



### Kommentar des Portfoliomanagers

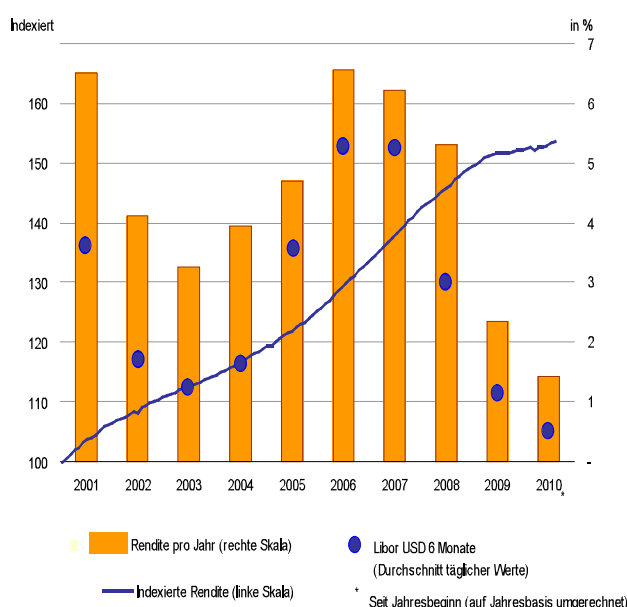
Der Dexia Micro-Credit Fund (DMCF) hat das Jahr 2010 erfolgreich abgeschlossen: im Monat Dezember wurden Kredite mit einem Gesamtvolumen von über USD 35 Millionen an 16 MFIs in so verschiedenen Ländern wie Peru, Weissrussland, Uganda, Tansania und Kambodscha gewährt. Bei 83% ausstehenden Darlehen beträgt der Nettoinventarwert (NIW) USD 528 Millionen und befindet sich wieder Nahe seines historischen Höchstwerts. Die Anzahl der vom DMCF finanzierten MFIs ist mit 106 so hoch wie noch nie. Mit zwei neuen Währungen in Afrika (tansanischer und ugandischer Schilling) werden nunmehr 14 lokale Währungen im DMCF gehedged. Das Gesamtvolumen der vom DMCF vergebenen Kredite seit Fondsauflegung hat die beeindruckende Marke von USD 1 Milliarde überschritten, was DMCFs wesentlichen Beitrag zur Finanzierung von Mikro-Unternehmen weltweit bestätigt. Während Rückstellungen zu Beginn des Jahres die Fondsrendite in 2010 leicht unter Erwartungen auf L+90 Basispunkte für USD Aktien gedrückt hat, befindet sich die durchschnittliche Jahresrendite im zweiten Halbjahr wieder innerhalb der erwarteten L+100-200 Basispunkte.

Die Marktbedingungen verbessern sich weiterhin in den meisten Regionen, was sich in der hohen Nachfrage nach Krediten seitens der MFIs zeigt. Wir erwarten, dass dieser positive Trend in 2011 anhält. Die Exponierung des DMCF gegenüber Indien wurde weiter verringert, da zwei MFIs fällige Darlehen zurückgezahlt haben. Die Situation im indischen Bundesstaat Andhra Pradesh (im letzten Monatsbericht erläutert) ist weiterhin unklar und wir beobachten die Entwicklungen genau. Für weitere Investorenfragen stehen wir gerne zur Verfügung und wünschen Ihnen ein gutes neues Jahr.

### Portfoliodaten

Nettoinventarwert (NIW)	USD	528'477'634.32
Gesamtaktiva	USD	528'477'634.32
Ausstehende Darlehen an MFI	USD	438'768'788.24
Durchschnittliche Kredithöhe	USD	2'480'623.81
Durchschnittliche Laufzeit des Portfolios (in Monaten)		
		17.74
Anzahl Länder		39
Anzahl MFI		106
Anzahl laufende Darlehen		177
Gesamtbetrag der neuen Darlehen		
	USD	35'344'578.90
Gesamtzahl der neuen Darlehen		
		16
Gesamtbetrag der Darlehen seit Fondsauflegung		
	USD	1'011'465'697.80
Gesamtanzahl der Darlehen seit Fondsauflegung		
		723

### Wertentwicklung - USD Anteilsklasse



### Wertentwicklung

	USD	EUR	CHF
Nettoinventarwert (NIW)	177'394'118.73	213'333'583.92	63'472'816.06
Anteilswert	17'162.94	13'190.72	12'305.68
Monatsrendite (35 Tage)	0.22%	0.22%	0.18%
Aufgelaufene Rendite 2010	1.43%	1.34%	1.04%
Rendite der letzten 12 Monate	1.43%	1.34%	1.04%
Rendite der letzten 3 Jahre (auf Jahresbasis)*	3.00%	3.13%	2.31%
Rendite der letzten 5 Jahre (auf Jahresbasis)*	4.34%	3.71%	2.49%
Rendite seit Fondsauflegung	71.63%	31.91%	23.06%
Auflegungsdatum	September 1998	April 2003	Dezember 2001

\*Die Berechnungen berücksichtigen den Zinseszinsseffekt

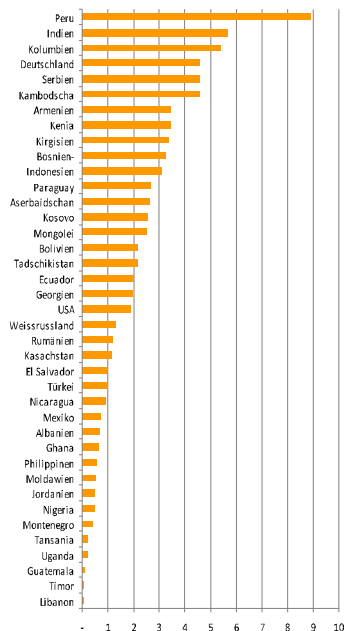
### Indikatoren zu den sozialen Leistungen des Fonds

Gesamtanzahl der Kunden/Mikrounternehmer der MFI im DMCF Portfolio	17'458'565
Anzahl der Kunden/Mikrounternehmer finanziert durch den DMCF	536'841
% ländlicher Kunden*	46%
% weiblicher Kunden*	59%
Durchschnittliche Darlehensgrösse an Mikrounternehmer in USD	1'920.27

\*Datenstand 30. Juni 2010

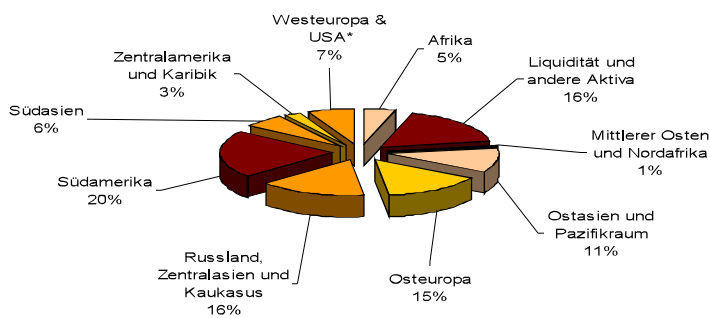


**Geographische Verteilung (in % des NIWs)**



\*Daten sind bereits abzüglich der getätigten rückstellungen

**Regionale Verteilung (in % der Gesamtaktiva)**



\*Darlehen an Mikrofinanz-Netzwerke zur Weiterverleihung an Regionalbüros sowie für Liquiditätsmanagement  
\*\*Daten sind bereits abzüglich der getätigten rückstellungen

**Fünf grösste Positionen (in % des NIWs)**

PROCREDIT HOLDING	Deutschland	4.59%*
PROCREDIT BANK SERBIA	Serbien	4.55%
MIBANCO	Peru	3.89%
WWB - BUCARAMANGA	Kolumbien	3.05%
SPANDANA	Indien	2.84%

\*Zusätzliche Informationen auf Anfrage

**Fondsbeschreibung, Daten und Informationen**



Fondsart: Luxemburg SICAV, part II  
 Auflegungsdatum: September 1998  
 Fondsdomizil: Luxemburg  
 Portfoliomanager: BlueOrchard Finance S.A.  
 www.blueorchard.com  
 Dexia Asset Management  
 www.dexia-am.com  
 Depotbank: RBC Dexia  
 Sponsorbank/ Vertrieb: Dexia BIL  
 ISIN Nummer: USD – LU0091117944  
 CHF – LU0136928586  
 EUR – LU0164081316  
 Bewertung des NIWs: 1. Mittwoch des Monats

Kauf von Anteilen/Ausgabe: Monatlich, bis 1. Dienstag jeden Monats, mit Wirkung am 1. Mittwoch + 3 Werktage  
 Ausgabegebühr: 0-4%  
 Rücknahme/Verkauf von Anteilen: Monatlich, mit 30 Tagen Kündigungsfrist; mit Wirkung am 1. Mittwoch + 3 Werktage  
 Erträge: Keine Ausschüttung, werden reinvestiert  
 TER (Gesamtkostenquote): ca. 1.8%  
 Mindestzeichnung: USD 10,000  
 CHF 15,000  
 EUR 10,000

Für weitere Auskünfte, wenden Sie sich bitte an:

Bei BlueOrchard Finance S.A.: Jean-Pierre Klumpp, CEO, Jean-Pierre.Klumpp@blueorchard.com

Bei RBC Dexia Investor Services: David Rossi, Client Service Manager, David.Rossi@rbcdexia-is.net

**Fondsbeschreibung**

Der Dexia Micro Credit Fund (DMCF) vergibt Darlehen mit bis zu 3 Jahren Laufzeit an Mikrofinanzinstitutionen (MFI), die in Afrika, Asien, Ost- und Zentraleuropa sowie Lateinamerika angesiedelt sind. Die MFI bieten kleine Darlehen und weitere finanzielle Dienstleistungen an Mikrounternehmer an, die keinen Zugang zu üblichen Bankendiensten haben. Mit dem Kapital, das durch solche Darlehen zur Verfügung gestellt wird, können Mikrounternehmer gewinnbringende Aktivitäten entwickeln und den Lebensstandard ihrer Familien verbessern. Somit verfolgt der DMCF ein doppeltes Ziel: einerseits, für Investoren einen attraktiven Ertrag zu erbringen und andererseits, einen wichtigen Beitrag zur sozialen und wirtschaftlichen Entwicklung zu liefern, indem er Mikrounternehmer unterstützt und ein gerechtes und inklusives Finanzsystem stärkt. Der angestrebte jährliche Ertrag entspricht 6-Monats Libor plus 1-2%.

Dieser Bericht dient ausschliesslich zur Information und ist nicht als Kauf- oder Verkaufsangebot oder als Kauf- oder Verkaufempfehlung zu deuten. Der Inhalt gilt als korrekt, Änderungen sind jedoch möglich und die Informationen können auf Schätzungen beruhen. Wenn nicht ausdrücklich anders dargestellt, sind alle Daten nicht von Wirtschaftsprüfern bestätigt. Vergangene Leistungen und Erträge gelten nicht als zukünftige Ertrags- oder Leistungsgarantien. Die obenstehenden Informationen sind vertraulich und dürfen nicht weitergeleitet oder reproduziert werden.