment de tableaux complétés que pour pouvoir vous informer dans ce rapport des performances sociales d'Alterfin et de ses partenaires.

Représentativité des résultats

20 des 38 institutions de microfinance (IMF) avec qui Alterfin travaille, soit 53%, ont renvoyé le questionnaire¹. Ensemble, elles représentent 71% des clients totaux de tous nos partenaires IMF. En terme de crédits initiaux déboursés par Alterfin et responsAbility, les réponses reçues correspondent à 81% de l'ensemble de celui-ci. A moins qu'il n'en soit explicitement mentionné autrement, les résultats décrits ci-dessous concernent uniquement les 20 IMF qui ont répondu à notre enquête.

Les réponses reçues représentent...

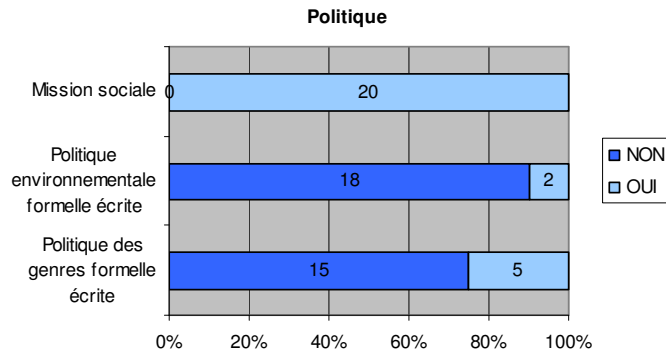


¹ AMSSF, FONDEP, INMAA (Maroc); TIMPAC, UCMECS (Togo); ENLACE, FUNDACION CAMPO (El Salvador); COMIXMUL, CREDISOL (Honduras); FDL, PRESTANIC, FJN (Nicaragua); EMPRENDER, FADES, FONDECO (Bolivie); ESPOIR, FUNDACION ALTERNATIVA (Equateur); CONFianza, SAN MARTIN DE PORRES (Pérou); HATTHA KAKSEKAR (Cambodge).
ALTERFIN scrl - Rapport annuel 2007

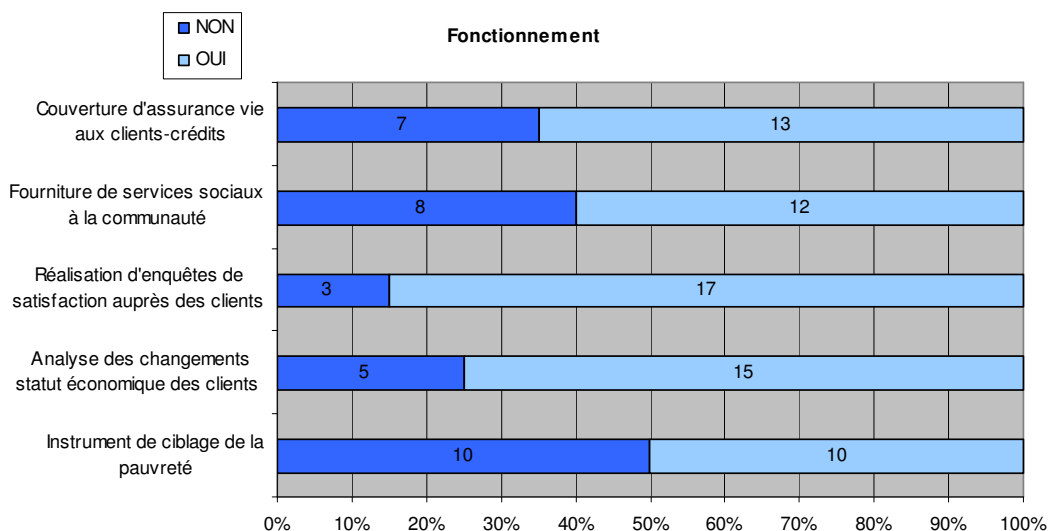
Politique et fonctionnement des partenaires IMF

Tous les partenaires déclarent d'une manière ou de l'autre dans leur mission que leurs services sont destinés à des personnes marginalisées. Dans la plupart des cas, il est fait référence à la "lutte contre la pauvreté" ou à "l'accès aux services financiers pour les petits entrepreneurs ou paysans". Certains d'entre eux spécifient même dans leur mission vouloir travailler avec des groupes faibles définis tels que les "groupes ruraux" ou les "femmes".

Nos partenaires ont majoritairement déclaré, à 89% et 78% respectivement, ne pas suivre de politique environnementale formelle ni de politique des genres formelle écrite. Toutefois, nous constatons dans la suite de ce document que la majorité (63%) des clients sont des femmes.



65% des institutions de microfinance proposent une couverture assurance-vie à ses clients-crédits. Un peu plus de la moitié des partenaires propose des services sociaux à la communauté. Sur les 20 réponses reçues, 17 ont déclaré réaliser des enquêtes de satisfaction auprès de leurs clients. 15 partenaires affirment analyser les changements de statut économique de leur clientèle (analyses de terrain, évaluations économique et comptable, ...) et la moitié de nos partenaires utilisent un instrument de ciblage de la pauvreté (indicateurs permettant d'évaluer la situation familiale et sociale, ...).



Portée des partenaires IMF

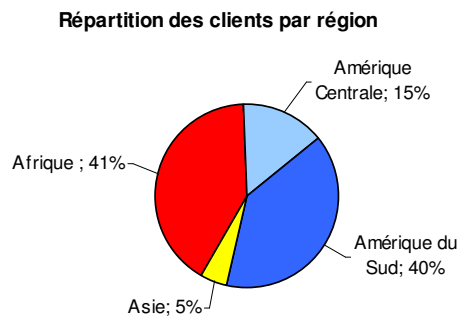
On peut ici faire une distinction entre portée quantitative et portée qualitative. La première comprend le nombre global de personnes que l'IMF touche par ses activités, tandis que la seconde étudie quel type de population est atteint.

Portée quantitative

Au 31 décembre 2007, nos 38 partenaires « microfinance » desservent près de 550.000 micro-entrepreneurs et micro-entreprises à travers le monde. Cette estimation est calculée sur base des données des IMF qui ont répondu à cette enquête (nombre de clients ou membres fin 2007) et de la dernière information disponible des autres partenaires (données de 2006 pour la plupart).

En moyenne, nos partenaires IMF (participant à l'enquête) ont 20.540 clients ou membres.

Si nous répartissons ce montant estimé du nombre total de clients (550 000), nous retrouvons majoritairement les clients en Amérique Latine : 54%. L'Afrique regroupe 41% des clients et l'Asie 5%.

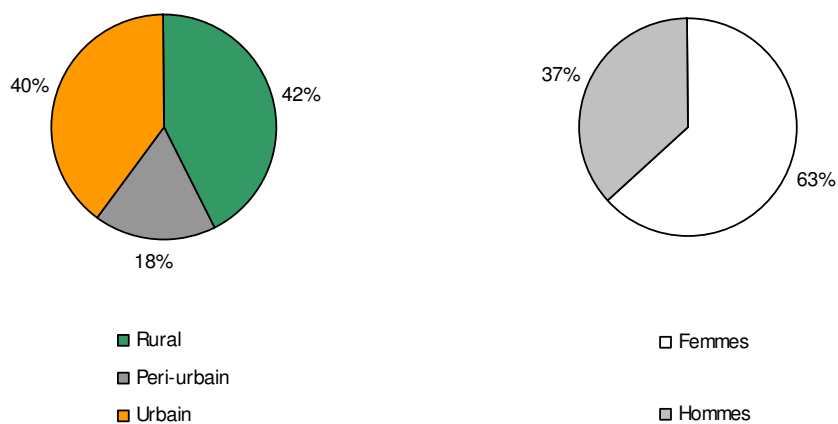


Concernant les 20 partenaires ayant répondu au questionnaire, le financement conjoint d'Alterfin et responsAbility revient à financer 6% du portefeuille total de nos partenaires. Dès lors, nous pourrions extrapoler en déclarant que le portefeuille conjoint d'Alterfin et responsAbility finance 6% des clients totaux de nos partenaires, soit presque 33.000 personnes (il s'agit ici uniquement des bénéficiaires de micro-crédits; Alterfin et responsAbility financent aussi des petits producteurs du commerce équitable, secteur qui représente 23% du portefeuille total).

Portée qualitative

Typologie des clients

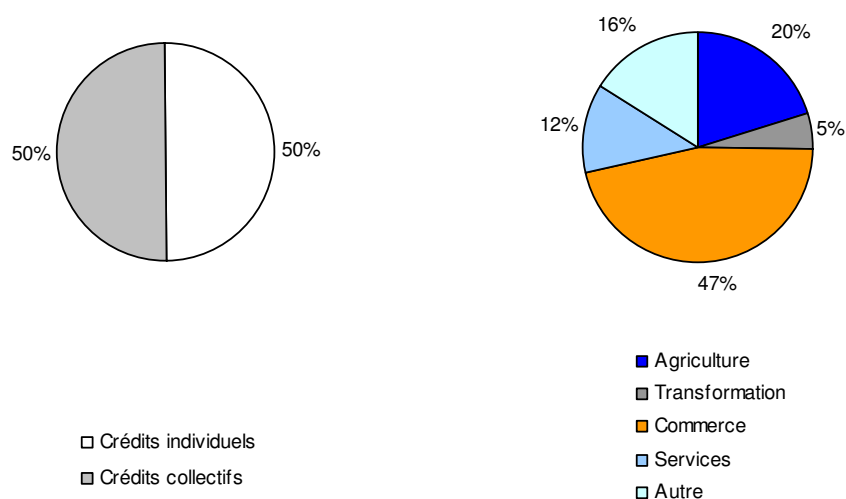
42% des clients de nos partenaires IMF vivent en milieu rural, 40% en ville et 18% dans des zones péri-urbaines. Concernant les genres, nous constatons que 63% des clients sont des femmes.



Typologie crédits

La moitié des prêts sont octroyés sous forme individuelle tandis que les 50% restants sont de type collectif. Dans ce dernier cas, les membres du groupe se portent garants des différents crédits octroyés à l'ensemble du groupe.

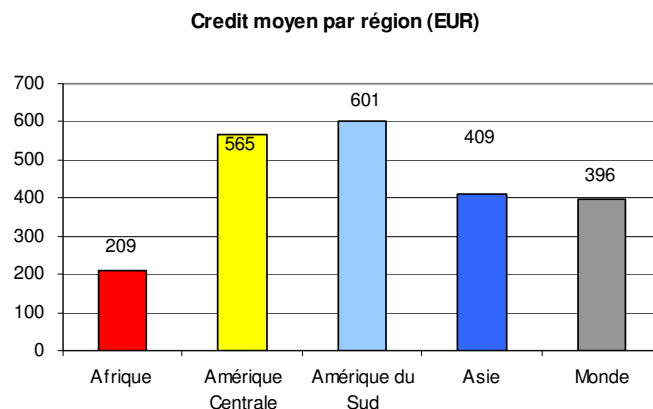
En terme de secteur d'activité, le commerce est le plus représenté avec 47% des prêts octroyés. Viennent ensuite les activités liées au secteur agricole (20%), aux services (12%), à la transformation (5%) et les activités non-classées (16%).



Enfin, 4 clients sur 10 font aussi usage de services d'épargne que proposent nos partenaires.

Crédit moyen

Le montant moyen du crédit varie considérablement d'une région à l'autre : de 210 EUR en Afrique à 600 EUR en Amérique du Sud. A l'échelle mondiale, en réalisant une moyenne pondérée par le nombre de clients, ce montant s'élève à 396 EUR.



Conclusions

Dans cette partie de notre rapport annuel, nous vous avons informés, pour la première fois et de manière structurée et quantitative, des performances sociales de nos partenaires IMF et d'Alterfin. L'information à ce propos a pu être rassemblée grâce à une trentaine d'indicateurs sur la politique, le fonctionnement et la portée des activités de nos partenaires IMF au 31/12/2007. Etant donné que la moitié de nos partenaires ont pu répondre à notre enquête (et qu'ils représentent 71% du total de clients de tous nos partenaires IMF, et reçoivent même 81% du volume total de financements octroyés par Alterfin et responsAbility aux IMF), nous pouvons déjà tirer quelques conclusions sur les performances sociales de nos financements aux IMF.

Politique

- Toutes les IMF déclarent dans leur mission que leurs services sont destinés à des groupes de personnes marginalisées.
- La plupart des IMF n'ont pas de politiques formelles sur les thèmes de l'écologie et des genres. Nous constatons pourtant de facto qu'une grande majorité des micro-crédits sont accordés à des femmes (63%).

Fonctionnement

Les indicateurs sur le fonctionnement des IMF démontrent que la majorité des IMF traduisent leur mission sociale dans des modes de travail concrets pour réaliser cette mission.

Portée

- Portée quantitative: le total de clients et membres de nos 38 partenaires IMF, incluant ceux qui n'ont pas pu répondre à notre enquête, s'élèvent à environ 550.000 petits entrepreneurs et paysans. Nous estimons qu'approximativement 33.000 personnes reçoivent un micro-crédit grâce aux financements apportés par Alterfin et responsAbility.
- Portée qualitative: la plupart des clients sont des femmes (63%) et une proportion importante des clients vit en milieu rural (42%). 20% du portefeuille de micro-crédits de nos partenaires IMF est investi dans des activités agricoles.
- Le micro-crédit moyen se situe sous le revenu national moyen des pays concernés. Cela démontre que nos partenaires IMF atteignent effectivement des groupes plus marginalisés de population.

Dans les mois à venir, Alterfin souhaite d'une part rassembler et analyser l'information des IMF qui n'ont pas encore pu répondre à notre enquête et, d'autre part, élargir l'étude de notre performance sociale auprès de nos partenaires du commerce équitable.

4. Evénements importants après la clôture de l'exercice comptable

Après la date de clôture, aucun événement n'est survenu qui puisse affecter négativement les comptes.

5. Evolution de l'environnement dans lequel Alterfin opère

Le secteur de la microfinance connaît ces dernières années une double évolution. Premièrement, dans de nombreux de pays, on connaît une croissance des organisations, à laquelle se joignent un certain professionnalisme et une concurrence au sein du marché de la microfinance. Une seconde évolution concerne l'intérêt accru de certains segments du marché financier international pour le secteur de la microfinance (création de fonds spécifiques avec des prêts en USD ou en EUR, généralement pour les plus fortes IMF).

Alterfin souhaite s'adresser aux groupes oubliés, notamment dans le secteur rural, avec l'objectif de maximaliser notre impact social. Cette orientation vers le secteur rural se traduit aussi par nos financements de groupes de petits producteurs liés au commerce équitable en Europe. En ce qui concerne ce secteur du commerce équitable, on remarque que ce dernier est de plus en plus présent dans les circuits commerciaux réguliers. Cette tendance est accompagnée de l'apparition de nouveaux labels, ce qui mène à une certaine modification du concept de commerce équitable.

6. Recherche et développement

Le suivi et l'encadrement sur place des partenaires sont réalisés par trois personnes de l'équipe d'Alterfin. Ces visites sont aussi l'occasion de formaliser les contrats, les garanties et en particulier les hypothèques. La prospection (recherche et développement) s'effectue en grande partie lors de ces missions à l'étranger. Ainsi, en 2007, Alterfin a rendu visite à quasi tous ses partenaires ainsi qu'à des partenaires potentiels. Par ailleurs, Alterfin participe à des conférences internationales où elle peut faire connaissance et approfondir des liens avec des organisations (potentiellement) partenaires.

Trois personnes de l'équipe d'Alterfin ont ainsi réalisé 16 voyages de mission.

7. Succursales

Pas d'application: Pour le moment Alterfin a uniquement ses bureaux dans la Rue de la linière, n° 11 à 1060 Bruxelles.

8. Pertes reportées

Pas d'application: depuis l'année 1998, les activités d'Alterfin sont rentables.

9. Aperçu et contrôle des risques principaux

La nature des activités d'Alterfin comporte une série de risques à gérer. La politique et la gestion d'Alterfin s'appliquent à gérer ces risques de la meilleure façon possible, sans bien entendu pouvoir les exclure tout à fait. Nous faisons une différence entre les types de risques suivants:

- Le risque débiteur: le risque de non-remboursement des crédits octroyés par Alterfin.
- Le risque de cours de change: il s'agit surtout du risque issu des transactions en monnaies étrangères effectuées afin de financer nos partenaires dans les pays du Sud.
- Le risque pays: des événements peuvent très probablement survenir dans les pays où Alterfin est active et peuvent avoir un impact très négatif sur les possibilités de remboursement de nos partenaires dans ces pays. Après tout, Alterfin travaille dans des pays en voie de développement. Ceux-ci sont des pays qui, par définition, comportent des risques non négligeables d'un point de vue social, économique, politique et climatologique. Ce risque est inévitable car lié à la mission sociale d'Alterfin.

Le risque débiteur

Ce risque est géré de deux manières. La plus importante est naturellement l'évaluation du risque. Celle-ci se réalise sur base d'un dossier détaillé qui est élaboré pour chaque partenaire et sur base duquel le Comité de Crédits prend ses décisions. Ensuite, des visites sur place de l'organisation partenaire permettent de mieux estimer le risque. Enfin, les contrats de nos crédits prévoient si possible des recours à des garanties (en proportion du risque perçu).

Le risque de cours de change

Bien que le risque de cours de change puisse être couvert pour certaines devises, ce n'est pas le cas pour beaucoup d'autres (comme en Afrique par exemple).

Une grande partie des crédits d'Alterfin sont octroyés en US dollars. Cela signifie que la valeur de ces créances exprimées en euro diminue et augmente selon le cours du dollar par rapport à l'euro. Si le dollar chute par rapport à l'euro, ces créances diminuent de valeur. Depuis 2001, Alterfin a commencé à couvrir ce risque : pour chaque crédit que nous octroyons en dollar, nous souscrivons à un prêt du même montant en dollar auprès de la banque. Si la valeur du dollar chute par rapport à l'euro, non seulement notre créance envers nos partenaires diminue, mais aussi notre dette envers la banque diminue. De cette manière, tout changement du cours entre le dollar et l'euro n'a plus aucune influence sur notre bilan.

L'évolution du dollar a toutefois bien une influence via notre compte de résultats. Les revenus de nos prêts en dollar ne sont en effet qu'en partie couverts par les intérêts que nous devons nous-mêmes payer pour nos emprunts en dollar. Le solde n'est donc pas couvert et est donc sujet à des variations de cours de change. Ce solde est maintenu au niveau le plus bas possible en vendant des dollars empruntés à des moments précis.

Pour couvrir le dollar, nous cherchons constamment à faire correspondre la durée de l'emprunt de dollar avec celle de notre crédit en dollar à nos partenaires. Ces durées ne sont pas toujours semblables d'où un risque certain. En effet, si nous couvrons un crédit à long-terme à un partenaire avec un emprunt de dollars pour un terme plus court, nous courrons un risque sur l'intérêt qui devra être payé pour nos emprunts en dollars futurs.

Alterfin a également des crédits et participations en monnaies locales comme le Franc CFA (Afrique de l'Ouest), le Nuevo Sol (Pérou) et le Kip laotien. Il n'existe quasiment pas de moyen de couvrir le risque afférant à ces devises. Alterfin couvre donc une partie de ce risque auprès du Fonds de Garantie Alterfin asbl. Par ailleurs, nous tentons de plus en plus d'octroyer une garantie à une banque locale et de donner ainsi accès à l'institution de microfinance à un financement *local* de leurs activités de crédits.

Le risque pays

Comme plusieurs crédits sont garantis en partie en Europe, le risque réel par pays qu'Alterfin court est distribué de manière différente aux financements eux-mêmes. Alterfin limite le risque pays par pays à 10% du capital d'Alterfin. En cas de dépassement de ce pourcentage, des garanties supplémentaires sont prises via le Fonds de Garantie Alterfin asbl. Le risque pays est ainsi défini comme le volume total de crédit et de participations dans un pays qui ne sont pas couverts par des garanties européennes.

10. Politique de provisions et réserves

Provisions

En ce qui concerne le risque débiteur, Alterfin constitue des provisions pour les créances dont nous estimons qu'elles ne seront vraisemblablement pas récupérées (voir le cas Microfund en 2006, annexe 2).²

En outre, Alterfin constitue des provisions pour les intérêts touchés mais non encore encaissés en date de clôture de l'exercice.³ L'encaissement de ces intérêts reste en effet incertain notamment à cause du cours de change (dollar/euro), mais aussi du risque débiteur et du risque pays. Concrètement, nous provisionnons 15% des intérêts pro rata.⁴

Dans le passé, Alterfin a anticipativement constitué des provisions pour faire face au risque pays.⁵ Afin d'évaluer au mieux l'impact total éventuel, Alterfin basait ses règles de constitution de provisions pour risque pays d'une part sur les données de risque par pays comme elles sont données par l'Office National Ducroire (OND) et d'autre part sur ses propres données statistiques concernant les risques rencontrés.⁶

Sur base de l'expérience historique de la réalisation du risque pays d'une part et prenant en compte les règles comptables d'autre part, il n'est plus opportun de procéder à une augmentation des provisions pour le risque pays. Les provisions constituées seront maintenues au niveau actuel et affectées si nécessaire (voir le cas Microfund en 2006, annexe 2). Si le risque pays semble davantage se manifester dans le futur, les provisions seront à nouveau majorées.⁷

Réserves

Chaque année, 5% du bénéfice est mis en réserve conformément aux directives légales.

En outre, Alterfin a formé, sur base des bénéfices sur les cours de change, d'importantes réserves de cours de change qui peuvent être utilisées pour couvrir des pertes de cours de change éventuelles futures. Tous les résultats de change réalisés sont ajoutés/déduits de cette réserve de cours de change.⁸

En ce qui concerne la politique de réserves, Alterfin cherche à maintenir sa situation actuelle de forte couverture et si possible même la renforcer. Alterfin tend vers une couverture minimale de 3% du portefeuille en cours (couverture = provisions risque crédit + réserve risques généraux + réserve légale). Il est explicitement prévu que la réserve pour risques généraux puisse être affectée en cas de réalisation du risque pays.

En conformité avec cette politique de réserves et sur base du résultat de 2007, il est proposé de procéder à une augmentation de la réserve pour risques généraux - qui a été créée fin 2005 - pour un montant total de EUR

² Ces provisions se trouvent dans le bilan sous la rubrique "provisions risque crédit".

³ Il s'agit d'intérêts qu'Alterfin a calculés sur son portefeuille en 2006 et qu'elle recevra seulement en 2007.

⁴ Ces provisions se trouvent dans le bilan sous la rubrique "provisions pro rata intérêts".

⁵ Ces provisions pour le risque pays sont incluses dans les "provisions risque crédit".

⁶ L'OND attribue à chaque pays un risque politique et un risque commercial.

⁷ Il s'agit des premiers pas d'un changement de politique qui correspond aux conseils du commissaire-réviseur en 2006.

40.000 (la proposition d'affectation du résultat telle quelle sera présentée à l'Assemblée Générale est reprise au point 11 de ce document).

11. Proposition d'affectation du résultat 2007

| <i>Affectation du résultat</i> | <i>2006</i> | <i>2007</i> | <i>YOYΔ%</i> |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| Résultat reporté | 0,00 | 41.876,59 | n.a. |
| Résultat de l'exercice | 224.037,85 | 211.584,18 | -5,56% |
| Résultat à affecter | 224.037,85 | 253.460,77 | 13,13% |
| Réserve légale | 11.201,89 | 10.579,21 | -5,56% |
| Autres réserves | 61.560,82 | 22.292,12 | -63,79% |
| Total disponible | 151.275,14 | 220.589,44 | 45,82% |
| Proposition dividende | 109.398,55 | 201.722,34 | 84,39% |
| Return on equity | 3,34% | 2,77% | |
| Disponible pour dividende | 3,26% | 3,01% | |
| Proposition dividende | 1,75% | 2,75% | 71,43% |
| Résultat à reporter | 41.876,59 | 18.867,11 | -54,95% |

Le résultat de l'exercice 2007 s'élève à 211.584,18 euros. En y ajoutant le résultat reporté de 2006 (41.876,59 euros), le résultat total à affecter s'élève à 253.460,77 euros. La proposition d'affectation est la suivante:

- ❖ 5% du résultat 2007 doit être affecté à la réserve légale (10.579,21 euros).
- ❖ Le montant net négatif des opérations en devises résultant des cours de change (10.707,88 euros) est repris de la réserve cours de change.
- ❖ Les autres réserves sont augmentées de 22.292,12 euros.
- ❖ Le solde du résultat (après distribution du dividende) sera reporté à l'exercice prochain (2008).

12. Nomination des administrateurs et commissaires

Le mandat du commissaire-réviseur KPMG a débuté le 1er janvier 2006 et prendra fin le 31 décembre 2008 (mandat d'une durée de trois ans).

En ce qui concerne la composition du Conseil d'Administration, nous vous renvoyons à l'annexe 2 de ce document.

⁸ Cette réserve se trouve dans le bilan sous la rubrique "réserve cours de change".
ALTERFIN scrl - Rapport annuel 2007

Annexe 1: Risques et diminutions de valeur de soldes de crédits restant dûs.

MICROFUND

Le 1^{er} juillet 2006, Alterfin a accordé une garantie de EUR 38.110 à la Banque Régionale de Solidarité (BRS) à Lomé, Togo, qui à son tour a fourni un crédit à notre partenaire MICROFUND au Togo. MICROFUND n'a partiellement pas remboursé ce crédit à temps, raison pour laquelle la BRS a fait appel à notre garantie pour un montant de EUR 27.441 (payée le 17/12/2007). Ce montant a donc ensuite été transformé en créance (douteuse) sur MICROFUND avec échéance le 28/02/2008. Etant donné qu'il est (très) improbable que nous puissions encaisser la totalité de cette créance, il est proposé à l'assemblée générale d'en provisionner la moitié du montant (**EUR 13.720,50**). L'autre moitié de la garantie - et donc de la créance - de MICROFUND est garantie par l'asbl fonds de garantie Alterfin.

APECAFE

Le 13/01/2006, Alterfin a déboursé un crédit à APECAFE au Salvador pour un montant de USD 150.000. Ce partenaire n'a que très partiellement remboursé son crédit ; un montant de USD 122.356,43 reste impayé. Les problèmes sont, d'une part, dus à la double structure de APECAFE (une coopérative de producteurs de café), qui exporte par le biais d'une organisation sœur : UCRAPROBEX. D'autre part, APECAFE a connu d'importants problèmes sur le plan de direction/administration. Le président, qui est décédé entre-temps, avait mal géré certaines sommes d'argent ainsi que détourné des fonds, raison pour laquelle il n'y a avait plus d'actifs pour rembourser Alterfin à temps. Le crédit a été restructuré sur une longue période (7 ans). Néanmoins, le remboursement total est tellement incertain que nous conseillons à l'assemblée générale de constituer une provision pour l'entièreté du montant (USD 122.356,43 of **EUR 83.074,60**).

CECOCAFEN

CECOCAFEN (coopérative de producteurs de café au Nicaragua) accuse un retard de remboursement d'un de nos crédits. Cela est dû à un non paiement d'une livraison de café à l'importateur espagnol UNITESA. Nous négocions donc avec CECOCAFEN une restructuration de ce crédit. Celui-ci s'élève à 349.993,08 dollars (237.629,82 euro). Par prudence, nous avons provisionné les intérêts à recevoir au pro-rata pour 2007 sur le solde de ce crédit pour un montant de **12.554,69 euro**.⁹

⁹ 15% des intérêts à recevoir au pro-rata est automatiquement provisionné pour tous les crédits en cours. Dans le cas de CECOCAFEN, un supplément de 85% a donc été provisionné.
ALTERFIN scrl - Rapport annuel 2007

Annexe 2: Composition du Conseil d'Administration

Composition approuvée par l'AG du 24/03/2007

| Nom | Représentant de | Début mandat | Fin mandat |
|--------------------|-------------------------------|--------------|------------|
| XXX | 11.11.11 | 24/03/07 | 24/03/11 |
| Kris Goossenaerts | 11.11.11 | 19/03/05 | 19/03/10 |
| Erik Van Mele | Oxfam Solidarité | 19/03/05 | 19/03/10 |
| Vincent de Brouwer | Investisseurs particuliers | 19/03/05 | 29/03/08 |
| Olivier Marquet | Banque Triodos | 27/03/04 | 27/03/09 |
| XXX | Vredeseilanden | 24/03/07 | 24/03/11 |
| Lise Disneur | Réseau Financement Alternatif | 24/03/07 | 27/03/09 |
| Marc Mees | SOS Faim | 27/03/04 | 27/03/09 |
| Gerda Heyde | Investisseurs particuliers | 27/03/04 | 27/03/09 |

Modifications et nominations

- Raf Van den Bruel remplace Bernard Casier pour représenter les comités 11.11.11.
- Chris Claes remplace Olivier Dubois pour représenter Vredeseilanden.
- Le mandat de Vincent de Brouwer arrive à échéance et sa prolongation est soumise à l'approbation de l'assemblée.
- La Fondation Gilles fut, jusqu'au 24 mars 2007, représentée au sein du Conseil par Baudouin De Cannière. Elle a depuis décidé de ne plus siéger au Conseil. Celui-ci a donc coopté, en 2007, Mark Lambrechts en tant qu'expert indépendant et présente donc sa candidature comme administrateur indépendant à l'Assemblée Générale.

Composition après approbation de l'AG du 15/03/2008

| Nom | Représentant de | Début mandat | Fin mandat |
|--------------------|-------------------------------|--------------|------------|
| Raf Van den Bruel | 11.11.11 | 24/03/07 | 24/03/11 |
| Kris Goossenaerts | 11.11.11 | 19/03/05 | 19/03/10 |
| Erik Van Mele | Oxfam Solidarité | 19/03/05 | 19/03/10 |
| Olivier Marquet | Banque Triodos | 27/03/04 | 27/03/09 |
| Chris Claes | Vredeseilanden | 24/03/07 | 24/03/11 |
| Lise Disneur | Réseau Financement Alternatif | 24/03/07 | 27/03/09 |
| Marc Mees | SOS Faim | 27/03/04 | 27/03/09 |
| Gerda Heyde | Investisseurs particuliers | 27/03/04 | 27/03/09 |
| Vincent de Brouwer | Investisseurs particuliers | 15/03/08 | 15/03/13 |
| Mark Lambrechts | Administrateur indépendant | 15/03/08 | 15/03/13 |