



Revue mensuelle

Les marchés mondiaux ont baissé brusquement ce mois-ci en raison des craintes face à la crise de la dette européenne et la faible performance économique aux États-Unis. Les marchés de capitaux et marchés obligataires dans les pays émergents étaient aussi fortement volatiles dans une atmosphère générale d'aversion de risque. La majeure partie des institutions de microfinance (IMF) n'a pas été affectée par la turbulence du marché. Nous estimons que la plupart est bien placée pour faire face aux potentiels ralentissements économiques, et ce grâce à leur positionnement modéré durant les deux dernières années répondant à la crise de 2009: bien que les taux de croissance annuelle se sont remis au niveau de 20-30 %, ils restent bien inférieurs à ceux des années antérieures et le portefeuille à risque est bien contrôlé dans la plupart des régions. En Inde, le processus de restructuration de la dette d'entreprise est maintenant finalisé et les accords ont été signés pour les IMF participantes et les banques. Comme attendu, les restructurations comprennent la conversion d'une partie de dette senior en suspens pour des parts privilégiées (entre 30% et 45%) et un allongement de la maturité pour la dette non convertie à sept ans.

Commentaire du gestionnaire

Le fond DMCF est toujours presque entièrement investi, et bien diversifié à travers 103 IMF situées dans 44 pays. Les rendements de septembre sont conformes aux objectifs de performance sur une base annualisée. Cependant les provisions cumulées depuis le début de l'année, principalement prises sur les investissements indiennes, démontrent que de tels objectifs ne seront probablement pas atteints en 2011. Néanmoins, avec l'expansion du risque et les niveaux d'investissement actuels, nous nous attendons à retrouver les niveaux de rendement attendus, au cours des prochains mois.

Performance sociale : quelques nouvelles du terrain

Pulse Financial Services Limited (PFSL) Zambia est réputée pour ses produits et services orientés client. En 2010, PFSL Zambia a mis en œuvre un programme innovateur de Propriété de Part du client permettant aux clients de devenir progressivement les copropriétaires de l'institution de microfinance. Les emprunteurs avec un bon historique de remboursement ont le droit de recevoir une prime de 10 % à 13 % de l'intérêt total payé sur leur prêt. Les clients peuvent choisir entre quatre options différentes combinant argent et parts. En tant que prime supplémentaire, PFSL paie un bonus progressif sur la somme investie par l'emprunteur.

Cette année, **Apoyo Integral (El Salvador)** a commencé à offrir des prêts de moins de 100 USD aux familles à faible revenu pour l'achat de « Salva Sol basico », une lampe solaire qui sert aussi à charger les batteries et les téléphones portables. Ce produit offre des avantages sociaux et environnementaux, y compris des améliorations de la santé (il remplace les lampes à pétrole fortement polluantes). Aussi bien par ce produit-là que par ses produits de micro assurance (assurances vie et maladie), Apoyo Integral démontre comment une IMF peut financer et distribuer des produits et des services durables améliorant la vie des communautés à faible revenu qu'il sert. L'IMFI supervise également des projets comme la réintégration de délinquants juvéniles provenant de bandes criminelles (maras) et contribue à la sensibilisation et à la prévention contre certaines maladies (comme le VIH /SIDA).

Évolution

	USD	EUR	CHF
VNI	127,450,895	154,077,863	76,221,314
Valeur de la part	17,143	13,220	12,224
Rendement mensuel (28 jours)	0.19%	0.21%	0.03%
Rendement cumulé en 2011	-0.11%	0.22%	-0.63%
12 derniers mois	0.43%	0.81%	-0.22%
3 dernières années (annualisé)	1.68%	1.63%	0.99%
5 dernières années (annualisé)	3.34%	3.12%	1.97%
Rendement cumulé depuis la création*	71.43%	32.20%	22.24%
*Date de création	Sept. 98	Avril 03	Déc. 01

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Catégorie d'action USD	6.50%	4.10%	3.26%	3.95%	4.70%	6.56%	6.21%	5.31%	2.33%	1.43%	-0.11%
Libor 6 mois USD	3.68%	1.86%	1.25%	1.81%	3.76%	5.27%	5.20%	3.06%	1.09%	0.52%	0.33%
Catégorie d'action EUR				4.40%	3.60%	4.38%	4.77%	5.67%	2.46%	1.34%	0.22%
Libor 6 mois EUR				1.93%	1.95%	3.04%	4.29%	4.73%	1.39%	1.03%	1.16%
Catégorie d'action CHF	1.64%	2.15%	2.74%	2.05%	2.68%	2.85%	4.14%	1.81%	1.01%	-0.63%	
Libor 6 mois CHF	1.18%	0.35%	0.53%	0.71%	1.20%	2.61%	2.68%	0.49%	0.26%	0.17%	

*Cumul annuel au 5 octobre 2011. À noter que le Libor est aussi présenté sur la base du nombre de jours cumulés pour permettre une comparaison directe.

Données du fonds

Valeur nette d'inventaire (VNI) en USD	414,844,222
Exposition moyenne par IMF	3,686,929
Maturité moyenne du portefeuille (mois)	17
Nombre de pays	44
Nombre d'IMF	103
Nombre de prêts en cours	164
% investi en microfinance	90

Rapport d'activité

Montants totaux déboursés	
Depuis création	1,096,892,130
Nombre de prêts déboursés	
Depuis création	761

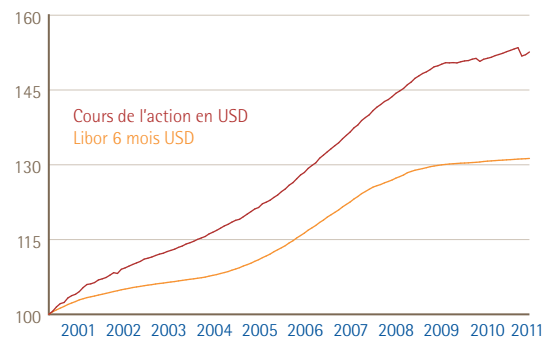
Indicateurs de performance sociale

# total de micro-entrepreneurs clients des IMF du portefeuille	15,428,305
# de micro-entrepreneurs ayant obtenu un financement provenant du DMCF	431,903
% de clients ruraux*	41%
% de clientes femmes*	58%
% de prêts individuels*	78%
% de prêts de groupe*	22%
Montant moyen des prêts en cours faits aux micro-entrepreneurs	2,688

*Données au 30 juin 2011.

Évolution historique

Catégorie d'action USD vs Libor 6 mois USD





Indicateurs financiers des IMF

Croissance de l'actif (12 derniers mois)	23.40%
Croissance du portefeuille (12 derniers mois)	33.34%
Rendement des actifs (ROA) (12 derniers mois)	3.25%
Rendement des capitaux propres (ROE) (12 derniers mois)	16.44%
Portefeuille à risque à 30 jours (PAR 30)	2.60%
Abandons de créance (cumul annuel)	0.33%
Ratio d'endettement/ fonds propres	3.30x
Rendement du portefeuille	30.54%

*Les données présentées sont médianes des IMF de notre portefeuille pour la période se terminant le 31 août 2011, et proviennent de rapports financiers non-audités fournis par les IMF.

Cinq plus grandes positions (en % de la VNI)

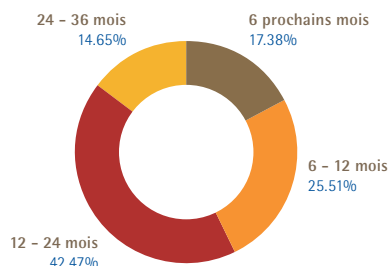
Mibanco	Pérou	4.95%
ProCredit Bank	Georgie	3.62%
BTPN	Indonésie	3.57%
Inecobank	Arménie	3.31%
Equity Bank	Kenya	3.13%

Statistiques du fonds (5 dernières années)

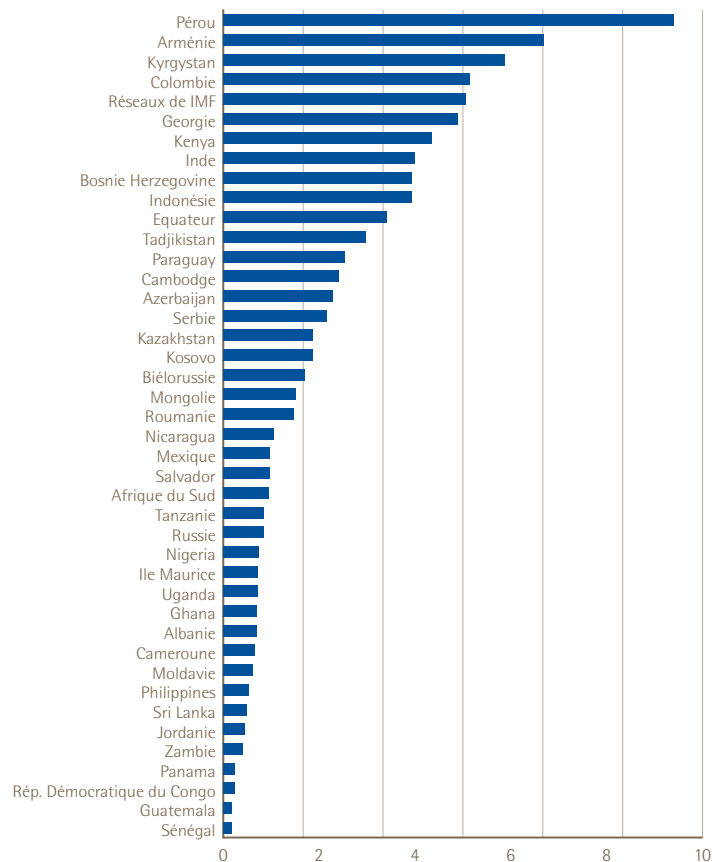
Rendement moyen annualisé	3.34%
Rendement moyen mensuel	0.28%
Meilleur mois	0.71%
Plus mauvais mois	-1.09%
Ecart-type	0.97%
Ratio de Sharpe*	1.40
Corrélation avec	
MSCI World	-0.06
JP EMBI Global	-0.10
Index Libor 6 mois USD	0.68

*Calculé avec un taux d'intérêt sans risque de 2.0%.

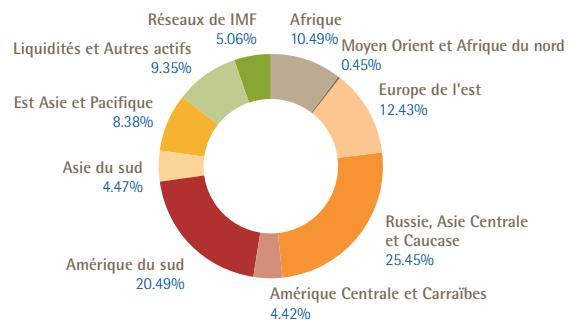
Maturité des prêts en cours (en % du portefeuille d'IMF)



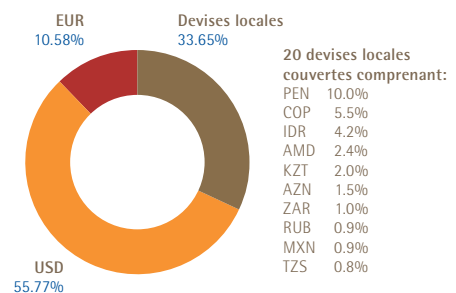
Allocation par pays (en % de la VNI)



Allocation par régions (en % de la VNI)



Allocation par devises (en % du portefeuille d'IMF)



Pour toute information complémentaire, veuillez contacter :

> **BlueOrchard Finance S.A.** Heide Jimenez Davila, Head of Investor Relations • Heide.JimenezDavila@blueorchard.com • Tel.: +41 22 596 4789
> **RBC Dexia Investor Services** David Rossi, Client Service Manager • David.Rossi@rbcdexia-is.net