



Revisión Mensual

El desempeño mensual de los mercados globales fue significativamente inferior debido a los temores originados por la crisis de la deuda europea y el pobre desempeño de la economía estadounidense. Los mercados de capital y deuda de los países emergentes presentaron una alta volatilidad dentro de una atmósfera de aversión al riesgo. Las Instituciones Microfinancieras no fueron impactadas en general por las turbulencias del mercado, y creemos que la mayoría de éstas se encuentran bien posicionadas para afrontar los desaceleramientos económicos potenciales debido a su posición moderada durante los dos últimos años en respuesta a la crisis de 2009: la tasa de crecimiento anual ha vuelto a niveles de 20-30%, no obstante, continúa significativamente por debajo de la de años pasados. Por otro lado, el portafolio en mora está bajo control en la mayoría de las regiones. En India, el proceso de restructuración de deuda corporativa ha finalizado y diferentes acuerdos han sido firmados por las IMFs y bancos participantes. Como era de esperarse, la restructuración comprende una conversión de una porción de deuda sénior a acciones preferenciales (de 30% a 45%), y una extensión del vencimiento de la deuda no-convertida a siete años.

Comentario del Gerente de Inversión

DMCF permanece invertido en su totalidad en 103 IMFs de 44 países, demostrando su fuerte diversificación. Los ingresos de septiembre están en línea con las metas de desempeño anualizadas. No obstante, las provisiones a la fecha, principalmente en las exposiciones de India, demuestran que posiblemente tales metas no serán alcanzadas para 2011. Sin embargo, con el spread de riesgo y niveles de inversión actuales, esperamos volver a los niveles de ingreso objetivo en los siguientes meses.

Desempeño social: algunas noticias del terreno

Pulse Financial Services Limited (PFSL) Zambia es conocida por sus productos y servicios alineados a las necesidades del cliente. Desde 2010, PFSL Zambia ha implementado un innovador Programa de Acciones para que sus clientes se conviertan progresivamente en propietarios parciales de la institución. Aquellos clientes con un historial crediticio positivo son elegibles para recibir un incentivo de 10% a 13% del total de los intereses pagados sobre su préstamo. Los clientes pueden elegir entre cuatro opciones diferentes combinando dinero y acciones. Como incentivo adicional, PFSL contribuye con un bono ligado al monto invertido por el cliente.

Este año, **Apoyo Integral (El Salvador)** ha comenzado a ofrecer créditos menores de USD100 a familias de bajos ingresos para la compra de Salva Sol Básico, una lámpara solar que también sirve para cargar baterías y teléfonos celulares. Este producto ofrece beneficios sociales y ambientales, incluyendo mejoras de salud (reemplaza las contaminantes lámparas de queroseno). Con esta innovación más sus productos de micro seguros de vida y salud, Apoyo Integral está demostrando como una IMF puede financiar y distribuir productos y servicios sostenibles para mejorar la vida de las comunidades de bajos ingresos a las cuales presta sus servicios. Igualmente, la IMF se encuentra apoyando proyectos tales como la reinserción de delincuentes juveniles pertenecientes a bandas criminales (maras) y la sensibilización contra enfermedades prevenibles (VIH/SIDA).

Datos del fondo

Valor neto de Activos (VNA) en USD	414,844,222
Exposición promedio por IMF	3,686,929
Visa promedio de la cartera (meses)	17
Número de países	44
Número de IMFs	103
Número de créditos vigentes	164
% invertido en microfinanzas	90

Reporte de actividad

Volumen de nuevos desembolsos	
Desde el inicio	1,096,892,130
Número de préstamos desembolsados	
Desde el inicio	761

Indicadores de desempeño social

# total de microempresarios por IMF en la cartera	15,428,305
# de microempresarios alcanzado por fondeo proporcionado por DMCF	431,903
% de clientes rurales*	41%
% de clientes mujeres*	58%
% de préstamos individuales*	78%
% de préstamos grupales*	22%
Préstamos promedio vigente para microempresarios en USD	2,688

*Data al 30 de junio de 2011.

Rendimiento

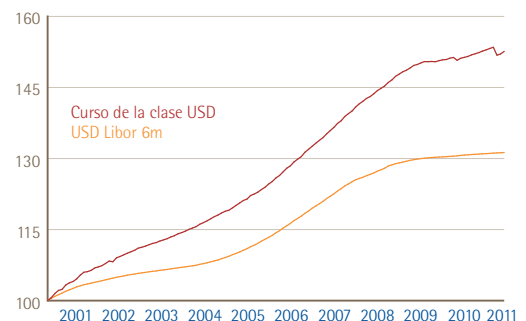
	USD	EUR	CHF
VNA	127,450,895	154,077,863	76,221,314
Valor de las acciones	17,143	13,220	12,224
Rentabilidad mensual (28 días)	0.19%	0.21%	0.03%
Rentabilidad de la inversión a la fecha	-0.11%	0.22%	-0.63%
Últimos 12 meses	0.43%	0.81%	-0.22%
Últimos 3 años (anualizado)	1.68%	1.63%	0.99%
Últimos 5 años (anualizado)	3.34%	3.12%	1.97%
Desde el inicio (rentabilidad total)*	71.43%	32.20%	22.24%
*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%	0.33%
Clase EUR				4.40%	3.60%	4.38%	4.77%	5.67%	2.46%	1.34%	0.22%
EUR Libor 6m				1.93%	1.95%	3.04%	4.29%	4.73%	1.39%	1.03%	1.16%
Clase CHF		1.64%	2.15%	2.74%	2.05%	2.68%	2.85%	4.14%	1.81%	1.01%	-0.63%
CHF Libor 6m		1.18%	0.35%	0.53%	0.71%	1.20%	2.61%	2.68%	0.49%	0.26%	0.17%

*Al 5 de octubre 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)	23.40%
Crecimiento de cartera de créditos (últimos 12 meses)	33.34%
Rendimiento de Activos (ROA) (últimos 12 meses)	3.25%
Rendimiento de Capital (ROE) (últimos 12 meses)	16.44%
Cartera vencida mayor a 30 días (PAR 30)	2.60%
Castigos (a la fecha)	0.33%
Ratio deuda/capital	3.30x
Rendimiento de la cartera	30.54%

*Los datos presentados son medianas de las IMFs de toda nuestra cartera de inversiones para el periodo que terminó el 31 de agosto de 2011. notar que los datos provienen de información financiera no auditada presentada por las IMFs.

Las 5 exposiciones más grandes (como % del VNA)

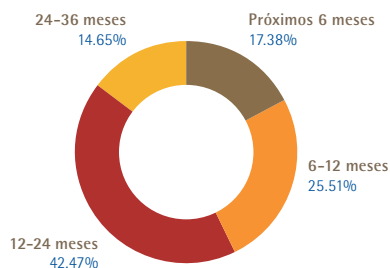
Mibanco	Perú	4.95%
ProCredit Bank Georgie	Georgia	3.62%
BTPN	Indonesia	3.57%
Inecobank	Armenia	3.31%
Equity Bank	Kenia	3.13%

Estadísticas del Fondo (últimos 5 años)

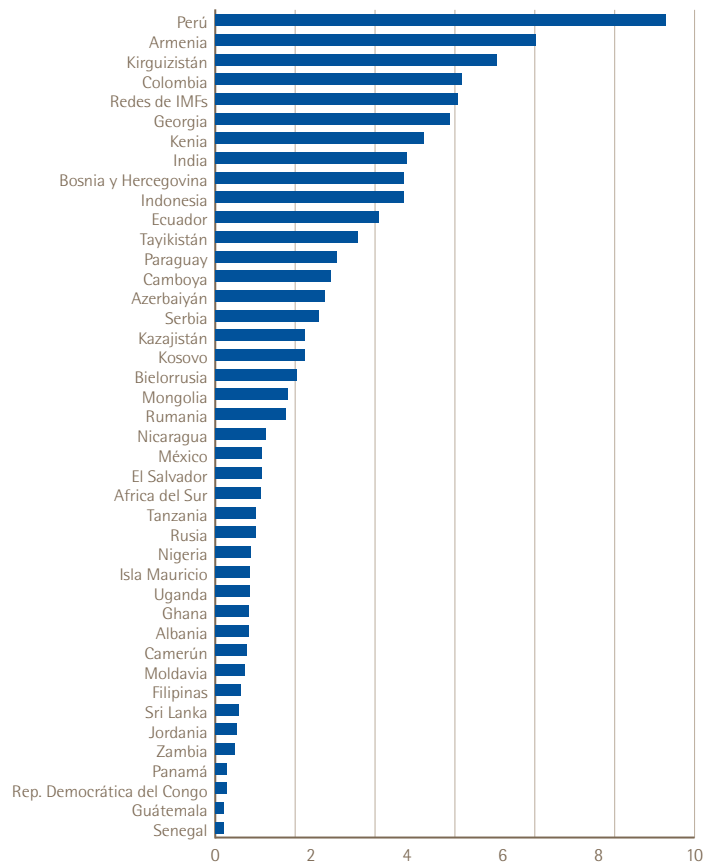
Rendimiento anualizado promedio	3.34%
Rendimiento mensual promedio	0.28%
Mejor mes	0.71%
Peor mes	-1.09%
Desviación estándar	0.97%
Índice de Sharpe*	1.40
Correlación con	
MSCI World	-0.06
JP EMBI Global	-0.10
USD Libor Index 6 meses	0.68

*Cálculos usan una tasa libre de riesgo de 2.0%

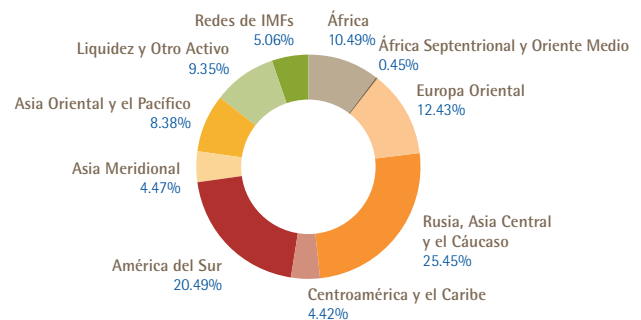
Volumen al vencimiento (como % de la cartera de IMF)



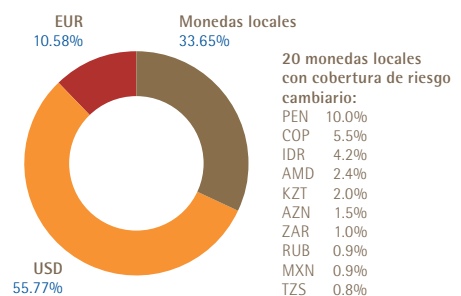
Exposición por país (como % del VNA)



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