



Revisión Mensual

El desempeño de las instituciones microfinancieras continua fuerte, mostrando un sano crecimiento, calidad y rentabilidad en la mayoría de regiones. A medida que el año llega a su fin, vemos una evolución positiva a través de un rango de países e instituciones; también la estabilización, si no es que una completa resolución de la crisis en India. Preocupaciones por la perspectiva económica global significa que veríamos una postura más conservadora durante 2012, y permanecemos monitoreando dichos riesgos, al tiempo que nos seguiremos enfocando en instituciones microfinancieras (IMF) bien administradas y posicionadas, que a su vez contribuyan notablemente en sus comunidades.

Comentario del Gerente de Inversión

Se estima que el desempeño anual en el 2011 de DMCF estará por debajo del nivel objetivo, debido principalmente a las reservas realizadas por la exposición en India. Las consecuencias negativas de la crisis en Andhra Pradesh son significativas y es importante que las IMFs se aseguren de operar en un sector sostenible, con un marco regulatorio adecuado y predecible. Mientras que esto sigue siendo un proyecto en marcha, esperamos que todos los actores hayan aprendido importantes lecciones. En el resto del portafolio, el performance ha estado en línea con las expectativas, con altos niveles de inversión en el Fondo (85% en promedio en el año) y márgenes financieros estables. Un elemento positivo clave en este año ha sido la expansión de inversiones en moneda local en DMCF (todas con coberturas de riesgo cambiario); el portafolio en moneda local ha aumentado de 28% a 34% y el número de monedas con coberturas de riesgo cambiario aumentó de 14 a más de 20. Esto ha permitido una mayor diversificación geográfica: el fondo tienen inversiones en 44 países, versus los 39 a finales del año 2010, con la exposición en África doblando su participación de 5% a 10%. Préstamos en moneda local continúan siendo una prioridad para nosotros, ya que permite a las IMFs tener un mejor calce entre activos y pasivos, y así prestar a sus clientes finales en la moneda en la que éstos generan sus ingresos.

Desempeño social: algunas noticias del terreno

El 2 de diciembre de 2011, la Asociación Microfinanciera de Camboya condujo su taller anual con el siguiente enfoque: "promover los principios de protección al cliente microfinanciero en Camboya." El taller reunió a entidades y personas claves en microfinanzas, incluyendo profesionales del gremio (IMFs, bancos, y proveedores de crédito), instituciones gubernamentales (el Banco Nacional de Camboya, el Ministerio de Economía y Finanzas), proveedores de fondeo, donantes, inversionistas y otras organizaciones relevantes (Credit Bureau Cambodia Co, Ltd., Organización Internacional del Trabajo). Su objetivo fue determinar una manera de abordar el tema de protección a los clientes de microfinanzas y promover productos y prácticas microfinancieras responsables. Sathapana, Prasac, Hattha Kaksekar Ltd (HKL) y AMK participaron en el taller. Posterior a las discusiones grupales, todos los participantes se comprometieron a detallar un plan de acción con el objetivo de implementar juntos los principios de protección al cliente.

¡Les deseamos felices fiestas y un próspero año nuevo!

Datos del fondo

Valor neto de Activos (VNA) en USD	415,976,569
Exposición promedio por IMF	3,788,862
Visa promedio de la cartera (meses)	19.21
Número de países	44
Número de IMFs	99
Número de créditos vigentes	151
% invertido en microfinanzas	87

Reporte de actividad

Volumen de nuevos desembolsos	
Desde el inicio	1,101,432,130
Número de préstamos desembolsados	
Desde el inicio	767

Indicadores de desempeño social

# total de microempresarios por IMF en la cartera	14,596,797
# de microempresarios alcanzado por fondeo proporcionado por DMCF	401,754
% de clientes rurales*	41%
% de clientes mujeres*	58%
% de préstamos individuales*	78%
% de préstamos grupales*	22%
Préstamos promedio vigente para microempresarios en USD	2,757

*Data al 30 de junio de 2011.

Rendimiento

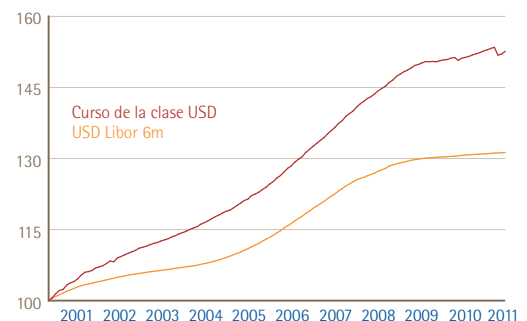
	USD	EUR	CHF
VNA	127,417,913	155,737,358	74,304,719
Valor de las acciones	17,181.75	13,259.08	12,235.05
Rentabilidad mensual (35 días)	0.12%	0.18%	0.05%
Rentabilidad de la inversión a la fecha	0.11%	0.52%	-0.54%
Últimos 12 meses	0.33%	0.74%	-0.40%
Últimos 3 años (anualizado)	1.46%	1.53%	0.86%
Últimos 5 años (anualizado)	3.15%	3.01%	1.89%
Desde el inicio (rentabilidad total)*	71.82%	32.59%	22.35%
*Fecha del inicio.	Set. 98	Abril 03	Dic. 01

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Clase USD	6.50%	4.10%	3.26%	3.95%	4.70%	6.56%	6.21%	5.31%	2.33%	1.43%	0.11%
USD Libor 6m	3.68%	1.86%	1.25%	1.81%	3.76%	5.27%	5.20%	3.06%	1.09%	0.52%	0.44%
Clase EUR				4.40%	3.60%	4.38%	4.77%	5.67%	2.46%	1.34%	0.52%
EUR Libor 6m				1.93%	1.95%	3.04%	4.29%	4.73%	1.39%	1.03%	1.44%
Clase CHF		1.64%	2.15%	2.74%	2.05%	2.68%	2.85%	4.14%	1.81%	1.01%	-0.54%
CHF Libor 6m		1.18%	0.35%	0.53%	0.71%	1.20%	2.61%	2.68%	0.49%	0.26%	0.18%

*Al 7 de diciembre 2011 (a la fecha). Notar que la Libor también está presentada sobre la base de número de días (a la fecha) para permitir la comparación directa.

Rendimiento histórico

Clase USD vs USD Libor 6m Indexado





Indicadores Financieros de IMFs*

Crecimiento de activos (últimos 12 meses)	29.70%
Crecimiento de cartera de créditos (últimos 12 meses)	36.00%
Rendimiento de Activos (ROA) (últimos 12 meses)	3.20%
Rendimiento de Capital (ROE) (últimos 12 meses)	15.70%
Cartera vencida mayor a 30 días (PAR 30)	2.50%
Castigos (a la fecha)	0.50%
Ratio deuda/capital	3.33x
Rendimiento de la cartera	28.90%

*Los datos presentados son medianas de las IMFs de toda nuestra cartera de inversiones para el periodo que terminó el 30 de septiembre de 2011. notar que los datos provienen de información financiera no auditada presentada por las IMFs.

Las 5 exposiciones más grandes (como % del VNA)

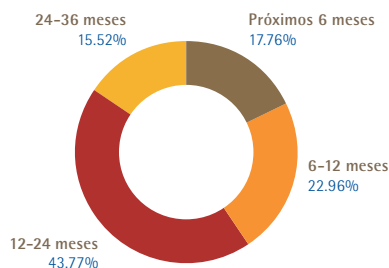
Mibanco	Perú	4.94%
ProCredit Bank Georgie	Georgia	3.61%
BTPN	Indonesia	3.56%
Inecobank	Armenia	3.31%
Equity Bank	Kenia	3.13%

Estadísticas del Fondo (últimos 5 años)

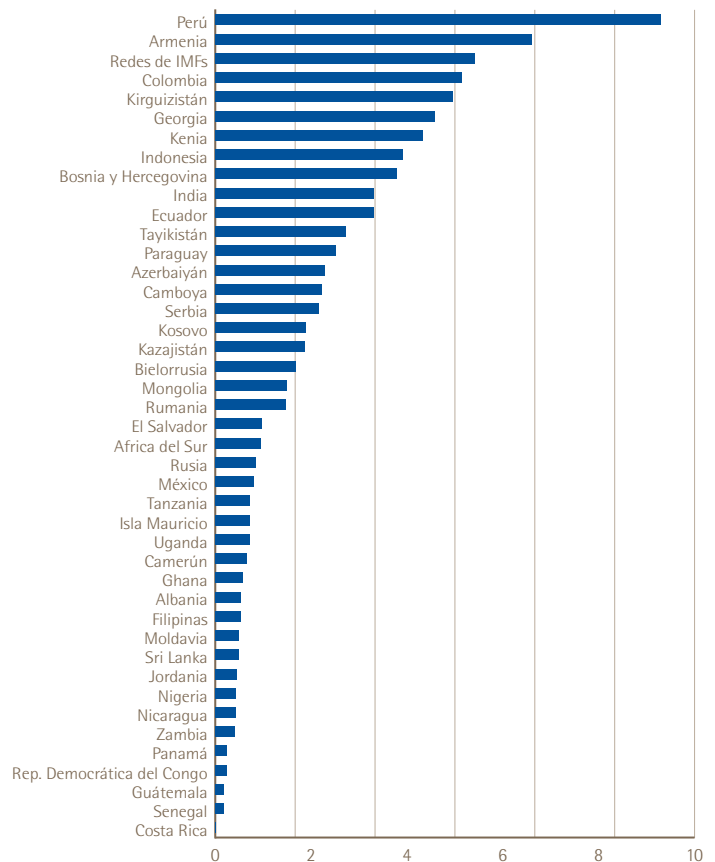
Rendimiento anualizado promedio	3.15%
Rendimiento mensual promedio	0.27%
Mejor mes	0.71%
Peor mes	-1.09%
Desviación estándar	0.97%
Índice de Sharpe*	1.21
Correlación con	
MSCI World	-0.08
JP EMBI Global	-0.10
USD Libor Index 6 meses	0.68

*Cálculos usan una tasa libre de riesgo de 2.0%

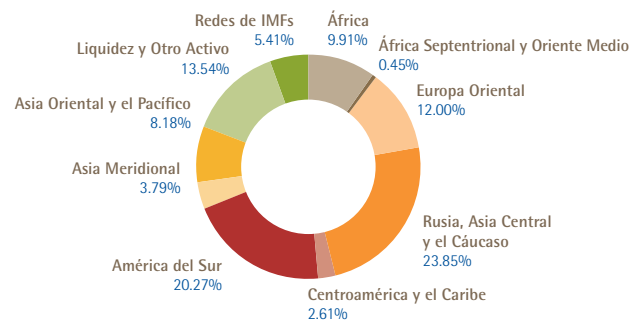
Volumen al vencimiento (como % de la cartera de IMF)



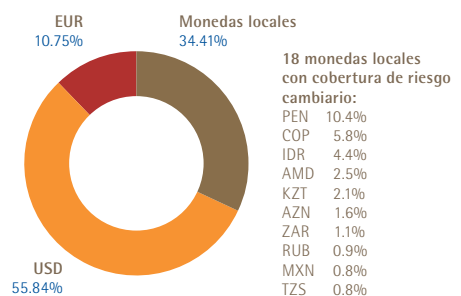
Exposición por país (como % del VNA)



Exposición por región (como % del VNA)



Exposición por moneda (como % de la cartera de IMF)



Para información adicional favor contactar:

> BlueOrchard Finance S.A. Heide Jimenez Davila, Jefe de Relaciones con Inversionistas • Heide.JimenezDavila@blueorchard.com • Tel.: +41 22 596 4789
 > RBC Dexia Investor Services David Rossi, Gerente de Servicio al Cliente • David.Rossi@rbcdexia-is.net