



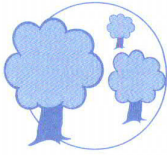
BOLD – un paso adelante en dirección a los inversionistas tradicionales de los mercados de capitales

Con éxito BlueOrchard llegó a concluir su última “Titularización de Préstamos” (Collateralized Loan Obligation, CLO), “BlueOrchard Loans for Development 2006-1” o BOLD, el 20 de abril de 2006. La suma total alcanzó USD 99.1 millones y los préstamos fueron distribuidos a 21 instituciones de micro-finanzas (IMF) en 13 países y en 5 monedas diferentes.

Aunque la estructura financiera de un CLO no es particularmente compleja, la realización de esta CLO fue una tarea exigente. Todos los inversionistas, deudores (IMF) y contrapartes tenían que estar en común acuerdo en exactamente el mismo día, el día de inicio de los préstamos y cierre de la titularización, para que la empresa creada exclusivamente para otorgar préstamos y emitir los bonos correspondientes pueda realizar dicha tarea. Los inversores fueron identificados previamente como también las condiciones de los títulos que comprarían. De tal manera fue posible financiar un portafolio de préstamos para un grupo diversificado de instituciones de micro-finanzas con condiciones previamente negociados.

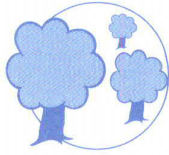
Como la recepción de fondos de los inversores y la distribución a los IMF ocurre casi simultáneamente (hay un retraso de 2 días para recibir y distribuir los fondos) este tipo de transacción requiere mucho trabajo y coordinación.

- El equipo de BlueOrchard hizo una propuesta inicial de transacción de más de 30 instituciones de micro-finanzas en más de 15 países. Adicionalmente negociamos las condiciones de financiamiento y fuimos responsables por la colección y el análisis de materiales para determinar si las IMF representaban un riesgo crediticio adecuado para ser incluido en la transacción. Además recolectamos toda la documentación legal necesaria para cada una de las IMF que participó en la transacción. Este proceso fue particularmente complejo para las instituciones que recibieron préstamos en moneda local y que necesitaron autorizaciones adicionales.
- La documentación legal requerida fue extensa. La documentación final de BOLD contenía 52 documentos legales muy detallados que tenían que ser creados, revisados y negociados entre muchos participantes.
- El banco de inversiones Morgan Stanley fue el manager oficial para la distribución de los títulos a los inversores, y BlueOrchard participó también en todos los encuentros con los inversores.



Con esta CLO alcanzamos logros importantes para la industria micro-financiera:

- **Tamaño histórico del negocio:** BOLD representa la inversión comercial más grande en la historia de micro-finanzas (\$99.1 millones) ofreciendo financiamiento a tasas fijas por 5 años a 21 instituciones de micro-finanzas en 13 países.
- **Componente moneda local:** Aproximadamente un 20% del portafolio de BOLD fue compuesto por préstamos en moneda local (todos los otros préstamos fueron en USD y EURO) con tasas locales fijas por un período de cinco años. Las monedas fueron: el peso mexicano, el peso colombiano y el rublo ruso. Los riesgos cambiarios fueron mitigados por un contrato de protección cambiaria que elimina por completo dichos riesgos.
- **Colaboración de un banco de reconocimiento global:** Para Morgan Stanley esta transacción ha sido la primera en que prestó sus conocimientos y su reputación para estructurar un producto de inversión en la industria micro-financiera.
- **Colaboración de un banco de fomento holandés:** Al garantizar la venta de la totalidad de los títulos subordinados, el banco de fomento holandés FMO asumió el riesgo de las primeras pérdidas de la cartera de préstamos a las IMF. Así jugó un papel de impulsor atrayendo inversores privados a la transacción, ya que estos inversores contaban con una protección al riesgo crediticio de las IMF. Esperamos que la participación de FMO demostrará a otros bancos de desarrollo – nacionales y multilaterales – una forma de potencializar su impacto en el mercado de micro-finanzas.
- **Nuevos inversores tradicionales:** Los títulos preferentes (“senior notes”) de BOLD se vendió a inversores tradicionales incluyendo bancos comerciales grandes de Europa de los cuales la mayoría no tenía experiencia previa con inversiones en micro-finanzas. La participación de estos inversores convencionales representaba una ampliación notable de la base de inversores para las micro-finanzas que hasta ahora estaba constituida principalmente por individuos, fundaciones y inversores socialmente responsables. Las notas fueron denominados en USD, EUR y Libra con ofertas de tasas fijas y flotantes. Además las Notas Clase A (preferentes) fueron listadas en la bolsa de Dublín.

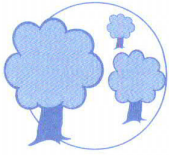


BlueOrchard continuará desarrollando productos financieros estructurados como esta Collateralized Loan Obligation para la industria micro-financiera porque tienen varias ventajas:

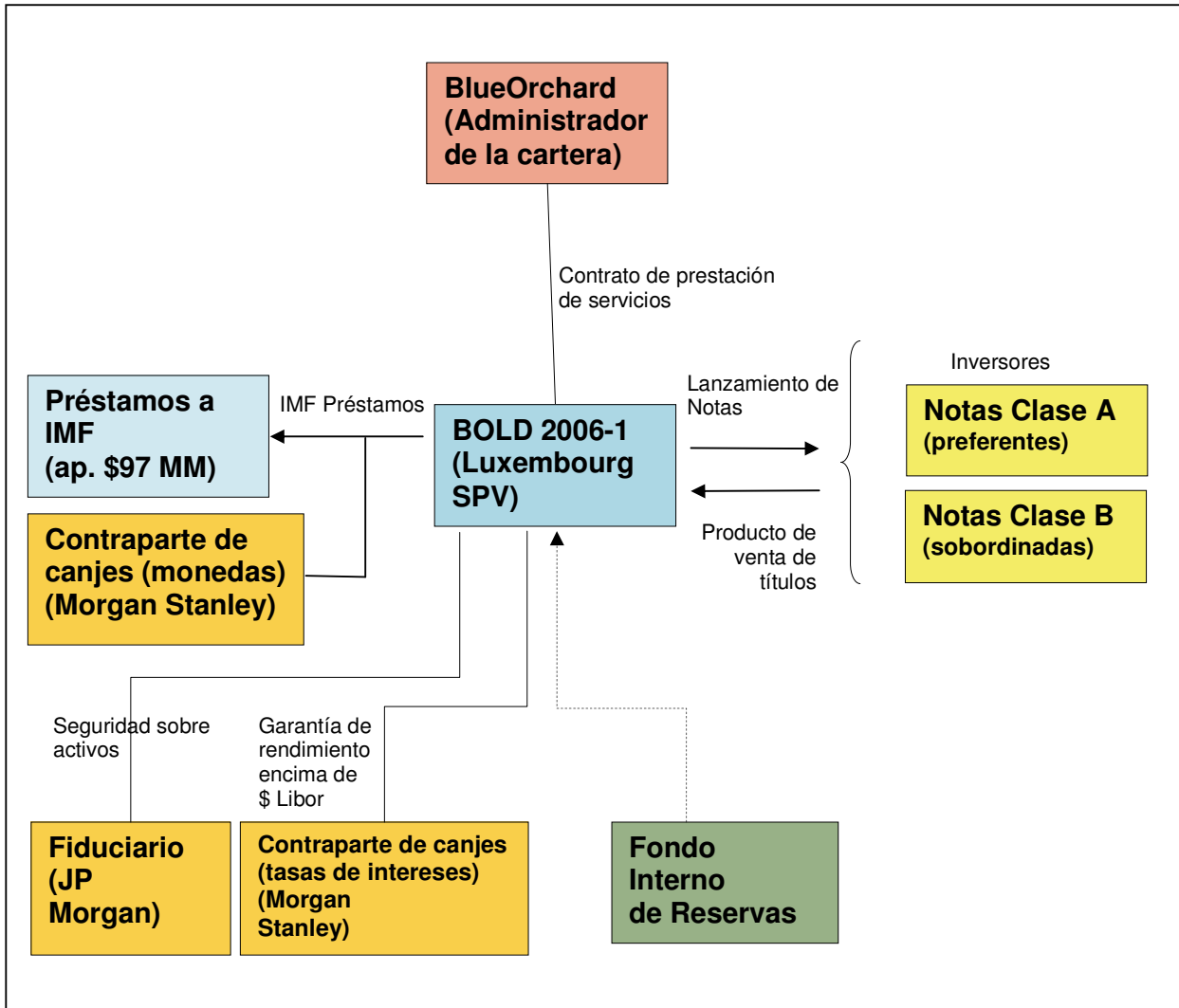
- **Atractivos para diferentes perfiles de inversores:** Dado a que las CLO son estructurados en varias clases de notas tomando diferentes niveles de riesgo y por ende teniendo diferentes retornos, pueden ser atractivos para inversores con diferentes perfiles de riesgo y retorno incluyendo inversores institucionales tradicionales, fundaciones privadas, clientes de bancos privados y instituciones financieras públicas de desarrollo.
- **Portafolio diversificado de IMF:** Las CLO agrupan una gran cantidad de instituciones de micro-finanzas y países en un portafolio diversificado posibilitando así economías de escala en la transacción y ofreciendo financiamiento considerable a cada institución mientras diversifican el riesgo a los inversores.

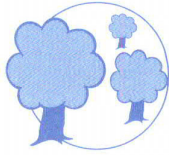
En el futuro BlueOrchard intentará a incluir a más instituciones de micro-finanzas de alta calidad a participar en estas transacciones. Además planifica aumentar el componente de préstamos en moneda local.

Al mismo tiempo cumpliremos nuestros esfuerzos para atraer a más inversores tradicionales de los mercados de capitales. En conclusión, continuaremos cumpliendo nuestra misión de ser un puente entre los mercados de capitales y la industria de micro-finanzas.



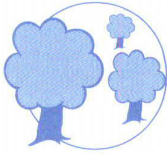
BOLD 2006-1 Estructura:





BOLD 2006-1 Participantes:

Emisor:	BlueOrchard Loans for Development 2006-1 S.A.
Sponsor:	BlueOrchard Finance S.A.
Administrador:	BlueOrchard Finance S.A.
Fiduciario:	J.P.Morgan Corporate Trustee Services Limited
Agente Principal de Pagos:	JPMorgan Chase Bank N.A.
Agente de Pagos:	J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.
Estructurador y Agente de Colocación de Notas Clase A:	Morgan Stanley & Co. International Limited
Estructurador y Garante de Venta de Notas Clase B:	The Netherlands Development Finance Company
Contraparte de Canjes:	Morgan Stanley Capital Services Inc.
Emisor de Intercambio de Monedas (Rublos):	OOO Morgan Stanley Bank (Moscow)
Proveedor de Servicios Cooperativos:	Structured Finance Management (Luxembourg) S.A.
Banco de Cuentas de la Transacción:	JPMorgan Chase Bank N.A.
Banco de Cuentas de Euros:	JPMorgan Chase Bank N.A.
Banco de Cuentas de Libras:	JPMorgan Chase Bank N.A.
Registrador:	J.P.Morgan Bank Luxembourg S.A.
Administrador de Efectivo:	JPMorgan Chase Bank N.A.
Abogados al Agente de Colocación:	Allen & Overy LLP

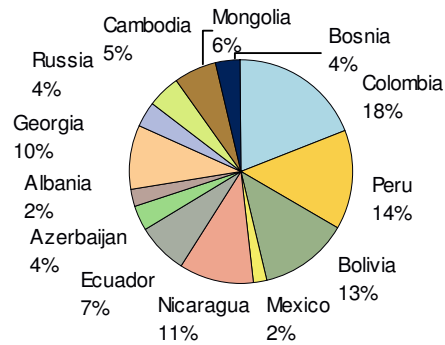


BOLD 2006-1 IMF

Diciembre 2005 (basado en informes no auditados), los 21 IMF participantes representaron:

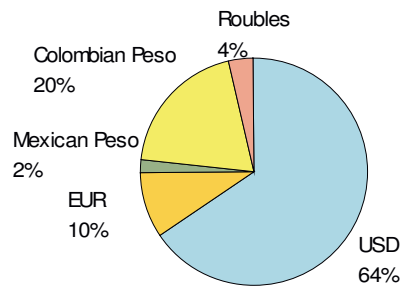
- 13 países

Diversificación por país

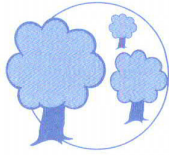


- 5 monedas (USD, EURO, COP, MXP, RUB)

Moneda



- Total de activos (préstamos) de las IMF : USD 1.7 mil millones
- Cartera total de los préstamos de las IMF: USD 1.3 mil millones
- Clientes activos de los IMF: 1.2 millones
- Promedio de cartera en riesgo mayor a 30 días: 1.8%



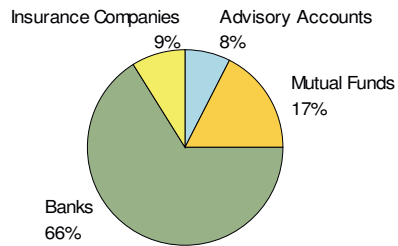
BOLD 2006-1 Inversores

La estructura de BOLD es la siguiente:

Capital Structure			
Class	Amount	% of Notes	Credit Enhancement
A1	€32,900,000	40%	28%
A2	£14,000,000	25%	28%
A3	\$7,000,000	7%	28%
B	\$28,000,000	28%	n/a
Total	\$99,142,531 (eq.)	100%	

Los inversores incluyeron 11 instituciones de 8 países:

Distribución
Por tipo de inversor



Distribución
Por País

