

Le surendettement des clients des institutions de microfinance : défis et opportunités de la création d'un marché du crédit sain



En sa qualité d'investisseur à vocation mixte, sociale et financière, BlueOrchard s'inquiète beaucoup de l'impact social de ses placements et s'engage à créer un marché du crédit sain, de façon à garantir l'inclusion financière des communautés à faible revenu. Le degré de maturité de certains marchés de la microfinance a eu une incidence sur la gamme des services de microfinance proposés au client final. En fait, la concurrence qui règne sur les marchés bien établis du microcrédit a donné à de nombreuses IMF l'élan nécessaire pour accroître leur efficacité et améliorer leur service à la clientèle, mais elle a aussi, malheureusement, incité certaines institutions à adopter des pratiques de prêt agressives afin de maintenir leur croissance.

Certains effets négatifs se font maintenant sentir auprès des clients qui ont contracté des emprunts auprès de multiples institutions de crédit : dans certaines régions, les micro-entrepreneurs font face aujourd'hui au surendettement, alors qu'ils ont, depuis toujours, eu un accès insuffisant aux services financiers.

Le surendettement touche tous les acteurs de la microfinance. Les emprunteurs qui se sont surendettés et ne peuvent pas rembourser leurs crédits risquent de perdre leurs moyens de subsistance, leur réputation et leur chance d'améliorer les conditions de vie de leur famille. Les IMF qui leur accordent des prêts devront les annuler, et les véhicules d'investissement en microfinance (*microfinance investment vehicles* – MIV) qui financent ces IMF devront faire une croix sur leurs placements, ce qui nuira à leur performance. Le pire est que l'excellent travail de nombreux praticiens de la microfinance pourrait être compromis par des prêts imprudents et excessifs qui ternissent la réputation du secteur.

En tant qu'investisseurs responsables, nous communiquons nos meilleures pratiques et colla-

borons avec d'autres institutions de prêt afin de faire face aux risques de surendettement sur différents marchés. Il incombe à tous les acteurs du secteur de s'assurer que la microfinance remplisse sa mission fondamentale, à savoir améliorer les conditions de vie des clients des IMF, et que le surendettement ne compromette pas les efforts majeurs visant à créer un système financier juste et inclusif pour tous.

Dans cette édition de BlueNews, nous nous sommes intéressés au surendettement sous différents angles. Nous avons étudié deux réalités locales très différentes, le Pérou et la Bosnie-Herzégovine, et invité une organisation péruvienne et un chercheur à nous faire part des aspects clés de leur travail.

Bonne lecture !

Jean-Philippe de Schrevel, CEO
BlueOrchard Investments Sàrl

Jean-Pierre Klumpp, CEO
BlueOrchard Finance S.A.

Surendettement : poser les bonnes questions

Alors que le surendettement est un problème urgent pour la microfinance, nous savons étonnamment peu de choses à ce sujet. Le public n'a reconnu que récemment que la croissance impressionnante d'un secteur qui vise à desservir ceux qui n'ont pas un accès suffisant aux services bancaires peut avoir des inconvénients si les emprunteurs s'endettent exagérément.

1. Il n'existe pas de consensus quant à la façon de définir et de mesurer le phénomène. Les clients sont-ils surendettés lorsqu'ils n'arrivent jamais à respecter leurs échéances de remboursement ? Lorsque leur dette atteint une certaine part de leur revenu ? Ou simplement quand ils doivent se démener pour respecter les délais de remboursement, souffrant de leurs emprunts plutôt que d'en bénéficier ?

2. Nous ne connaissons pas bien les causes du surendettement des clients de la microfinance. Est-ce que l'absence de bureaux centraux de crédit mène à un endettement insoutenable en permettant aux micro-emprunteurs de contracter des crédits auprès de plusieurs IMF simultanément quand la concurrence augmente sur les marchés de la microfinance ? Quels facteurs de risques externes provoquent le surendettement ?

La cause profonde se trouve-t-elle dans certaines des pratiques de microfinance établies, par exemple dans les délais de remboursement inflexibles, qui ne correspondent peut-être pas à la situation de personnes vivant avec des revenus très instables et faibles ? Certaines IMF ont-elles voulu aller trop loin dans leur quête de croissance ? Quelles tendances cognitives poussent les emprunteurs à contracter plus de crédits qu'ils ne peuvent rembourser ?

3. Nous savons que quelques marchés, notamment la Bosnie, le Nicaragua, le Maroc et le Pakistan, ont connu une période de surchauffe avant la crise. Le surendettement est-il une exception, limitée à ces situations particulières, ou est-il plus généralement répandu dans le secteur ? En général, sur le marché de la microfinance, parlons-nous seulement de quelques emprunteurs malheureux inévitables, dont l'investissement n'est pas rentable et qui peinent à rembourser leurs emprunts, ou le nombre de clients touchés est-il inacceptable ?

Si nous voulons relever ce nouveau défi dans le secteur de la microfinance, honorer notre obligation de protéger les clients contre le surendettement, et garantir une offre de services

financiers durables pour les pauvres, nous devons répondre à ces questions. En coopération avec la Smart Campaign, l'effort mondial de la microfinance pour la protection des clients, et avec le département d'évaluation de la coopération financière de la KfW Entwicklungsbank (banque de développement) en Allemagne, nous ferons un premier pas et mènerons une étude sur le surendettement parmi les clients de la microfinance à Accra, la capitale du Ghana. Sur la base de nos connaissances en matière de surendettement dans les marchés développés et des caractéristiques propres à la microfinance, le projet fournira des informations détaillées sur les expériences de micro-emprunteurs qui peinent à rembourser leurs crédits, sur le taux de surendettement dans ce pays spécifique, et sur certains des principaux facteurs qui augmentent les risques de surendettement.

Pour une étude plus détaillée sur le surendettement en microfinance (en anglais), voir : <http://ideas.repec.org/p/sol/wpaper/2013-64675.html>

Jessica Schicks, ULB, Centre européen de recherche en microfinance (CERMI)
jschicks@ulb.ac.be, +49-175-3184238

La situation de la Bosnie-Herzégovine



Le secteur de la microfinance en Bosnie-Herzégovine, qui a démarré en 1996 avec le soutien de la Banque mondiale et d'autres organismes internationaux, a connu une croissance extraordinaire ces 15 dernières années. Ce pays de tout juste 4 millions d'habitants, bien desservi par les banques, compte aujourd'hui quelque 50 IMF. Par conséquent, les fournisseurs de services sont nombreux et la concurrence est acharnée.

Jusqu'en 2008, la plupart des IMF ont fait part d'une croissance annuelle très forte – jusqu'à 80% – dans leurs tentatives d'obtenir de plus grandes parts de marché. Malheureusement, la crise économique mondiale a durement frappé l'économie de Bosnie-Herzégovine fin 2008. La crise économique a en outre exacerbé les insuffisances des IMF en matière de gestion des risques. La croissance agressive du secteur les avait poussées à accorder des prêts plus risqués, et provoqué un boom des prêts à la consommation et le recrutement de personnel sous-qualifié, dans une « lutte au client » généralisée. Jusqu'à la mi-2009, les IMF n'étaient pas obligées

de s'inscrire auprès du bureau national de crédit et n'avaient donc pas d'outil fiable leur permettant de vérifier que leurs clients n'aient pas des crédits auprès de multiples institutions, ce qui nuirait à leur capacité de remboursement. De mauvaises conditions économiques, en détérioration continue, associées à une compétition plus rude entre les banques et les IMF, ainsi que des procédures d'octroi de crédits plus laxistes, ont directement causé une hausse du taux de surendettement en Bosnie. La qualité des portefeuilles a commencé à décliner fortement et, selon l'Association des institutions de microfinance en Bosnie-Herzégovine, le portefeuille à risque a plus de 30 jours des 12 principales IMF a augmenté, passant de 2,5% en décembre 2008, à 6,9% en juin 2009 et à 10,5% en juin 2010.

Comme on manquait de données empiriques sur l'endettement des clients à l'échelle nationale, plusieurs études distinctes ont été demandées pour fournir les informations manquantes. Selon la plupart de ces études et des preuves anecdotiques, 30% à 50% des clients auraient

plusieurs crédits et de probables problèmes de remboursement, tandis que plus d'un tiers des clients des IMF auraient également des emprunts auprès d'une banque commerciale.

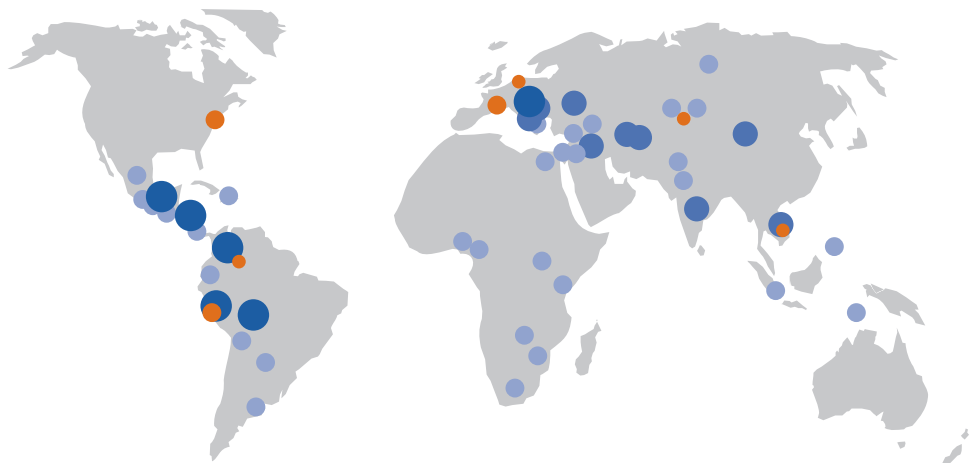
Face à ces circonstances troublantes, les IMF ont adopté une approche plus conservatrice de l'octroi de crédits, conduisant des analyses plus approfondies des capacités de paiement de leurs clients et limitant leurs objectifs de croissance. Plusieurs leaders du marché collaborent pour aider leurs clients communs ayant pris du retard dans leurs paiements. Ils ont par ailleurs conjointement parrainé un centre de conseils sur la finance et le crédit, qui propose actuellement des ateliers sur le budget des ménages et l'épargne, et fournit des explications détaillées sur les responsabilités et les obligations figurant sur les contrats de crédit.

En se recentrant ainsi sur les méthodes de prêt fondamentales, la qualité des portefeuilles et les besoins des clients, en utilisant systématiquement le bureau de crédit, et en appliquant strictement les principes de protection des clients et de consolidation du secteur, les IMF de Bosnie-Herzégovine contribueront finalement, nous l'espérons, à l'assainissement du marché. Dans cet environnement difficile, BlueOrchard continue à assurer un suivi constant de la situation de ses cinq clients et s'engage à soutenir durablement le secteur de la microfinance en Bosnie-Herzégovine.

*Sarah Leshner et Pauline Fruchaud,
Senior Investment Analysts*

Portée géographique et diversification : un facteur de stabilité

BlueOrchard compte actuellement des placements dans plus de 40 pays, et collabore avec plus de 100 institutions de microfinance. La large diversification de notre portefeuille est un facteur important de stabilité et de gestion des risques. La fiabilité de notre portefeuille nous permet d'étendre constamment notre portée et notre réseau de partenaires. Nous finançons des coopératives, des organisations non gouvernementales, des banques rurales et des institutions financières non-bancaires, les sections microfinance des banques, des institutions faitières et des institutions de crédit de deuxième niveau dans des économies émergentes.



Situation Décembre 2009, les chiffres incluent les placements en dette et en capital

- Bureau BlueOrchard
- <2% Pays dans lesquelles l'exposition est inférieure ou égale à 2% du portefeuille agrégé.
- 2% à 7% Pays dans lesquels l'exposition est entre 2 et 7 % du portefeuille agrégé
- 7% + Pays dans lesquels l'exposition est supérieure à 7% du portefeuille agrégé

Surendettement : la perspective latino-américaine



Le surendettement potentiel des clients des institutions de microfinance est une question complexe qui a de multiples facettes. Chaque marché est différent, et les acteurs du marché, notamment les clients, les IMF, les organismes de contrôle ou les investisseurs finaux de ces fonds ont chacun leur point de vue. De plus, le surendettement nuit à la qualité du portefeuille d'une IMF. Par conséquent, les gestionnaires des risques de crédit de chaque IMF doivent être conscients des conséquences financières que le surendettement peut avoir pour l'IMF, et de son impact social sur les emprunteurs. Bien que chaque acteur ait une perspective différente, ils reconnaissent tous que le surendettement est une menace potentielle pour le marché et les clients.

Il y a 20 ans, les professionnels de la microfinance auraient difficilement pu imaginer que le surendettement deviendrait un problème. Alors, le plus urgent était d'encourager la création d'IMF dans les zones non desservies et de fournir le capital de départ nécessaire. Cette forte pénurie de services de microfinance persiste dans certaines régions, mais dans l'ensemble, les institutions de microfinance ont réussi à bien s'établir sur les marchés (du moins dans les zones urbaines). Les marchés se sont développés et le taux moyen d'endettement a crû. Le risque de surendettement est devenu particulièrement manifeste avec la crise financière et les mauvais résultats macroéconomiques qui ont suivi. Plusieurs pays, notamment le Nicaragua et la Bosnie, ont montré qu'une croissance rapide était due à la concurrence entre IMF, qui entraîne un assouplissement des critères de prêt. Certains emprunteurs, auparavant exclus des services financiers, ont pu ainsi emprunter plus que raisonnable. *Certains enseignements importants ont été tirés sur la façon de réduire le risque potentiel de surendettement :*

– À chaque fois que le marché de la microfinance est concurrentiel, un bureau de crédit (public ou

privé) devrait rassembler les informations relatives aux clients. Il existe plusieurs bureaux de ce type sur des marchés bien établis d'Amérique latine, notamment au Pérou, en Bolivie, en Colombie et en Équateur, mais la précision des informations disponibles varie. La grande majorité des IMF en Amérique latine ont recours à ces bureaux, mais un nombre relativement faible d'entre elles utilisent ces informations dans le cadre de l'analyse de risque de leur portefeuille. Sur les marchés où les règlements exigent un suivi périodique du surendettement potentiel (par exemple au Pérou), les informations recueillies sont soumises à une analyse plus générale. Un autre facteur de complication est la présence d'entités non réglementées (coopératives et institutions non réglementées) qui ne s'inscrivent pas nécessairement auprès du bureau de crédit. Du point de vue de la gestion des risques, un marché concurrentiel sans bureau de crédit centralisé constitue un environnement opérationnel plus complexe.

Malgré ces difficultés, certains principes peuvent contribuer à faire progresser le secteur :

- Accepter la complexité de la question : la méthode la plus souvent appliquée pour l'octroi de micro-crédits se concentre sur la capacité de l'emprunteur à rembourser sa dette, sur la base d'une analyse de sa situation économique et de sa famille. Mais étant donné la nature informelle de ces sociétés, cette analyse est subjective. De plus, chaque IMF utilise ses propres politiques et procédures de crédit, et ses propres ratios de mesure de la capacité de remboursement de l'emprunteur. Il est donc difficile de trouver un critère uniforme d'analyser pour l'ensemble du marché.
- Surveiller le nombre d'emprunts d'un client, mais en tenant compte du contexte du marché en question. Le nombre d'emprunts d'une personne, ou le nombre d'institutions auxquelles elle fait appel, donne généralement une bonne indication du surendettement. Les IMF des marchés bien établis peuvent offrir différents types de services (logement, cartes de crédit et crédits commer-

ciaux). La charge de la dette des clients devrait donc être considérée dans le contexte du marché.

- Certains indicateurs servent de signes précurseurs de la « surchauffe » éventuelle d'un marché, notamment lorsque le taux de croissance du portefeuille de l'IMF ne correspond pas au taux de croissance économique dans les marchés où la microfinance est bien établie. BlueOrchard analyse aussi les hausses sensibles du portefeuille brut d'une IMF (et son solde débiteur moyen) qui ne sont pas liées à l'arrivée de nombreux nouveaux clients. Bien sûr, chacun de ces signes précurseurs potentiels doit être considéré dans le contexte du marché et de son environnement concurrentiel.
- L'analyse de l'impact de l'endettement sur la qualité de vie des clients de la microfinance est encore plus complexe. Elle requerrait une étude sur un échantillon de clients dans le temps pour analyser comment le crédit (et l'éventuelle offre excédentaire) a modifié leur niveau de vie. Il est indispensable de conduire une étude de ce type pour comprendre quel peut être le point de rupture à partir duquel le microcrédit peut nuire aux micro-entrepreneurs.

En conclusion, le secteur de la microfinance est en train de chercher quelle est la meilleure réponse au surendettement. BlueOrchard pense que chaque acteur du marché doit assumer la responsabilité qui lui incombe : les emprunteurs ne devraient prendre que les crédits qu'ils estiment pouvoir rembourser ; les IMF devraient avoir des pratiques de prêt saines, notamment des mesures d'incitation bien équilibrées en matière de croissance et un suivi strict des risques de crédit ; les MIV doivent s'assurer que leurs emprunteurs accordent des prêts de manière responsable ; enfin, chacun des acteurs bénéficiera d'une meilleure information au public et d'une plus grande transparence concernant le surendettement.

*Yolanda Chenet en collaboration avec
Camilo Mendez et Alfredo Ebentreich Aguilar,
BlueOrchard Finance America latina*

Une question à COPEME, association péruvienne d'organisations privées pour la promotion des micro et petites entreprises

Quelles initiatives mène COPEME pour faire face aux problèmes de surendettement ?

À COPEME, nous sommes conscients de l'importance d'avoir des données qui nous informent à l'avance du risque de surendettement et, dans le cadre d'une stratégie visant à générer des valeurs pour le secteur de la microfinance, nous avons préparé un rapport trimestriel intitulé *Microfinance in Peru*. Il traite de questions clés et

présente même des informations qui n'avaient jamais été publiées au Pérou, notamment des statistiques sur le niveau d'endettement des clients de la microfinance. C'est le résultat d'un accord avec Equifax (bureau de crédit générant les informations), qui nous permet de savoir combien des clients d'une IMF n'ont qu'un crédit, et combien ont contracté des emprunts auprès de deux, trois, quatre, cinq institutions ou plus, qu'elles soient réglementées ou non. L'IMF doit prendre ces

informations en considération dans son processus de prise de décisions. Le rapport trimestriel comprend aussi diverses analyses, comme l'offre en matière de microcrédit, le niveau de défaut de paiement, le nombre de nouveaux clients dans le système financier, la concurrence financière par région, l'environnement commercial et la situation économique et financière, ce qui rend cette publication sans égale sur le marché péruvien.

Profil socio-économique des micro-emprunteurs

- Au 30 juin 2010, l'emprunt moyen accordé par les IMF partenaires de BlueOrchard Finance S.A. aux micro-entrepreneurs s'élève à USD 1 217.
- Plus de la moitié des clients de nos IMF partenaires sont des femmes (58%).
- Près de la moitié des clients des IMF sont des micro-entrepreneurs ruraux (45%).
- Environ un client sur quatre travaille dans l'agriculture (22%).
- Plus des deux tiers des prêts des portefeuilles de nos IMF partenaires sont destinés à des micro-entrepreneurs.
- La grande majorité des prêts sont des prêts individuels (et non des prêts groupés).

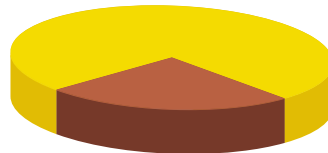
Les graphiques ci-dessous montrent les caractéristiques des portefeuilles de fonds de BlueOrchard dans leur ensemble en termes d'indicateurs sociaux: la répartition hommes-femmes dans les portefeuilles de crédit de nos IMF partenaires, les types d'activité financés par ces IMF, la situation géographique des micro-entrepreneurs, la part occupée par les différents services et produits des IMF et la méthodologie suivie par les IMF. Les chiffres sont fondés sur une analyse des emprunteurs actifs des IMF du portefeuille global de BlueOrchard au 30 juin 2010.

Sexe



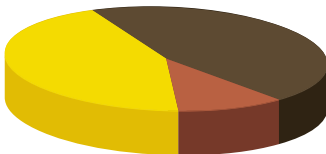
- Femme 58%
- Hommes 40%
- Entités juridiques 2%

Méthodologie



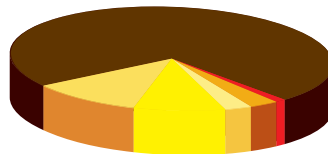
- Prêts individuels 75%
- Prêts groupés 25%

Situation



- Zones rurales 45%
- Zones urbaines 43%
- Zones semi-urbaines 11%

Produits



- Microcrédits 74%
- Consommation 11%
- Prêts aux PME 9%
- Logement 3%
- Autres produits 3%
- Éducation/Santé/Urgences 1%

Activités



- Commerce 42%
- Agriculture 22%
- Services 16%
- Autres 12%
- Fabrication 7%

En bref

Suite à la réunion des investisseurs sociaux qui a eu lieu en Suisse en juin 2010, BlueOrchard a convoqué deux réunions d'investisseurs partageant les mêmes principes, lors de conférences régionales tenues en Amérique latine. Des représentants de 12 sociétés de gestion d'investissements dans la microfinance ont participé à ces réunions, dans l'objectif commun d'échanger des idées et des initiatives visant à évaluer et à contrer le surendettement au Pérou. Les participants avaient des visions diverses de la situation, mais ils ont tous convenu que la réglementation était très forte dans le pays et que les informations aux emprunteurs étaient facilement accessibles, de bonne qualité et bien détaillées.

Les investisseurs présents ont convenu de mandater conjointement une étude qui couvrirait à la fois les risques de crédit générés par le niveau d'endettement plus élevé des emprunteurs, et l'impact produit sur les clients. Les prochaines étapes consistent notamment à utiliser leur poids collectif pour collaborer avec les bureaux de crédit et les associations locales, dans le but de favoriser l'accès aux informations et l'élaboration de politiques, de codes de conduite et de législations favorables.

Toutes les personnes intéressées peuvent prendre contact avec Sarah Leshner à l'adresse suivante: Sarah.Leshner@BlueOrchard.com.

Événements

San Francisco (États-Unis), 15-17 novembre 2010 – 3^e Sommet de la microfinance. Sarah Leshner prendra la parole durant la conférence.

Kuala Lumpur (Malaisie), 22-23 novembre 2010 – Global Business Leaders Forum 2010. Jean-Pierre Klumpp prononcera un discours intitulé: «New Innovations for Accessing Finance».

Luxembourg, 30 novembre-1^{er} décembre 2010 – Semaine européenne de la microfinance. Vincent Oswald représentera BlueOrchard.

Hong Kong (Chine), 2-3 décembre 2010, Microfinance Investment Summit. Geert Roosen, Julie Cheng et Matteo Marinelli représenteront BlueOrchard.

BlueOrchard Finance S.A.

☝ Rue de Malatrex 32
CH-1201, Geneva, T: +41 22 596 47 77
info@blueorchard.com

🇺🇸 1140 Broadway, #304, New York
NY 10017 – USA, T: +1 212 944 8748
info.northam@blueorchard.com

🇵🇪 Pasaje Mártir Olaya 129
Of. 1007, Miraflores, Lima, Peru
T: + 511 242 1199, info.latam@blueorchard.com

🇰🇷 201 Abdrakhmanov street
Bishkek, Kirgystan, T: +996 312 304 788
gulnaz.abdrakhmanova@blueorchard.com

🇰🇲 #53D Street 242, Phnom Penh, Cambodia
T: +855 23 218415, julie.cheng@blueorchard.com

BlueOrchard Investments

☝ Rue de Malatrex 32, CH-1201 Geneva
T: +41 22 596 47 50, infoinvest@blueorchard.com

🇨🇴 c/o Cámara de Industria y Comercio
Colombo – Alemana, Carrera 13 No. 93 –
40 oficina 403 Bogotá, Colombia
T : +57 1 6513777
bernhard.eikenberg@blueorchard.com

Véhicules d'investissement en microfinance de BlueOrchard : faits et chiffres

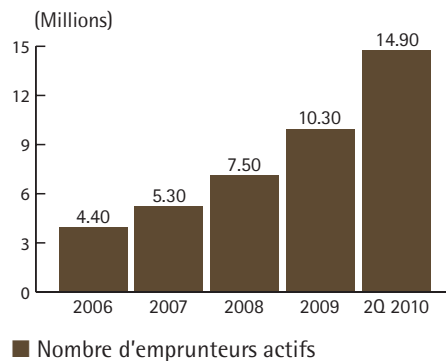
Dexia Micro-Credit Fund – Fonds d'investissement commercial phare de BlueOrchard conçu pour refinancer les institutions de microfinance (IMF) spécialisées dans les services financiers aux micro-entrepreneurs des marchés émergents. Il représente 51,6% du portefeuille géré par BlueOrchard. Date de création : septembre 1998.

Chiffres en USD au 30 juin 2010

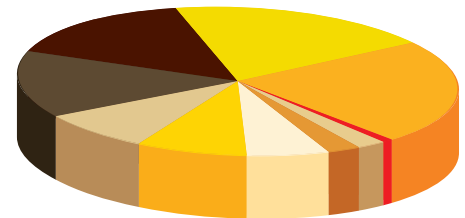
Valeur liquidative :	491 millions
Portefeuille :	369 millions
Prêt moyen aux IMF USD :	2.5 millions
Maturité du portefeuille :	16.5 mois
Nombre de prêts en cours :	151
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours :	89
Nombre de pays comptant des prêts en cours :	35
Devises locales distribuées dans le cadre du fonds :	7
(peso colombien, peso mexicain, nuevo sol péruvien, peso philippin, rouble russe, baht thaï, tenge kazakh, lari géorgien, dram arménien).	
15% des prêts octroyés à partir de ce fonds sont en devises locales, couverts du risque de change par des swaps	

Valeur de l'action	RCI Année 2010 à ce jour
USD	16,970.0 0.29%
CHF	12,196.8 0.20%
EUR	13,041.7 0.15%

Croissance des emprunteurs actifs (micro-entrepreneurs) des IMF financées par le DMCF



Répartition régionale en % de la valeur liquidative au 30 juin 2010



Liquidités et équivalents	23.3%
Amérique du Sud	19.1%
Europe de l'Est	15.6%
Russie, Asie centrale et Caucase	14.3%
Asie du Sud	8.1%
Asie de l'Est et Pacifique	8.0%
Europe occidentale et États-Unis	6.2%
Afrique	2.5%
Amérique centrale et Caraïbes	2.1%
Afrique du Nord et Moyen-Orient	0.8%

Saint-Honoré Microfinance Fund – Le fonds est cogéré par BlueOrchard Finance et Edmond de Rothschild Investment Managers. Il investit dans diverses institutions de microfinance, y compris des institutions faitières. Date de création : novembre 2005.

Chiffres en EUR au 30 juin 2010

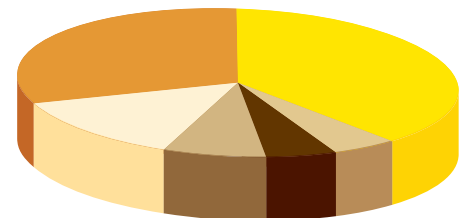
Valeur liquidative :	5.87 millions
Portefeuille :	3.83 millions
Maturité du portefeuille :	14 mois
Nombre de prêts en cours :	5
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours :	5

Nombre de pays comptant des prêts en cours : 4

Valeur de l'action	RCI 2010
EUR 5,588.4	0.24%

Liquidités et autres actifs	37.9%
Europe occidentale	31.3%
Asie de l'Est et Pacifique	13.3%
Amérique centrale et Caraïbes	7.4%
Russie, Asie centrale et Caucase	5.3%
Europe de l'Est	4.9%

Répartition régionale en % de la valeur liquidative au 30 juin 2010



BBVA Codespa Microfinance fund – Fonds utilisé pour les prêts aux IMF d'Amérique latine. BlueOrchard conseille BBVA au sujet de ces investissements. Date de création : octobre 2006.

Chiffres en EUR au 30 juin 2010

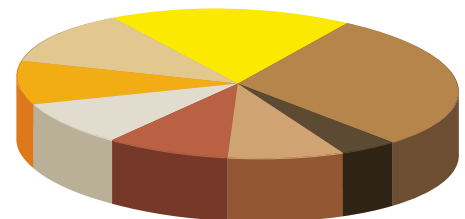
Valeur liquidative :	28.4 millions
Portefeuille :	9.20 millions
Maturité du portefeuille :	11 mois
Nombre de prêts en cours :	13
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours :	12
Nombre de pays comptant des prêts en cours :	8

73% des prêts octroyés à partir de ce fonds sont en devise locale.

Valeur de l'action	RCI 2010
EUR 10.87	2.57%

Équateur	29.5%
Nicaragua	17.9%
Mexique	12.2%
Honduras	9.4%
République dominicaine	9.1%
Paraguay	8.9%
Pérou	8.6%
Guatemala	4.4%

Répartition régionale en % du portefeuille au 30 juin 2010



Microfinance Enhancement Facility (MEF)
Ce fonds a été créé en 2009 en réaction à la crise mondiale du crédit par la Société financière internationale et KfW Entwicklungsbank, afin de refinancer les prêts aux IMF bien établies. BlueOrchard Finance cogère le fonds avec

Cyrano Management et responsAbility Social Investments.

Chiffres en EUR au 30 juin 2010

BlueOrchard NAV:	30.95 millions
Portefeuille de BlueOrchard :	28.02 millions

Maturité du portefeuille :	20 mois
Nombre de prêts en cours :	11
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours :	9
Nombre de pays comptant des prêts en cours :	6

Microfinance Growth Fund (MiGroF)

Le Microfinance Growth Fund (fonds de croissance de la microfinance) a été lancé cette année avec un capital de USD 150 millions, afin que les emprunts des IMF en Amérique latine et dans les Caraïbes soutiennent la croissance de la

microfinance et la fourniture de services financiers aux populations à faible revenu ayant un accès restreint aux services financiers traditionnels. Le Fonds a procédé à ses premiers versements en Équateur, au Pérou et en Bolivie (pour un total de USD 10 millions) en septembre. Il est

parrainé par le Fonds multilatéral d'investissement (FOMIN) de la Banque interaméricaine de développement, l'Inter-American Investment Corporation (IIC) et l'Overseas Private Investment Corporation (OPIC).

BlueOrchard Microfinance Securities 1, LLC (BOMS 1 – 2004/2005)

Premier produit structuré international dans la microfinance au monde, créé par BlueOrchard avec deux partenaires. Il a permis aux investisseurs américains privés et institutionnels d'acquérir des obligations garanties par des titres de créances des IMF. Clos en deux fois (2004 et 2005).

Chiffres en USD au 30 juin 2010

Total des actifs:	57.8 millions
Portefeuille:	58 millions
Nombre de prêts en cours:	16
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours:	13
Nombre de pays comptant des prêts en cours:	7

Répartition régionale en % du portefeuille au 30 juin 2010



■ Amérique du Sud	66.9%
■ Amérique centrale et Caraïbes	22.1%
■ Asie de l'Est et Pacifique	6.5%
■ Russie, Asie centrale et Caucase	4.5%

BlueOrchard Loans for Development 1, (BOLD 1 – 2006)

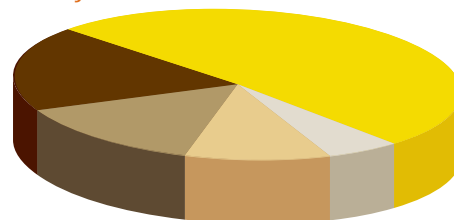
Deuxième produit structuré, en partenariat avec Morgan Stanley et FMO (société financière de développement des Pays-Bas). Clos en avril 2006.

Chiffres en USD au 30 juin 2010

Total des actifs:	96.7 millions
Portefeuille:	94.1 millions
Nombre de prêts en cours:	21
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours:	21
Nombre de pays comptant des prêts en cours:	13

22% des prêts octroyés à partir de ce fonds sont en devise locale.

Répartition régionale en % du portefeuille au 30 juin 2010



■ Amérique du Sud	51.5%
■ Russie, Asie centrale et Caucase	18.7%
■ Amérique centrale et Caraïbes	13.8%
■ Asie de l'Est et Pacifique	10.5%
■ Europe de l'Est	5.5%

BlueOrchard Loans for Development 2 (BOLD 2 – 2007)

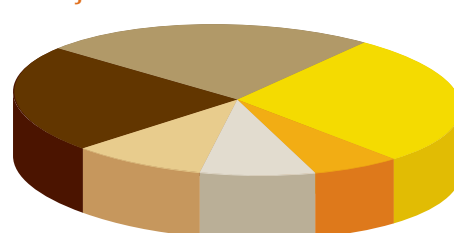
Troisième produit structuré, en partenariat avec Morgan Stanley et FMO. Comme ses prédécesseurs, BOLD 2 finance des prêts non garantis à un portefeuille varié d'IMF. Une partie de ces prêts est en devise locale, les risques liés au taux de change étant couverts par des produits dérivés. Standards Et Poors a accordé respectivement aux catégories « senior » A (USD 44 millions) et B (USD 16 millions), les notes AA et BBB. Clos en mai 2007.

Chiffres en USD au 30 juin 2010

Total des actifs:	110.2 millions
Portefeuille:	106.7 millions
Nombre de prêts en cours:	20
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours:	20
Nombre de pays comptant des prêts en cours:	11

34% des prêts octroyés à partir de ce fonds sont en devise locale.

Répartition régionale en % du portefeuille au 30 juin 2010



■ Russie, Asie centrale et Caucase	28.1%
■ Europe de l'Est	23.1%
■ Amérique du Sud	24.4%
■ Afrique	9.4%
■ Amérique centrale et Caraïbes	8.4%
■ Asie de l'Est et Pacifique	6.6%

BlueOrchard Private Equity Fund

SICAV enregistrée au Luxembourg en décembre 2007. Le fonds cherche à établir des partenariats durables avec des institutions de microfinance du monde entier. Il acquiert des parts minoritaires dans leur capital tout en jouant un rôle actif en matière

de gestion – en les faisant profiter de son expérience internationale, d'informations, de réseaux et de connaissances – et au conseil d'administration. Il s'engage à obtenir des rendements sociaux sensibles et tangibles ainsi que des rendements sur les marchés financiers.

Chiffres en USD au 30 juin 2010

Total des actifs (capital engagé):	163 millions
Total des investissements déjà versés:	49 millions
Nombre d'investissements directs en capital:	10