



Kommentar des Portfoliomanagers

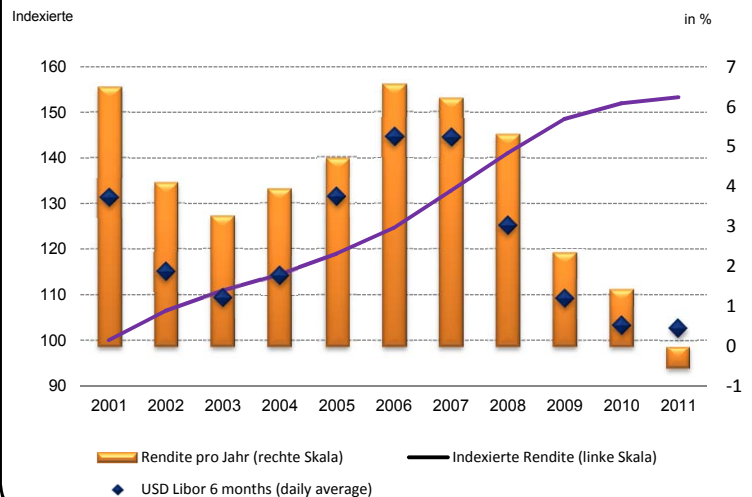
Die Ergebnisse des Dexia Micro Credit Funds (DMCF) wurden in diesem Monat vorallem durch die Rückstellungen im Bezug auf die Entwicklungen im indischen Bundesstaat Andhra Pradesh (AP) beeinflusst. Wie schon in den letzten monatlichen Updates erwähnt wurde, befindet sich der Mikrofinanz-Sektor in AP in einer Krise, die durch eine neue Verordnung der Landesregierung im Oktober 2010 hervorgerufen wurde und wesentliche Auswirkungen auf die Tätigkeiten der Mikrofinanzinstitutionen (MFIs) hat. Der starke Anstieg der Ausfallraten für Darlehensrückzahlungen im Wesentlichen hat zum nahe zu vollständigen Aussetzen der Darlehensvergabe im Mikrofinanz-Sektor geführt. Die MFIs in AP planen nun eine umfassende Umschuldung für Anfang Juni. Vor diesem Hintergrund und der anhaltenden Unsicherheit hielten wir es für notwendig, Rückstellungen für unsere Investitionen in AP zu kalkulieren. Wir sehen Indien jedoch nach wie vor als einen wichtigen Markt für die Mikrofinanz-Industrie. Die indische Zentralbank, die „Reserve Bank of India“, unterstützt den Sektor und bestätigte erneut, dass MFIs weiterhin ihren Vorrangstatus hinsichtlich der Darlehensvergabe beibehalten.

Die oben genannten Rückstellungen sind die Hauptursache für die momentan negativen Ergebnisse seit Geschäftsjahresbeginn. Wir streben jedoch weiterhin ein positives Geschäftsjahr (Juli 2010 - Juni 2011) und Ergebnisse über den Libor-Werten an. Anderweitige Portfolioinvestitionen waren überzeugend und das Investitionsniveau des DMCF in MFIs war beständig zwischen 80-90%. Der Fonds investierte in diesem Monat zum ersten mal in Sambia, womit die Zahl der Länder im Portfolio auf 41 und die Anzahl der MFIs auf 109 anstieg—in beiderlei Hinsicht historische Höchststände. In den meisten Regionen sehen wir eine starke Nachfrage der MFIs und freuen uns, dass wir durch kursgesicherte Darlehen in Landeswährung in eine Vielzahl von Ländern investieren können.

Portfoliodaten

| | | |
|--|-----|---------------|
| Nettoinventarwert (NIW) | USD | 550'036'827 |
| Gesamtkтива | USD | 550'036'827 |
| Ausstehende Darlehen an MFI | USD | 463'244'094 |
| Durchschnittliche Kredithöhe | USD | 2'477'241 |
| Durchschnittliche Laufzeit des Portfolios (in Monaten) | | 18.36 |
| Anzahl Länder | | 44 |
| Anzahl MFI | | 115 |
| Anzahl laufende Darlehen | | 187 |
| Gesamtbetrag der neuen Darlehen | USD | 17'952'624 |
| Gesamtzahl der neuen Darlehen | | 8 |
| Gesamtbetrag der Darlehen seit Fondsauflegung | USD | 1'090'712'924 |
| Gesamtanzahl der Darlehen seit Fondsauflegung | | 750 |

Wertenwicklung - USD Anteilsklasse



Wertenwicklung

| | USD | EUR | CHF |
|---|----------------|-------------|---------------|
| Nettoinventarwert (NIW) | 178'218'639 | 196'812'889 | 68'610'057 |
| Anteilswert | 17'069.66 | 13'134.34 | 12'221.48 |
| Monatsrendite (28 Tage) | -1.09% | -1.03% | -1.09% |
| Aufgelaufene Rendite 2011 | -0.54% | -0.43% | -0.65% |
| Rendite der letzten 12 Monate | 0.39% | 0.42% | -0.16% |
| Rendite der letzten 3 Jahre (auf Jahresbasis) * | 2.18% | 2.30% | 1.58% |
| Rendite der letzten 5 Jahre (auf Jahresbasis) * | 3.81% | 3.35% | 2.19% |
| Rendite seit Fondsauflegung | 70.70% | 31.34% | 22.21% |
| Auflegungsdatum | September 1998 | April 2003 | Dezember 2001 |

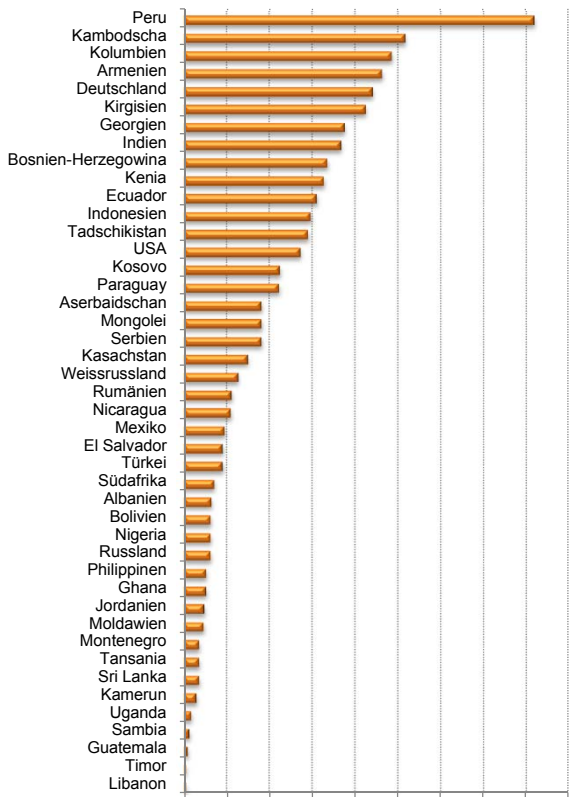
Indikatoren zu den sozialen Leistungen des Fonds

| | |
|--|------------|
| Gesamtanzahl der Kunden/Mikrounternehmer der MFI im DMCF Portfolio | 17'483'266 |
| Anzahl der Kunden/ Mikrounternehmer finanziert durch den DMCF | 519'945 |
| % ländlicher Kunden* | 44% |
| % weiblicher Kunden* | 58% |
| Durchschnittliche Darlehensgrösse an Mikrounternehmer in USD | 2'288.05 |

*Datenstand 31. Dezember 2010

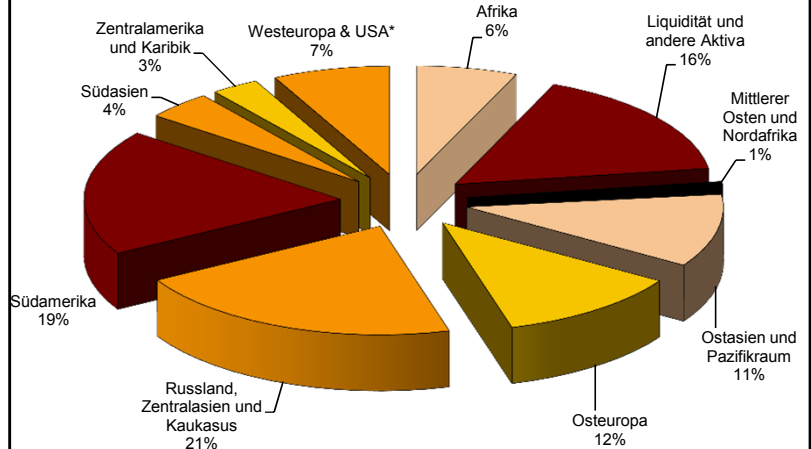


Geographische Verteilung (in % des NIWs)



*Daten sind bereits abzüglich der getätigten Rückstellungen

Regionale Verteilung (in % der Gesamtaktiva)



*Darlehen an Mikrofinanz-Netzwerke zur Weiterverteilung an Regionalbüros sowie für Liquiditätsmanagement
Daten sind bereits abzüglich der getätigten Rückstellungen

Fünf grösster Positionen (in % des NIWs)

| | | |
|------------------------|-------------|---------|
| ProCredit Holding | Deutschland | 4.41% * |
| MIBANCO | Peru | 3.73% |
| PROCREDIT BANK GEORGIE | Georgien | 2.73% |
| BTPN | Indonesien | 2.69% |
| WWB - POPAYAN | Kolumbien | 2.63% |

*Zusätzliche Informationen auf Anfrage

Fondsbeschreibung, Daten und Informationen

| | | | |
|------------------------|---|---------------------------------|--|
| Fondsart: | Luxemburg SICAV, part II | Bewertung des NIWs: | 1. Mittwoch des Monats |
| Auflegungsdatum : | September 1998 | Kauf von Anteilen/Ausgabe: | Monatlich, bis 1. Dienstag jeden Monats, mit Wirkung am 1. Mittwoch +3 Wertage |
| Fondsdomizil: | Luxemburg | Ausgabegebühr: | 0-4% |
| Portfoliomanager: | BlueOrchard Finance S.A. www.blueorchard.com Dexia Asset Management www.dexia-am.com | Rücknahme/Verkauf von Anteilen: | Monatlich, mit 30 Tagen Kündigungsfrist, mit Wirkung am 1. Mittwoch +3 Wertage |
| Depotbank: | RBC Dexia | Erträge: | Keine Ausschüttung, werden reinvestiert |
| Sponsorbank/ Vertrieb: | Dexia BIL | TER (Gesamtkostenquote): | ca. 1.8% |
| ISIN Nummer: | USD Anlageklasse – LU0091117944 CHF Anlageklasse – LU0136928586 EUR Anlageklasse – LU0164081316 | Mindestzeichnung: | USD 10,000 CHF 15,000 EUR 10,000 |

Für weitere Auskünfte, wenden Sie sich bitte an:

Bei BlueOrchard Finance S.A.: Chiara Valsangiacomo, chiara.valsangiacomo@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), in Afrika, Asien, Ost- und Zentraleuropa sowie Lateinamerika 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 leisten, 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 ein 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 die 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.