



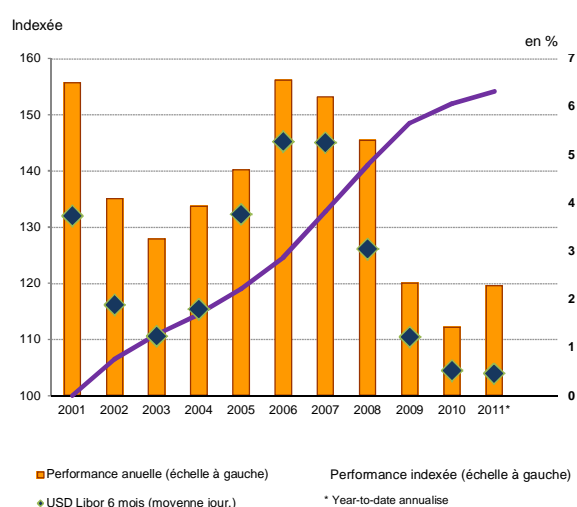
### Commentaires du gestionnaire

DMCF a fini le mois de janvier 2011 avec une Valeur Nette d'Inventaire proche de son niveau record, à USD 538 millions, et un niveau d'investissement de 82%. Les prêts ont principalement été déboursés en Asie Centrale ce mois-ci (Kirghizistan et Tadjikistan) et un nouvel emprunteur en Afrique du Sud a augmenté le nombre de pays représentés à 40. La performance reste stable sur l'ensemble des classes d'actifs, et les tendances sont positives dans la majorité des régions concernant les opérations de microfinance, la qualité de portefeuille et la croissance. Alors que la situation dans l'Etat indien d'Andhra Pradesh demeure difficile et incertaine, un sous-comité de la Reserve Bank of India (Comité Malegam) a publié son rapport mi-janvier, annonçant ses recommandations pour la protection des clients en Inde, y compris la mise en place d'une centrale de crédits, tout en encourageant les banques à refinancer les IMFs. Il est attendu que les recommandations du comité mènent la RBI à adopter de nouvelles réglementations dans le secteur de la microfinance, et nous aurons probablement une meilleure visibilité sur celles-ci dans les mois à venir. Nous restons confiant que des solutions à cette crise seront trouvées et permettront d'arriver à un marché plus sain de la microfinance en Inde.

### Résumé du portefeuille

Valeur nette d'inventaire (VNI)	USD	538,742,081.74
Actifs	USD	538,742,081.74
Portefeuille microfinance	USD	443,231,996.16
Prêt moyen	USD	2,490,067.39
Maturité moyenne du portefeuille (mois)		17.05
Nombre de pays		40
Nombre d'institutions de microfinance		106
Nombre de prêts du mois		178
Total nouveaux déboursement du mois	USD	8,706,478.73
Nombre de prêts du mois		4
Total déboursement (depuis la création)	USD	1,020,172,176.53
Nombre de prêts (depuis la création)		727

### Performance - classe USD



### Indicateurs de performance

	USD	EUR	CHF
VNI	179,638,868.75	211,081,577.99	63,989,077.74
Valeur de départ	17,193.03	13,213.57	12,318.73
Rendement du mois (28 jours)	0.18%	0.17%	0.14%
Rendement depuis début 2011	0.18%	0.17%	0.14%
Dernier 12 mois	1.48%	1.38%	1.05%
Dernier 3 ans (annualisés)*	2.87%	3.04%	2.24%
Dernier 5 ans (annualisés)*	4.27%	3.66%	2.46%
Rendement cumulé depuis la création	71.93%	32.14%	23.19%
Date de création	Septembre 1998	Avril 2003	Décembre 2001

\*Calcul tient compte des intérêts composés

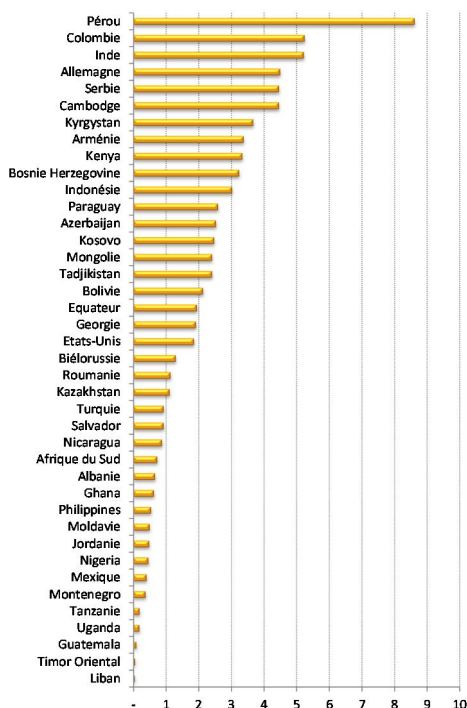
### Indicateurs d'impact social

# total de micro-entrepreneurs servis par les IMF dans la portefeuille	16'840'058
# de micro-entrepreneurs ayant obtenu du financement provenant du DMCF	516'431
% de client ruraux*	46%
% de clientes femmes*	59%
Moyenne des prêts en cours auprès des micro-entrepreneurs en USD	1'921.08

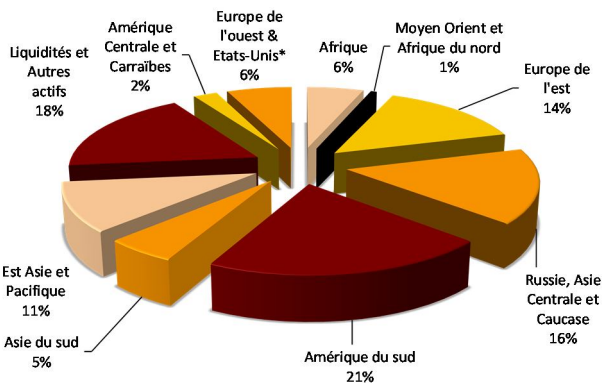
\*Date au 30 Juin 2010



**Distribution géographique (en % de la VNI)**



**Distribution par région géographique (en % des actifs)**



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

**Les 5 positions majeures (en % de la VNI)**

ProCredit Holding	Allemagne	4.50%*
PROCREDIT BANK SERBIA	Serbie	4.46%
MIBANCO	Pérou	3.81%
WWB - BUCARAMANGA	Colombie	2.99%
BTPN	Indonésie	2.75%

\*Informations supplémentaires sur demande

**Description du fonds et informations générales**

Structure:	Luxemburg SICAV, par t II
Date de création:	Septembre 1998
Enregistrement:	Luxemburg
Gestionnaires:	BlueOrchard Finance S.A. www.blueorchard.com Dexia Asset Management www.dexia-am.com
Banque dépositaire:	RBC Dexia
Banque auteur/Distributeur:	Dexia BIL
Numéro ISIN:	USD share class – LU0091117944 CHF share class – LU0136928586 EUR share class – LU0164081316

Date d'évaluation:	1er mercredi du mois Mensuelles, avec 1 jr de délai. Effectives le 1er mercredi + 3 jours ouvrables de chaque mois
Frais d'émission:	0-4%
Rachats:	Mensuels, avec 30 jrs de délai Effectifs le 1er mercredi + 3 jours. Ouvrables de chaque mois
Revenu	Reinvestis
Total des Charges:	ca. 1.8%
Souscriptions minimales:	USD 10,000 CHF 15,000 EUR 10,000

Pour toute information complémentaire, veuillez contacter:

Chez BlueOrchard Finance S.A.:	Jean-Pierre Klumpp, CEO, Jean-Pierre.Klumpp@blueorchard.com
Chez RBC Dexia Investor Services:	David Rossi, Client Service Manager, David.Rossi@rbcdexia-is.net

**Descriptions 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.