



Commentaires du gestionnaire

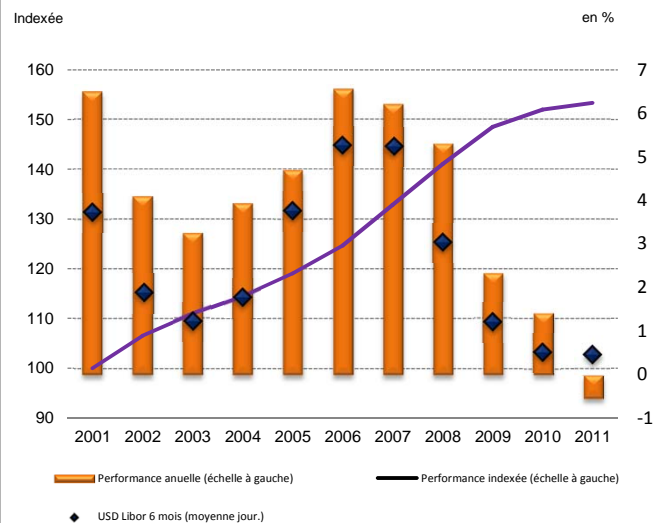
La performance du DMCF a été touchée en avril par la provision établie pour couvrir le risque lié aux expositions des IMF indiennes opérant dans l'Etat d'Andhra Pradesh (l'AP). Comme mentionné dans les bulletins d'information mensuels précédents, le secteur de la microfinance dans l'AP traverse une période de crise depuis l'émission par le gouvernement d'Etat, en octobre 2010, d'une ordonnance affectant fortement les opérations des IMF. Les taux d'impayés des emprunteurs ont augmenté substantiellement et la perturbation des opérations a poussé les banques à arrêter pratiquement tous les prêts au secteur. Un plan complet de restructuration de la dette est en cours de négociation entre les IMF opérant dans l'Etat et leurs prêteurs, et devrait être signé début juin. Etant donné le contexte et l'incertitude persistante, nous avons estimé nécessaire de provisionner pour couvrir le risque lié à ces expositions. Cependant, nous continuons de considérer l'Inde comme un marché important pour l'industrie de la microfinance et avons accueilli très positivement la récente nouvelle affirmation de la Banque Centrale Indienne (RBI) considérant comme prioritaire le secteur des prêts aux IMF.

Les provisions susmentionnées sont le facteur principal de la première performance négative observée depuis le début de l'année. Nous projetons néanmoins toujours un exercice positif (juillet 2010 - juin 2011) doté d'une performance supérieure au Libor. Pour le reste du portefeuille, l'activité de placement est restée élevée et le niveau d'investissement se maintient autour de 85%. La première exposition du fonds en Zambie a été ajoutée au portefeuille ce mois-ci, faisant passer le nombre total de pays à 41 et le nombre des IMF à 109, des maximums historiques pour ces deux indicateurs. Nous continuons à assister à une forte demande de la part des IMF dans la plupart des régions et avons le plaisir de bénéficier de la couverture du risque de change pour prêter à une large diversité de pays.

Résumé du portefeuille

Valeur nette d'inventaire (VNI)	USD	550'036'827
Actifs	USD	550'036'827
Portefeuille microfinance	USD	463'244'094
Prêt moyen	USD	2'477'241
Maturité moyenne du portefeuille (mois)		18.36
Nombre de pays		44
Nombre d'institutions de microfinance		115
Nombre de prêts du mois		187
Total nouveaux déboursement du mois	USD	17'952'624
Nombre de prêts du mois		8
Total déboursement (depuis la création)	USD	1'090'712'924
Nombre de prêts (depuis la création)		750

Performance - class USD



Indicateurs de performance

	USD	EUR	CHF
VNI	178'218'639	196'812'889	68'610'057
Valeur de départ	17'069.66	13'134.34	12'221.48
Rendement du mois (28 jours)	-1.09%	-1.03%	-1.09%
Rendement depuis début 2011	-0.54%	-0.43%	-0.65%
Dernier 12 mois	0.39%	0.42%	-0.16%
Dernier 3 ans (annualisés)*	2.18%	2.30%	1.58%
Dernier 5 ans (annualisés)*	3.81%	3.35%	2.19%
Rendement cumulé depuis la création	70.70%	31.34%	22.21%
Date de création	Septembre 1998	Avril 2003	Décembre 2001

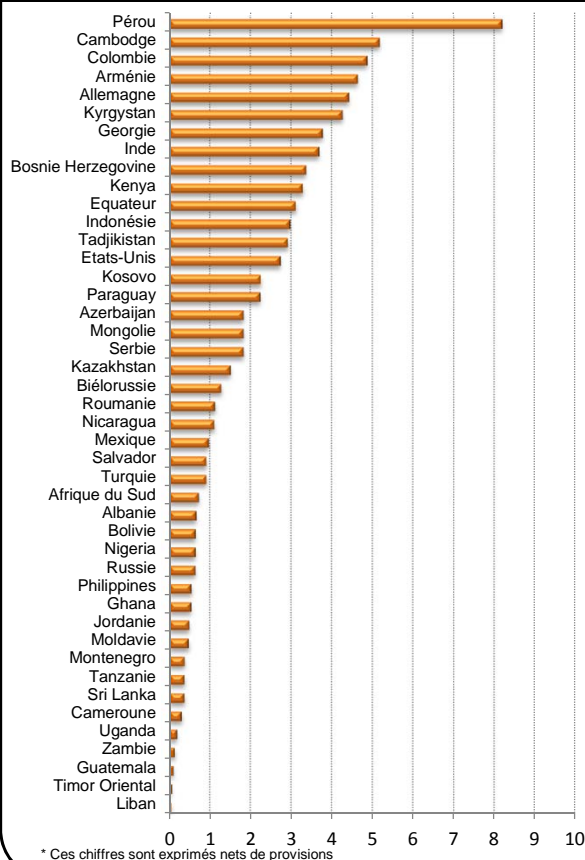
Indicateurs d'impact social

# total de micro-entrepreneurs servis par les IMF dans la portefeuille	17'483'266
# de micro-entrepreneurs ayant obtenu du financement provenant du DMCF	519'945
% de client ruraux*	44%
% de clientes femmes*	58%
Moyenne des prêts en cours auprès des micro-entrepreneurs en USD	2'288.05

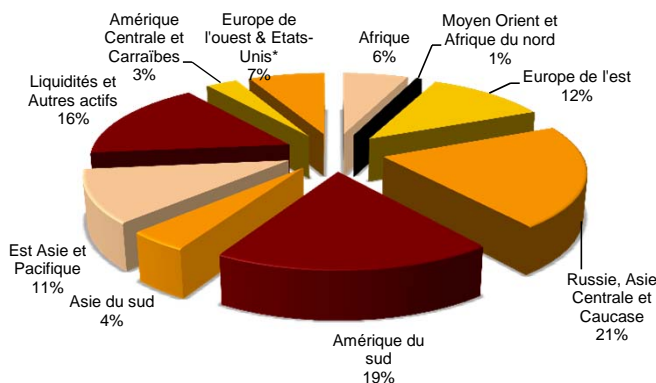
*Date au 31 décembre 2010



Disribution géographique (en % de la VNI)



Distribution par région géographique (en % des actifs)



*Prêts aux réseaux de microfinance pour prêts successifs 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	4.41% *
MIBANCO	Pérou	3.73%
PROCREDIT BANK GEORGIE	Georgie	2.73%
BTPN - POPAYAN	Indonésie	2.69%
	Colombie	2.63%

*Informations supplémentaires sur demande

Description du fonds et informations générales

Structure: Luxembourg SICAV, part II
 Date de création: Septembre 1998
 Enregistrement: Luxembourg
 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 Réinvestis
 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.: Chiara Valsangiaco, chiara.valsangiaco@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.