



Commentaires du gestionnaire

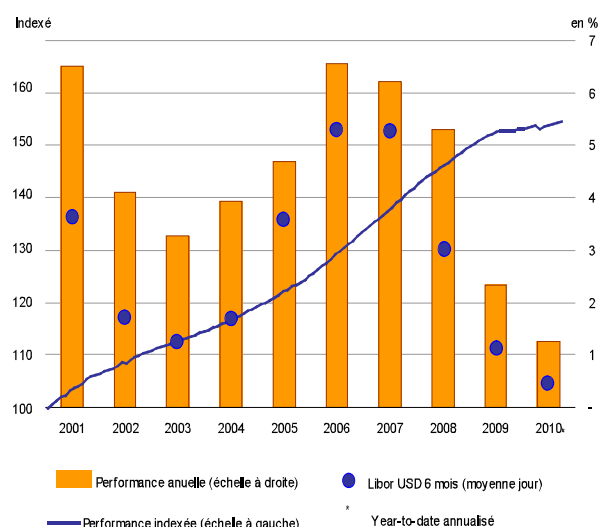
En novembre, la valeur nette d'inventaire du Fonds Dexia Micro-Credit est restée stable près des niveaux connus en 2010 alors que de forts flux d'investissement ont été compensés par une forte appréciation du USD qui a réduit la valeur des classes EUR et CHF. La performance est restée stable dans toutes les classes et les nouveaux placements ont légèrement excédé les remboursements, maintenant le niveau d'investissement du fonds en microfinance à 82 %. Près de 33mm USD ont été placés dans de nouveaux prêts pendant le cours du mois à 9 IMF's situées en Arménie, Azerbaïdjan, Bosnie, Équateur, Ghana, Guatemala et Indonésie. Trois de ces IMF sont des nouveaux emprunteurs du fonds et nous avons aussi renouvelé un prêt à un réseau international qui répartit les fonds à ses filiales à travers le monde. Un pic des arriérés dans le portefeuille des IMF's Indiennes présentes dans le fonds Dexia Micro-Credit est dû à une ordonnance prononcée par le gouvernement de l'état d'Andhra Pradesh exigeant des changements rapides et radicaux des activités de IMF's présentes dans cet état. L'Andhra Pradesh représente environ 30% du marché total de microfinance en Inde. La perturbation des opérations a causé des retards de paiements des emprunteurs dans cet état. L'ordonnance est le fruit des allégations de pratiques de collection coercitives de certains prêteurs. Les analystes de BlueOrchard sont restés en contact rapproché avec les IMF's présentes dans le fonds et surveillent la situation sur une base journalière. Nous avons été assurés que les paiements dus pour les prêts arrivant à maturité dans les mois à venir seront honorés en temps et en heure. Nous sommes aussi en contact rapproché avec d'autres acteurs de microfinance dans le pays et nous nous attendons à voir une solution négociée entre les parties prenantes dont le IMF's, le gouvernement de cet état, le gouvernement national et les banques, qui souhaitent garantir la pérennité du secteur ainsi qu'un engagement fort pour des pratiques responsables afin de protéger les intérêts des clients des IMF's.

Résumé du portefeuille

| | | |
|--|-----|----------------|
| Valeur nette d'inventaire (VNI)* | USD | 518'560'313.20 |
| Actifs | USD | 518'560'313.20 |
| Portefeuille microfinance | USD | 423'355'518.00 |
| Prêt moyen | USD | 2'550'334.45 |
| Maturité moyenne du portefeuille (mois) | | 17.06 |
| Nombre de pays | | 38 |
| Nombre d'institutions de microfinance | | 97 |
| Nombre de prêts courants | | 166 |
| Total nouveaux déboursements du mois | USD | 32'980'299.02 |
| Nombre de nouveaux prêts du mois | | 10 |
| Total déboursements (depuis la création) | USD | 976'121'118.90 |
| Nombre de prêts (depuis la création) | | 706 |

* La méthode de calcul des actifs a été modifiée. Elle correspond désormais à la VNI plus l'utilisation de la ligne de crédit contrairement à la méthode précédente qui incluait les encours nets de change à terme.

Performance - classe USD



Indicateurs de performance

| | USD | EUR | CHF |
|-------------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| VNI | 176'227'520.00 | 214'934'924.23 | 62'334'865.06 |
| Valeur de départ | 17'125.06 | 13'161.45 | 12'283.60 |
| Rendement du mois (28 jours) | 0.16% | 0.20% | 0.14% |
| Rendement depuis début 2010 | 1.20% | 1.12% | 0.86% |
| Derniers 12 mois | 1.36% | 1.28% | 0.99% |
| Derniers 3 ans (annualisés)* | 3.08% | 3.19% | 2.32% |
| Derniers 5 ans (annualisés)* | 4.40% | 3.73% | 2.50% |
| Rendement cumulé depuis la création | 71.25% | 31.61% | 22.29% |
| Date de création | Septembre 1998 | Avril 2003 | Decembre 2001 |

*Calcul tient compte des intérêts composés

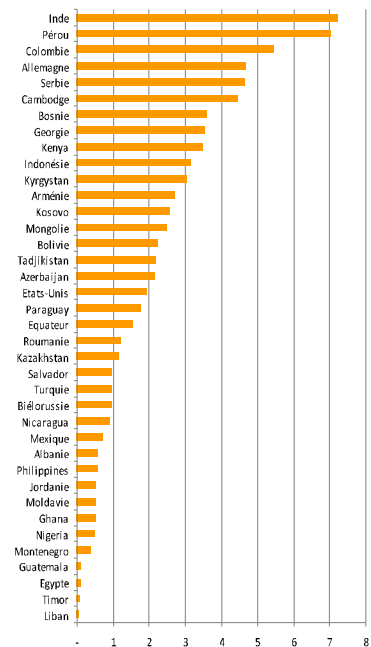
Indicateurs d'impact social

| | |
|--|------------|
| # total de micro-entrepreneurs servis par les IMF dans le portefeuille | 16'914'161 |
| # de micro-entrepreneurs ayant obtenu du financement provenant du DMCF | 559'148 |
| % de clients ruraux* | 45% |
| % de clientes femmes* | 53% |
| Moyenne des prêts en cours auprès des micro-entrepreneurs en USD | 1'861.57 |

*Données au 30 juin 2010

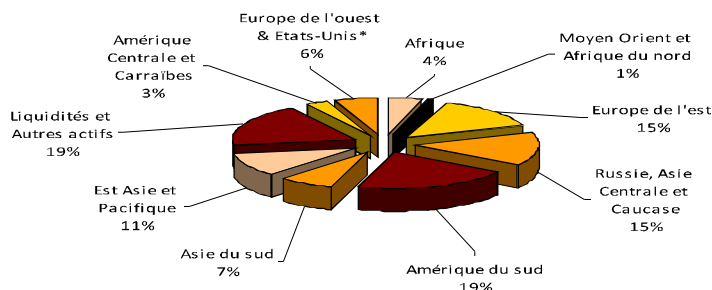


Distribution géographique (en % de la VNI)



* Ces chiffres sont exprimés nets de provisions

Distribution par région géographique (en % des actifs)



*Prêts aux réseaux de microfinance pour prêts successifs à leurs membres régionaux et pour la gestion de liquidité
** Ces chiffres sont exprimés nets de provisions

Les 5 positions majeures (en % de la VNI)

| | | |
|-----------------------|-----------|--------|
| PROCREDIT HOLDING | Allemagne | 4.68%* |
| PROCREDIT BANK SERBIA | Serbie | 4.64% |
| MIBANCO | Pérou | 3.96% |
| WWB - BUCARAMANGA | Colombie | 3.11% |
| SPANDANA | Inde | 2.89% |

* Informations supplémentaires sur demande

Description du fonds et informations générales



| | | | |
|-------------------------------|---|--------------------------|--|
| Structure : | Luxembourg SICAV, part II | Date d'évaluation | 1er mercredi du mois |
| Date de création : | septembre 1998 | Souscriptions | mensuelles, avec 1 jr de délai effectives le 1er mercredi + 3 jours ouvrables de chaque mois |
| Enregistrement : | Luxembourg | Frais d'émission: | 0-4% |
| Gestionnaires : | BlueOrchard Finance S.A. www.blueorchard.com Dexia Asset Management www.dexia-am.com | Rachats: | Mensuels, avec 30 jrs de délai effectifs le 1er mercredi + 3 jours ouvrables de chaque mois |
| Banque dépositaire: | RBC Dexia | Revenus: | Réinvestis |
| Banque auteur / Distributeur: | Dexia BIL | Total des charges : | approx. 1.8% |
| Numéro ISIN: | Classe USD – LU0091117944 Classe CHF – LU0136928586 Classe EUR – LU0164081316 | Souscriptions minimales: | USD 10,000 CHF 15,000 EUR 10,000 |

Pour toute information complémentaire, veuillez contacter :

Chez BlueOrchard Finance S.A.: Vincent Oswald, Relations Investisseurs, vincent.oswald@blueorchard.com

Chez RBC Dexia: David Rossi, chef des relations clients, David.Rossi@rbcdexia-is.net

Description du fonds

Le Dexia Micro-Credit Fund (DMCF) investit dans des instruments de dette d'une durée maximale de 3 ans émis par des institutions de microfinance (IMF) en Afrique, Asie, Europe de l'est et centrale and Amérique latine. Les IMF octroient des petits prêts et d'autres services financiers à des micro-entrepreneurs dépourvus d'accès aux services bancaires courants. Avec le capital obtenu par ces prêts, les micro-entrepreneurs sont en mesure de développer et d'augmenter leur productivité et d'améliorer la qualité de vie de leurs familles. Le DMCF cherche à obtenir un retour attractif pour les investisseurs et, en même temps, à avoir un réel impact socio-économique, à combattre la pauvreté, à soutenir les plus démunis et à promouvoir un système financier inclusif. L'objectif annuel de rendement du DMCF est de plus 1-2% au-dessus du Libor à six mois.