

Soutenir la génération de revenus chez les pauvres, une activité rentable



BlueOrchard se concentre sur la microfinance, car elle s'est révélée être un mécanisme efficace pour favoriser l'esprit d'entreprise et la création de valeur au niveau communautaire, en produisant un impact positif considérable sur les conditions de vie des travailleurs à faible revenu des marchés émergents.

Des afflux majeurs de capitaux sont nécessaires pour faciliter l'accès aux services financiers de milliards de personnes ; BlueOrchard

cherche donc à mobiliser des marchés de capitaux, en créant et gérant des produits d'investissement dans la microfinance. L'établissement de relations fructueuses entre les investisseurs, les institutions de microfinance (IMF) et leurs clients sert à diriger des moyens durables vers cette industrie croissante et rentable.

Avec près de USD 870 millions d'actifs sous gestion fin 2008, la société BlueOrchard est fière d'annoncer que les rendements financiers annuels de ses produits d'investissement atteignent entre 4 et 8%, en fonction de la stratégie de chaque véhicule d'investissement. Actuellement, nous collaborons activement avec environ 130 IMF partenaires dans le monde, qui offrent des services financiers à près de 9 millions de micro-entrepreneurs bénéficiant de prêts et autres services de nos IMF partenaires.

Notre ambition pour 2009 est d'améliorer notre capacité à recueillir des données quantitatives et qualitatives sur la performance sociale de nos activités et d'en informer nos partenaires. Dans cette édition spéciale de BlueNews, nous vous invitons à découvrir quelle est notre position actuelle dans ce domaine.

Investir dans la microfinance est un moyen socialement responsable et durable de contribuer au développement des personnes marginalisées et défavorisées. Nous désirons pouvoir le mettre en évidence dans les faits et les chiffres et, pour nous, cette publication est un premier pas dans la bonne direction.

Bonne lecture !

Jean-Philippe de Schrevel, Directeur général
BlueOrchard Investments Sarl

Jean-Pierre Klumpp, Directeur général
BlueOrchard Finance S.A.

Mesurer la performance sociale des investissements commerciaux dans la microfinance

Contexte

La microfinance a pour mission d'améliorer les conditions d'existence des populations pauvres et marginalisées en leur donnant accès aux services financiers. Le moyen le plus connu consiste à prêter de petites sommes à des taux d'intérêt raisonnables, souvent sans garanties, ce qui permet aux micro-entrepreneurs d'investir dans leur activité, d'accroître leurs revenus et d'améliorer ainsi le niveau de vie de leur famille. De plus, quand ces petites entreprises se développent, elles offrent souvent des emplois à d'autres membres de la communauté. Les IMF proposent d'autres services, notamment des micro-assurances, qui offrent une protection financière en cas d'imprévu. Les comptes d'épargne sont aussi importants, car ils permettent aux clients d'économiser sans risque. De nombreuses IMF proposent aussi des services non financiers, tels que des soins de santé, garde d'enfants, formations en création d'entreprise, aide juridique, etc., ou facilitent les relations avec des organisations de la communauté qui offrent ce type de services.

L'offre de services de microfinance renforce l'autonomie des clients, accroissant leur assurance et leur indépendance. Les effets positifs des investissements dans la microfinance peuvent être observés par le biais d'une multitude de réussites individuelles. Cependant, afin de démontrer le développement socio-économique des bénéficiaires finaux de nos prêts, nous devons recueillir et

analyser des données pertinentes, sans surcharger nos partenaires et notre personnel.

Difficultés rencontrées en mesurant et en évaluant la performance sociale

La collecte de données permettant d'évaluer la performance sociale des véhicules d'investissement dans la microfinance soulève une série de questions, en particulier :

- Quels sont les indicateurs que nous devrions réunir et que démontrent-ils ?
- Nos IMF partenaires, ou une part suffisamment représentative des IMF de notre portefeuille, ont-elles directement accès aux données que nous décidons de recueillir ? Si non, devons-nous les encourager à les rassembler et les soutenir ?
- Comment démontrons-nous le lien entre nos activités et celles de nos partenaires, et les progrès socio-économiques accomplis dans les communautés qui reçoivent des fonds de nos IMF partenaires ?

Pour répondre aux questions ci-dessus, BlueOrchard participe à plusieurs projets avec ses pairs, notamment à la Social Performance Task Force (SPTF), qui travaille à définir des normes de compte-rendu sur la performance sociale dans le domaine de la microfinance et à garantir la qualité, l'utilité, l'uniformité et la comparabilité de ces rapports ¹.

L'approche de BlueOrchard

Parallèlement, nous améliorons notre propre collecte et analyse de données en introduisant des mesures de performance sociale de façon plus systématique dans notre processus de « due diligence ». Nos résultats seront utilisés dans nos comptes-rendus aux investisseurs et autres partenaires. Notre évaluation est fondée sur les éléments suivants :

Intention : L'IMF vise-t-elle à contribuer au bien-être socio-économique de ses clients ? Dans quelle mesure sa mission déclarée est-elle intégrée dans ses activités et son approche ?

Portée : Qui sont les clients cibles de l'IMF ? Qui touche-t-elle ?

Protection des clients : Comment l'IMF garantit-elle que ses clients sont traités équitablement et avec respect ? Comment s'assure-t-elle que ses clients ne s'endettent pas excessivement ?

Impact sur la communauté et l'environnement : De quelle manière l'IMF produit-elle un impact sur la communauté où elle opère ? Tient-elle compte de considérations relatives à l'environnement dans ses activités ?

Qualité de l'employeur : Comment l'IMF traite-t-elle son personnel et soutient-elle le développement professionnel de ses employés ?

Niveau et distribution des profits : L'IMF applique-t-elle des taux raisonnables dans le contexte du marché ? Comment utilise-t-elle ses profits ?

Mesure de l'impact social : L'IMF lance-t-elle ou participe-t-elle à des études visant à évaluer l'impact social de ses activités, à des évaluations ou des notations de sa performance sociale ?

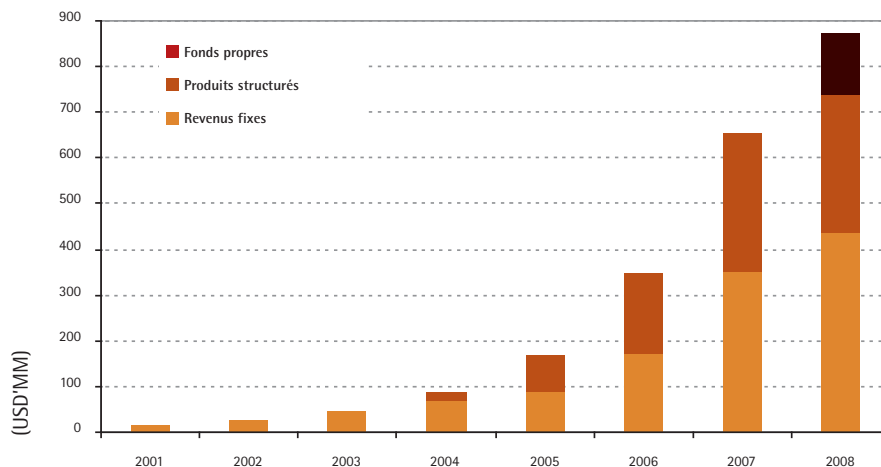
1) Plus d'informations sur la SPTF sur http://www.microfinancegateway.com/resource_centers/socialperformance. MIX devrait commencer à publier les données sur la performance sociale des IMF d'ici la mi-mars sur www.themix.org.

Portée des investissements de BlueOrchard

Croissance des actifs sous gestion de BlueOrchard depuis sa création en mars 2001, jusqu'en décembre 2008.

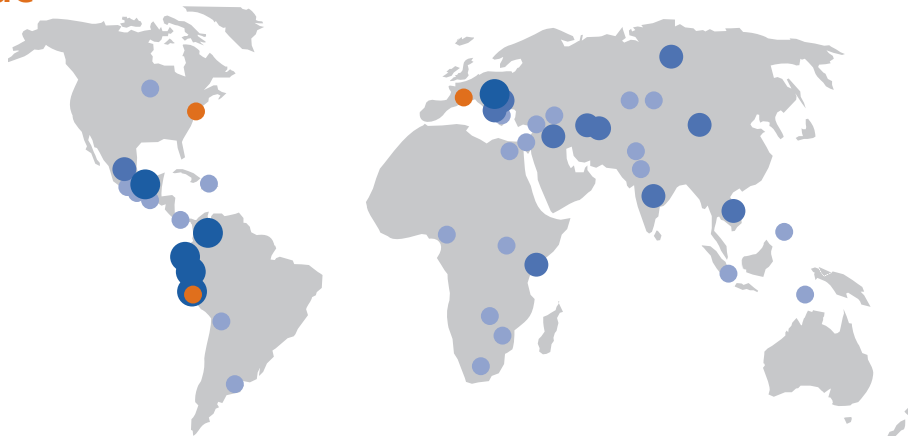
Aperçu général

- Au 1^{er} janvier 2009, les sociétés de BlueOrchard gèrent des actifs s'élevant à près de USD 870 millions.
- Depuis sa création en 2001 au 31 décembre 2008, BlueOrchard Finance S.A. a versé près de USD 1 milliard par le biais de plus de 750 prêts à des IMF.
- Durant sa première année d'activité en 2008, BlueOrchard Investments s'est engagé à investir plus de USD 40 millions de capitaux dans huit des IMF et des fonds de réseau d'IMF.



BlueOrchard dans le monde

Avec ses divers produits, BlueOrchard finance actuellement 128 institutions de microfinance dans 36 pays. La grande diversification de nos portefeuilles est un facteur important pour la gestion des risques et l'élargissement de notre portée. La fiabilité de nos portefeuilles nous permet d'étendre constamment notre couverture géographique et notre réseau de partenaires. Nous finançons des coopératives, des ONG, des banques rurales et des institutions financières, spécialisées dans la microfinance et des institutions de crédit de deuxième niveau dans les économies émergentes.



Situation Septembre 2008, 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



Question à Lynn Martin, directrice, chargée des relations avec les investisseurs :

Quelles sont les informations qu'un investisseur devrait étudier s'il veut déterminer si son placement contribuera au développement socio-économique des bénéficiaires finaux des services de microfinance ?

Les indicateurs de la performance sociale des investissements devraient être étudiés par les investisseurs à deux niveaux. Premièrement, les investisseurs devraient s'intéresser à la façon dont les gestionnaires des véhicules d'investissement

dans la microfinance, comme BlueOrchard, prennent en considération les bénéfices socio-économiques lorsqu'ils décident d'accorder un prêt. Deuxièmement, les investisseurs devraient étudier la mission des IMF et la mesure dans laquelle cette mission est intégrée dans les politiques, les systèmes organisationnels et les stratégies commerciales des IMF.

Les investisseurs socialement responsables voudront comprendre dans quelle mesure leur investissement a contribué à réaliser des objectifs en matière de développement, et comment il a amélioré le niveau de vie des micro-emprunteurs. Lorsqu'ils examinent un véhicule d'investissement dans la microfinance ou les IMF d'un portefeuille, les investisseurs peuvent s'intéresser au prêt moyen accordé par les IMF, la manière dont les crédits sont utilisés (par ex., commerce, fabrica-

tion, production alimentaire, etc.), la part de femmes parmi les emprunteurs, la part de prêts à des groupes et la part d'emprunteurs ruraux, ce qui leur permet d'obtenir un profil des micro-emprunteurs desservis. Au-delà des statistiques, les investisseurs peuvent observer les difficultés rencontrées par les clients pour obtenir des services financiers auprès d'autres organismes, le statut des clients auprès des IMF et les indicateurs de satisfaction des clients.

À mesure que de nouvelles méthodes permettant de mesurer l'impact social et d'élaborer de nouveaux résultats, les investisseurs voudront savoir dans quelle mesure la santé de la famille et de la communauté, les conditions de logement et l'éducation se sont améliorées afin d'évaluer la réalisation des objectifs sociaux de la microfinance.

Aperçu du profil socioéconomique des micro-emprunteurs¹

- Au 31 décembre 2008, l'emprunt moyen accordé par les IMF partenaires de BlueOrchard Finance S.A. aux micro-entrepreneurs s'élève à USD 1 650.
- Plus de la moitié des clients de nos IMF partenaires sont des femmes (53%).
- Près de la moitié des clients des IMF sont des micro-entrepreneurs ruraux (40%).
- Environ un client sur quatre travaille dans l'agriculture (23%).

¹ Ces chiffres se rapportent à l'ensemble des portefeuilles sous gestion de BlueOrchard Finance S.A. au 31 décembre 2008.

Indicateurs sociaux de la collecte actuelle de données de BlueOrchard

Les données actuellement recueillies par BlueOrchard auprès de ses IMF partenaires ont trait à leur portée :

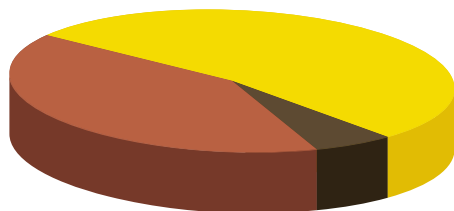
- Nous surveillons la répartition hommes-femmes des clients des portefeuilles des IMF pour mesurer la proportion de femmes, généralement davantage exclues des services financiers que les hommes, atteints par les institutions.
- Nous observons la part des prêts individuels par rapport aux prêts de groupes pour avoir une idée de la portée d'une IMF; souvent, les clients très pauvres ne peuvent avoir accès aux prêts qu'en rejoignant des groupes qui offriront des cautions solidaires.
- Nous notons la répartition des clients urbains et ruraux, pour évaluer si l'IMF atteint des clients dans les zones plus reculées.
- La diversité des produits proposés montre que les IMF répondent aux divers besoins de leurs clients, bien que nous estimons que la majorité des prêts devraient être accordés pour financer des activités génératrices de revenus.

- Enfin, les types d'activités financées donnent une indication de la variété des catégories de micro-entrepreneurs soutenus et du soutien apporté à des activités comportant plus de risques mais essentielles, comme l'agriculture.

Performance sociale de l'ensemble des fonds et produits de BlueOrchard

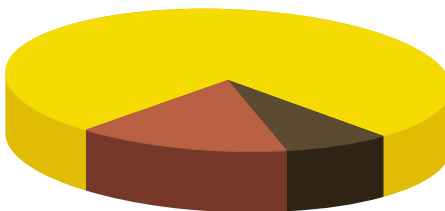
Les graphiques suivants montrent les caractéristiques de l'ensemble des portefeuilles de fonds de BlueOrchard en termes d'indicateurs sociaux : la répartition hommes-femmes dans les portefeuilles de crédits de nos IMF partenaires, les types d'activités financées par ces IMF, la situation géographique des micro-entrepreneurs, la part des différents services et produits des IMF et la méthode appliquée par les IMF. Les chiffres sont fondés sur une analyse des emprunteurs actifs des IMF du portefeuille global de BlueOrchard au 31 décembre 2008.

Sexe



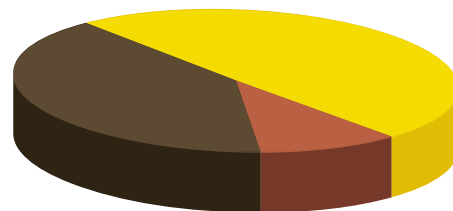
- Femmes 53.3%
- Hommes 40.7%
- Entités juridiques 5.9%

Méthodologie



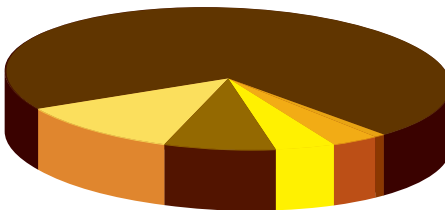
- Individus 76.7%
- Petits groupes* 15.3%
- Grands groupes** 8.0%

Situation géographique



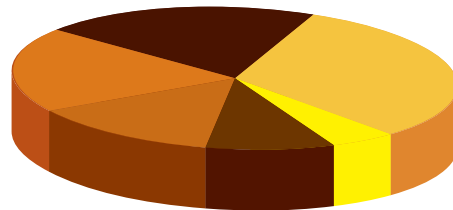
- Zones urbaines 49.6%
- Zones semi-urbaines 10.4%
- Zones rurales 40.0%

Produits



- Microcrédits 71.6%
- Prêts aux PME 4.4%
- Consommation 11.6%
- Éducation/Santé/Urgences 0.7%
- Logement 3.6%
- Autres produits 8.2%

Activités



- Agriculture 22.8%
- Fabrication 5.3%
- Commerce 35.4%
- Services 15.0%
- Autres 21.5%

* Prêts garantis par un petit groupe de clients (généralement moins de 10) faisant des emprunts communs ou constitué de sous-groupes.

** Prêts octroyés à un groupe de personnes (généralement plus de 10) ayant le statut d'entité juridique indépendante.



Question à Matteo Marinelli, analyste financier :

Comment les IMF du portefeuille de BlueOrchard surveillent-elles actuellement le développement socioéconomique de leurs clients ?

Cela commence avec les dirigeants d'une IMF : sont-ils investis d'une mission sociale ? Si oui, est-elle systématiquement prise en compte dans la prise de décisions stratégiques et les processus de planification ? Les membres de la direction sont-ils actionnaires ? Si les réponses sont positives, l'IMF accordera de l'attention et consacrera des ressources au suivi du développement socioéconomique de ses clients. Certaines IMF intègrent l'analyse de la performance sociale dans leur demande de crédit et leurs processus de

gestion des comptes, en utilisant diverses techniques, comme la notation des crédits et des indicateurs relatifs à la pauvreté ou au logement. D'autres utilisent une analyse basée sur le flux de trésorerie et suivent à peine l'évolution des fonds propres d'un ménage et son développement socioéconomique. Avec l'apparition des notations de la performance sociale, les IMF seront davantage encouragées à mesurer le développement de leurs clients, d'une façon qui per-

Prêcher par l'exemple



En décembre 2008, BlueOrchard est devenu signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI), un ensemble de bonnes pratiques mondiales pour l'investissement responsable établi par les Nations Unies en partenariat avec des acteurs du secteur privé. En adoptant les PRI, BlueOrchard désire prouver son engagement en faveur des pratiques d'investissement durables et responsables et contribuer à leur promotion dans la communauté générale des investisseurs. *Plus d'informations sur les PRI sur <http://www.unpri.org/principles/french.php>.*

Fin 2008, BlueOrchard a en outre rejoint les Client Protection Principles (CPP, Principes de protection des consommateurs), une initiative à l'échelle du secteur de la microfinance coordonnée par le CGAP qui vise à élaborer des codes de conduite et des pratiques garantissant que les clients à faible revenu sont traités équitablement et protégés contre les produits financiers potentiellement dangereux. Bien qu'il revienne aux fournisseurs de microcrédits d'appliquer les Principes avec leurs clients, les gestionnaires d'investissements comme BlueOrchard peuvent

encourager leur respect et promouvoir des mesures incitatives positives. *Plus d'informations sur les CPP sur <http://www.cgap.org/p/site/c/template.rc/1.26.4943/>*



BlueOrchard a récemment rejoint le Comité directeur de l'Initiative de notation et d'évaluation en microfinance (anciennement Global Rating Subsidy Service ou GRASS). Ce nouveau service de notation lancé en collaboration a pour but de développer le marché de notation de la microfinance grâce à un projet sur quatre ans visant à encourager au moins 800 nouvelles IMF à participer à des notations financières et sociales régulières. Les subventions du fonds aideront les IMF à surmonter l'obstacle des coûts initiaux auquel elles sont souvent confrontées. Le projet sera ouvert, pour les notations financières, aux IMF des régions non desservies qui n'ont pas encore entamé de processus de notation, et aux IMF de toutes les régions pour les notations sociales. *Plus d'informations sur l'initiative : <http://www.microfinance.lu/231.html?&L=1&L=0>.*



Enfin et surtout, BlueOrchard est devenu membre du Forum européen de l'investissement social (Eurosif), un groupe européen dont la mission est d'assurer la durabilité par le biais des marchés financiers. Eurosif, considéré comme le premier forum européen pour l'investissement durable, compte parmi ses affiliés certains des principaux fonds de pension, des gestionnaires d'actifs, des organisations non gouvernementales (ONG), des syndicats, des instituts académiques et des organismes de recherche, représentant ensemble des actifs d'une valeur de plus de mille milliards d'Euros. Eurosif produit des recherches novatrices, et facilite les relations avec l'UE et les initiatives européennes qui intègrent les questions environnementales, sociales et directoriales dans le secteur des services financiers. *Plus d'informations sur : www.eurosif.org (en anglais).*

Pêcher pour subsister à Iloilo (Philippines)

Cristina et Wilmer Barba, qui vivent sur l'une des îles occidentales des Philippines, ont quatre enfants âgés de 2 à 22 ans. Comme la plupart de leurs voisins, ils vivent de la pêche. Chaque matin, Wilmer et ses deux fils aînés jettent leurs filets en mer et reviennent à terre avant 9h00, afin que Cristina puisse aller vendre le poisson sur le principal marché régional. En 2002, Cristina a commencé par emprunter PHP 5 000 (près de EUR 80) pour l'entreprise familiale auprès de LifeBank Foundation* – la seule institution de microfinance active dans la région – pour acheter des filets de pêche. Elle rembourse actuellement son treizième microcrédit, PHP 20 000 (env. EUR 300), qui a été utilisé pour acheter un bateau à moteur. La famille Barba possède deux bateaux et emploie un certain nombre de ses proches dans sa petite entreprise. Malheureusement, un

des bateaux a été fortement endommagé par le typhon de juin 2008. Faisant preuve d'une grande résilience, la famille a effectué les réparations nécessaires et travaillé pour continuer de rembourser ses dettes et les intérêts qu'elle doit à LifeBank.

* Établie en janvier 2003 par LifeBank Rural Bank, LifeBank Foundation Inc. est une organisation non gouvernementale philippine située à Iloilo, au cœur des Philippines, qui fournit des services de microfinance à des femmes faisant preuve d'initiative. IMF très orientée vers le social et enregistrée en tant que société sans capital social à but non lucratif, LifeBank Foundation est affiliée à UNITUS et cliente de BlueOrchard depuis octobre 2007. Elle propose également des micro-assurances en partenariat avec une assu-



rance locale. En novembre 2008, LifeBank fournissait à 204 250 clients des prêts s'élevant en moyenne à USD 82.

Coordonnées :

BlueOrchard Finance S.A.
32 rue de Malatrex, 1201
Genève, Suisse
Tél. : +41 22 596 4777
Fax : +41 22 596 4779
info@blueorchard.com

BlueOrchard Investments Sàrl
32 rue de Malatrex, 1201
Genève, Suisse
Tél. : +41 22 596 4750
Fax : +41 22 596 4751
infoinvest@blueorchard.com

BlueOrchard Finance USA, Inc.
1140 Broadway, #304, New York
NY 10017, USA
Tél. : +1 212 944 8748
Fax : +1 212 944 8749
info.northam@blueorchard.com

BlueOrchard Finance America
Latina S.A.C.
Pasaje Mártir Olaya 129, Of.
1007, Miraflores, Lima, Pérou
Tél. : +51 1 242 1199
info.latam@blueorchard.com

Véhicules d'investissement dans la microfinance de BlueOrchard : faits et chiffres

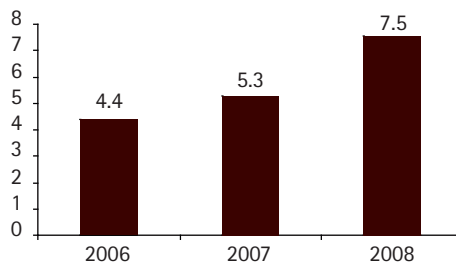
Dexia Micro-Credit Fund – Fonds d'investissement commercial phare de BlueOrchard conçu pour refinancer les institutions de microfinance (IMF) spécialisées dans les services financiers aux micro-entrepreneurs des marchés émergents. Il représente 52,3% du portefeuille géré par BlueOrchard. Date de création : septembre 1998.

Valeur nette d'inventaire (VNI) :	USD 385,9 millions
Prêt moyen aux IMF :	USD 1,8 million
Maturité moyenne des prêts :	19 mois
Nombre de prêts en cours :	193
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours :	97
Nombre de pays comptant des prêts en cours :	30
Devises locales distribuées dans le cadre du fonds (peso argentin, peso colombien, peso dominicain, peso mexicain, nuevo sol péruvien, peso philippin, rouble russe, baht thaï, rand sud-africain). 15% des prêts octroyés à partir de ce fonds sont en devises locales, couverts du risque d'échange :	9

Au 7 janvier 2009

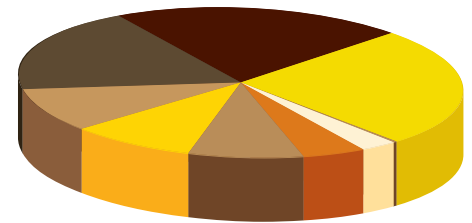
Valeur de l'action	RCI 2008
USD	16 537,70 5,3%
CHF	11 962,70 4,1%
EUR	12 704,30 5,7%

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



■ Nb d'emprunteurs actifs

Répartition régionale en % de la valeur liquidative au 7 janvier 2009



Amérique du Sud	25.9%
Europe de l'Est	21.1%
Russie, Asie centrale, Caucase	18.9%
Amérique centrale et Caraïbes	9.3%
Asie de l'Est et Pacifique	8.7%
Asie du Sud	4.8%
Afrique	2.6%
Afrique du Nord et Moyen-Orient	0.2%
Liquidités et équivalents	8.5%

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

Chiffres en EUR au 2 janvier 2009

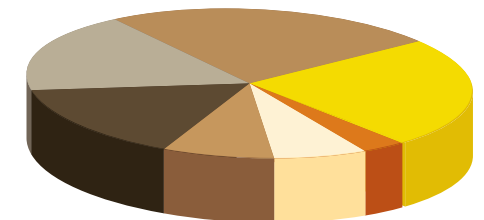
Valeur liquidative :	12,1 millions
Maturité du portefeuille :	14 mois
Nombre de prêts en cours :	16
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours :	12
Nb de pays ayant des prêts en cours :	9

Au 2 janvier 2009

Valeur de l'action	RCI 2008
EUR	5 428,40 3,9%

Europe de l'Est	24.1%
Amérique du Nord	18.0%
Russie, Asie centrale, Caucase	15.3%
Amérique centrale et Caraïbes	8.1%
Amérique du Sud	7.0%
Asie de l'Est et Pacifique	3.5%
Liquidités et équivalents	24.0%

Répartition régionale en % de la valeur liquidative au 2 janvier 2009



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 2 janvier 2009

Valeur liquidative :	27,0 millions
Maturité du portefeuille :	23 mois
Nombre de prêts en cours :	29
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours :	22
Nombre de pays comptant des prêts en cours :	9

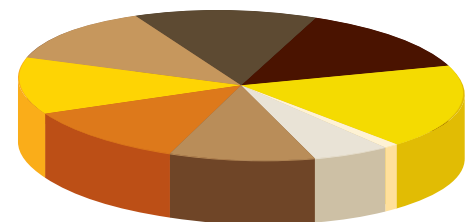
55% des prêts octroyés à partir de ce fonds sont en devise locale

Au 2 janvier 2009

Valeur de l'action	RCI 2008
EUR	10 780,10 5,3%

Nicaragua	18.9%
Pérou	13.6%
Guatemala	13.3%
Paraguay	12.7%
Équateur	12.2%
Honduras	12.0%
Mexique	10.8%
République dominicaine	5.8%
El Salvador	0.9%

Répartition régionale en % du portefeuille au 2 janvier 2009



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 31 décembre 2008*

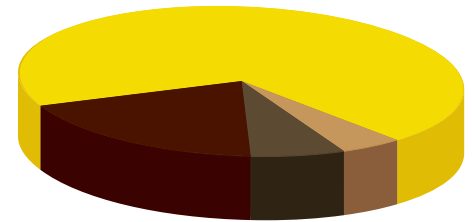
Total des actifs:	81,1 millions
Portefeuille:	74,0 millions
Nombre de prêts en cours:	16
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours:	13
Nombre de pays comptant des prêts en cours:	7

*non audités

Résultats:

Titres garantis par OPIC:	4,45%
Titres A:	4,94%
Titres B:	6,10%
Titres C:	8,27%

Répartition régionale en % du portefeuille au 31 décembre 2008



Amérique du Sud	69.9%
Amérique centrale et Caraïbes	18.6%
Asie de l'Est et Pacifique	6.8%
Russie, Asie centrale et Caucase	4.7%

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 31 décembre 2008*

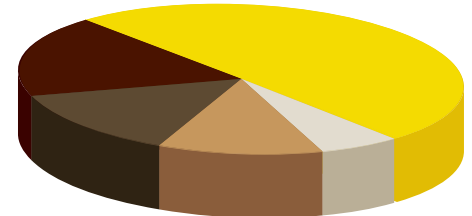
Total des actifs:	99,2 millions
Portefeuille:	96,7 millions
Nombre de prêts en cours:	21
Nombre d'IMF ayant des prêts en cours:	21
Nombre de pays comptant des prêts en cours:	13

32,6% des prêts octroyés à partir de ce fonds sont en devise locale

Résultats:

Titres A1:	Euribor	3M + 0,75%
Titres A2:		5,59%
Titres A3:		6,02%

Répartition régionale en % du portefeuille au 31 décembre 2008



Amérique du Sud	50.2%
Russie, Asie centrale et Caucase	18.2%
Amérique centrale et Caraïbes	13.5%
Asie de l'Est et Pacifique	11.9%
Europe de l'Est	6.3%

BlueOrchard Loans for Development 2 (BOLD 2 – 2007) – Troisième Deuxième 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 & Poors a accordé aux catégories « senior » A (USD 44 millions) et B (USD 16 millions) respectivement les notes AA et BBB. Clos en mai 2007.

Chiffres en USD au 31 décembre 2008*

Total des actifs:	110,2 millions
Portefeuille:	106,7 millions
Nombre de prêts en cours:	21
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.

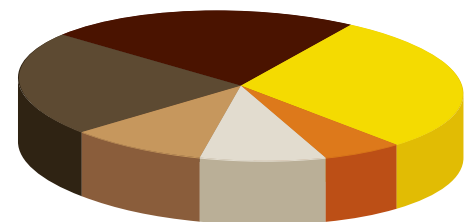
* non audités

Résultats:

Titres A:	5,61%
Titres B:	6,16%
Titres C:	7,73%*

* Moyenne combinée des taux fixes et variables.

Répartition régionale en % du portefeuille au 31 décembre 2008



Russie, Asie centrale et Caucase	27.2%
Europe de l'Est	21.2%
Amérique du Sud	20.6%
Afrique	9.1%
Amérique centrale et Caraïbes	8.2%
Asie de l'Est et Pacifique	5.6%

BlueOrchard Private Equity Fund

Le BlueOrchard Private Equity Fund est une 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 31 décembre 2008

Total des actifs (capital engagé):	131,1 millions
Total des investissements engagés:	40,4 millions, dont 22 millions déjà versés
Nombre d'investissements directs en capital:	8