



Kommentar des Portfoliomanagers

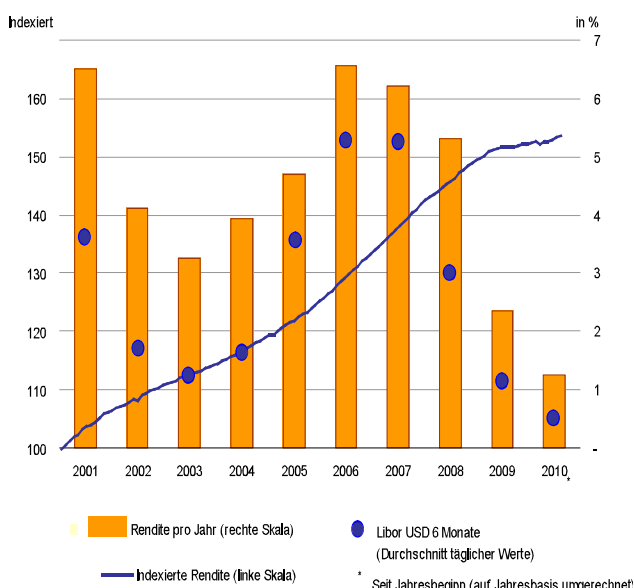
Der Nettoinventarwert des Dexia Micro-Credit Funds hielt sich während des Monats November stabil in etwa auf dem Niveau des während 2010 erreichten Höchststandes, da starke Zuflüsse von Investoren durch eine scharfe Aufwertung des US Dollars, und einer damit einhergehenden Reduzierung der Anlageklassen in Euro und Schweizer Franken, relativiert wurden. Die Performance war in allen Anlageklassen stabil und neue Kreditvergaben überstiegen leicht Amortisierungen, so dass sich das Investitionsniveau bei 82% hielt. Fast USD 33 Millionen an neuen Krediten wurden während des Monats an 9 MFIs in Armenien, Azerbaidschan, Bosnien, Ekuador, Ghana, Guatemala und Indonesien vergeben. Drei dieser MFIs sind neue Kunden des Fonds und ausserdem erneuerten wir ein Darlehen an ein internationales Netzwerk, dass die Gelder an seine Filialen weltweit weiterverleiht. Das Ansteigen des überfälligen Portfolios der Indischen MFI-Kunden des DMCF war das Resultat einer Regierungsverordnung des Bundesstaates Andhra Pradesh, welche die MFIs, die in diesem Staat operieren, zu plötzlichen und umfassenden Änderungen ihres operativen Geschäfts verpflichtete. Andhra Pradesh repräsentiert etwa 30% des gesamten Mikrofinanzmarktes in Indien. Die Unterbrechung der operativen Geschäfte führte vielfach zu verspäteten Zahlungen der Kreditnehmer in diesem Bundesstaat. Die Verordnung war eine Konsequenz für angebliche Zwangspraktiken bei der Krediteintreibung einiger MFIs. Die Analysten von BlueOrchard sind in engem Kontakt mit den MFIs, welche Kreditnehmer des DMCF sind, und überwachen die Situation täglich. Uns wurde versichert, dass fällige Zahlungen in den kommenden Monaten komplett getätigt und pünktlich bedient würden. Wir sind ausserdem in engem Kontakt mit anderen Mikrofinanzakteuren im Land und erwarten eine Verhandlungslösung zwischen den beteiligten Parteien und damit den MFIs, der Regierung des Bundesstaates, der nationalen Regierung und den Banken, so dass der Mikrofinanzsektor nicht nur aufrecht erhalten werden kann, sondern sich solidere und verantwortungsvollere Kreditvergabepraktiken durchsetzen, zum Schutz der Interessen der Endkunden der indischen MFIs.

Portfoliodaten

Nettoinventarwert (NIW)*	USD	518'560'313.20
Gesamtaktiva	USD	518'560'313.20
Ausstehende Darlehen an MFI	USD	423'355'518.00
Durchschnittliche Kredithöhe	USD	2'550'334.45
Durchschnittliche Laufzeit des Portfolios (in Monaten)		
		17.06
Anzahl Länder		38
Anzahl MFI		97
Anzahl laufende Darlehen		166
Gesamtbetrag der neuen Darlehen		
	USD	32'980'299.02
Gesamtzahl der neuen Darlehen		
		10
Gesamtbetrag der Darlehen seit Fondsauflegung		
	USD	976'121'118.90
Gesamtanzahl der Darlehen seit Fondsauflegung		
		706

* Die Methode zur Berechnung der Gesamtaktiva wurde geändert. Gesamtaktiva entsprechen nun dem Nettoinventarwert (NIW) zuzüglich evtl. Inanspruchnahme der Kreditlinie im Gegensatz zur bisherigen Methode, welche ausstehende netto Devisentermingeschäfte mit einbezog.

Wertentwicklung - USD Anteilsklasse



Wertentwicklung

	USD	EUR	CHF
Nettoinventarwert (NIW)	176'227'520.00	214'934'924.23	62'334'865.06
Anteilswert	17'125.06	13'161.45	12'283.60
Monatsrendite (28 Tage)	0.16%	0.20%	0.14%
Aufgelaufene Rendite 2010	1.20%	1.12%	0.86%
Rendite der letzten 12 Monate	1.36%	1.28%	0.99%
Rendite der letzten 3 Jahre (auf Jahresbasis)*	3.08%	3.19%	2.32%
Rendite der letzten 5 Jahre (auf Jahresbasis)*	4.40%	3.73%	2.50%
Rendite seit Fondsauflegung	71.25%	31.61%	22.29%
Auflegungsdatum	September 1998	April 2003	Dezember 2001

*Die Berechnungen berücksichtigen den Zinseszinsseffekt

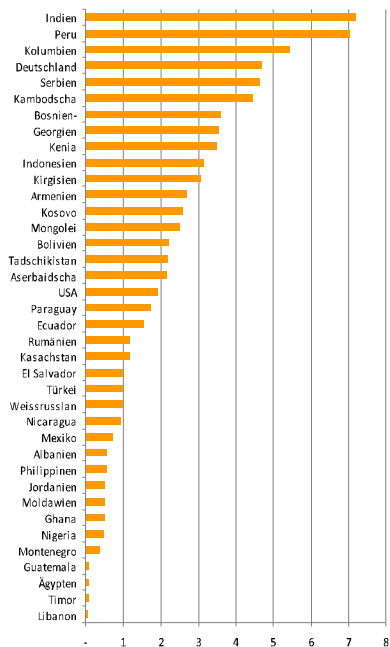
Indikatoren zu den sozialen Leistungen des Fonds

Gesamtanzahl der Kunden/Mikrounternehmer der MFI im DMCF Portfolio	16'914'161
Anzahl der Kunden/Mikrounternehmer finanziert durch den DMCF	559'148
% ländlicher Kunden*	45%
% weiblicher Kunden*	53%
Durchschnittliche Darlehensgrösse an Mikrounternehmer in USD	1'861.57

*Datenstand 30. Juni 2010

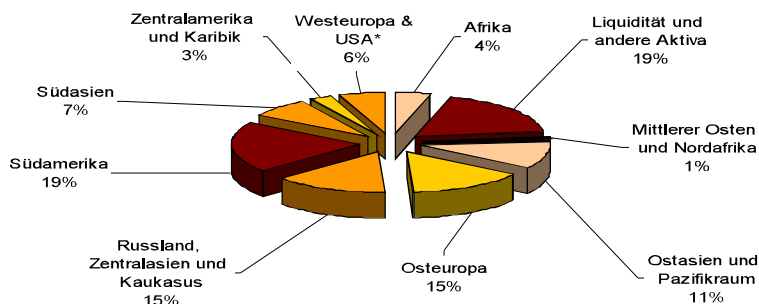


Geographische Verteilung (in % des NIWs)



* 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	4.68%*
PROCREDIT BANK SERBIA	Serbien	4.64%
MIBANCO	Peru	3.96%
WWB - BUCARAMANGA	Kolumbien	3.11%
SPANDANA	Indien	2.89%

*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.:	Vincent Oswald, Investor Relations, vincent.oswald@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.