

GLS Alternative Investments

Teilfonds: GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

R.C.S. Luxembourg B 202338

Halbjahresbericht für den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 30. Juni 2017

Investmentfonds gemäß Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner derzeit gültigen Fassung in der Rechtsform einer Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV)





GLS Alternative Investments

Inhalt

Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments	Seite	2
Teilfonds GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds		
Geografische Länderaufteilung	Seite	5
Wirtschaftliche Aufteilung	Seite	6
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens	Seite	6
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2017	Seite	9
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2017 bis 30. Juni 2017	Seite	13
Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2017	Seite	14
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	Seite	18

Der Verkaufsprospekt mit integrierter Satzung, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds sind am Sitz der Investmentgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und der Vertriebsstelle der jeweiligen Vertriebsländer kostenlos per Post, per Telefax oder per E-Mail erhältlich. Weitere Informationen sind jederzeit während der üblichen Geschäftszeiten bei der Investmentgesellschaft erhältlich.

Aktienzeichnungen sind nur gültig, wenn sie auf der Basis der neuesten Ausgabe des Verkaufsprospektes (einschließlich seiner Anhänge) in Verbindung mit dem letzten erhältlichen Jahresbericht und dem eventuell danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments

Das Fondsmanagement berichtet im Auftrag des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft:

I. TÄTIGKEITSBERICHT

1) Fondsentwicklung

Dieser Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 30. Juni 2017.

Der GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds („Teilfonds“) wurde am 15. Dezember 2015 mit einem Gesamtvolumen von 21,2 Millionen EUR aufgelegt. Das Fondsvolumen lag zum Ende des Geschäftsjahres 2016 bei 59,0 Millionen EUR, und ist zum 30. Juni 2017 auf 69,3 Millionen EUR angestiegen. Trotz des Abzugs einer 5 Millionen USD Teiltranche konnte das Fondsvolumen somit im ersten Halbjahr 2017 noch um 10,3 Millionen EUR erhöht werden. Der Fonds unterteilt sich in zwei EUR- und eine USD-Anteilsklasse. Privatanleger (Klasse A) waren mit 41,7 Millionen EUR investiert, institutionelle Anleger (Klasse B) mit 23,1 Millionen EUR, Oikocredit mit weiteren 5 Millionen USD (4,5 Millionen EUR).¹

Zum 30. Juni 2017 waren 49,1 Millionen EUR in verzinsliche Mikrofinanzanlagen investiert (70,8% des Nettofondsvermögens).² Insgesamt konnte die Investmentallokation planmäßig auf eine noch breitere Grundlage gestellt werden. Der Teilfonds war zum Ende des Halbjahres 2017 in 39 Mikrofinanzinstitutionen (MFIs) in 22 Ländern investiert – verglichen mit 36 MFIs aus 19 Ländern zum Ende 2016. Die durchschnittliche Kreditgröße beträgt 964.000 EUR, bei einer durchschnittlichen Laufzeit von 2,8 Jahren. 45,2% der Mikrofinanzanlagen sind in der Fondswährung EUR denominated. Fremdwährungskredite in USD (49,8%) und mexikanischen Peso (5,0%) werden mittels Devisentermingeschäften gesichert, so dass keine substanziellen Währungsrisiken im Teilfonds verbleiben.

Die Wertentwicklung der Klasse A beläuft sich im ersten Halbjahr 2017 auf 1,12% (3,02% seit Fondsaufgabe), die der Klasse B auf 1,24% (3,42% seit Auflage). Die Renditeentwicklungen berücksichtigen eine weitere im März 2017 durchgeführte Wertberichtigung (-4,34%). Wie auch schon Ende 2016 betraf dies ein Darlehen in Ecuador, einem Land, das durch den Ölpreisverfall und ein schweres Erdbeben vor makroökonomischen Herausforderungen steht.

2.) Marktentwicklung

Ziel des Fonds ist ein regional diversifiziertes Portfolio mit weitreichender sozialer Wirkung, wobei der Fondsmanager die Risiko-Rendite-Profile in den einzelnen Regionen eng verfolgt. Die vermeintlich besten Risiko-Rendite-Profile bei hohem sozialem Mehrwert von Mikrofinanzprodukten bieten sich nach wie vor in Südosteuropa. Begünstigend kommt in dieser Region hinzu, dass die Kreditaufnahme meist problemlos in einer der beiden vom Teilfonds angebotenen Währungen EUR und USD erfolgen kann. Entsprechend wurde die Hälfte der neuen Darlehen im ersten Halbjahr 2017 in diese Region vergeben.

Verschiedene Länder Zentralasiens und Lateinamerikas sind nach wie vor schwierigen politischen und/oder makroökonomischen Rahmenbedingungen ausgesetzt. Dies lässt eine weitere Verschuldung der Mikrofinanzendkunden sowie auch eine Erhöhung der Fremdwährungskreditaufnahme der Mikrofinanzinstitute teilweise unverantwortlich erscheinen, wodurch auch das Marktwachstum für Mikrofinanzierung relativ stark gehemmt ist. Aserbaidschan beispielsweise leidet immer noch erheblich unter dem Verfall des Ölpreises und einer damit einhergehenden Währungskrise. Durch die seit Mitte 2014 gesunkenen USD Einnahmen geriet die Lokalwährung Manat (bis dato an den USD gebunden) stark unter Druck. Stabilisierungsmaßnahmen der Zentralbank schlugen fehl und führten zu einer erheblichen Reduktion des USD Bestands, gefolgt von einer substanziellen Abwertung des Manat im Jahr 2015. Spätestens seit Frühjahr 2016 ist es nun vielen Finanzinstituten nahezu unmöglich, ihren USD Verbindlichkeiten gegenüber internationalen Gläubigern nachzukommen. In vielen Ländern Lateinamerikas kommen oft noch geografische, geologische oder auch klimatische Herausforderungen hinzu. Die Volkswirtschaft Ecuadors ist hier momentan eins der prominentesten Beispiele: Durch den Ölpreisverfall nicht minder betroffen, leidet sie zudem unter den Folgen eines verheerenden Erdbebens im April 2016. Kreditnehmer wie auch Finanzinstitute gerieten gleichermaßen in Zahlungsschwierigkeiten da wirtschaftliche Aktivitäten nahezu zum Stillstand kamen und nach wie vor äußerst schwierig sind.

Der Abwertungstrend vieler lokaler Währungen hat auch in anderen Ländern und Regionen die Nachfrage nach EUR oder USD Darlehen weiter reduziert. Viele MFIs sind gezwungen, die Refinanzierung ihrer Aktivitäten durch Lokalwährungskredite oder auch Spareinlagen zu gewährleisten.³ Nicht zuletzt auch in den Ländern Sub-Sahara Afrikas gestaltet sich die Kreditvergabe in harter Währung (mit Ausnahme einiger dollarisierter Volkswirtschaften) immer schwieriger.

¹ Am 1. Juli 2017 wurde die Oikocredit Tranche von USD in EUR umgestellt.

² 19,2 Millionen EUR (27,7% des Nettofondsvermögens) wurden als Liquidität gehalten, einschließlich zweier Staatsanleihen in Kroatien (1 Million EUR) und Chile (1 Million USD).

³ Die Refinanzierung über Spareinlagen birgt wiederum die Gefahr der Fristenkongruenz: Spareinlagen bzw. Tagesgeld sind äußerst liquide Mittel und können vom Sparer jederzeit abgezogen werden können, wohingegen die von den MFIs ausgelegten Kredite noch über viele Monate weiterlaufen können.

Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments

Auch der riesige Mikrofinanzmarkt Indiens ist momentan wenig zugänglich für Fremdwährung, wenn auch aus teils anderen als den oben genannten Gründen. Die im November 2016 in Gang gesetzte Währungsumstellung – das heißt der physische Austausch verschiedener Banknoten und somit riesiger Bargeldbestände – stellt das Land seit längerer Zeit vor tiefgreifende Probleme. Die sich tatsächlich in Umlauf befindende Geldmenge ist bei weitem nicht wieder auf das nötige Niveau angestiegen, was die vorwiegend auf Bargeld basierende indische Wirtschaft – und auch das MFI Geschäft – nahezu zum Stillstand gebracht hat. Vor allem viele kleinere MFIs können schlichtweg keine Kredite vergeben, da das Bargeld fehlt – geschweige denn Fremdwährungsdarlehen aufnehmen, da sie diese momentan nicht umtauschen können. Ohnehin sind die Möglichkeiten zur Fremdwährungsaufnahme vom Staat schon seit längerer Zeit stark reguliert und mit äußerst hohen Transaktionskosten verbunden.

Unter genauer Beobachtung steht derzeit auch der Mikrofinanzmarkt in Kambodscha. Seit April 2017 dürfen hier jährlich nur noch maximal 18% Zinsen für einen Mikrokredit berechnet werden. Bis dato lag die Zinsrate bei durchschnittlich ca. 22 - 25%. Es bleibt abzuwarten, ob die MFIs weiterhin kostendeckend bzw. profitabel wirtschaften können, oder ob sich diese Reform als kontraproduktiv für den MFI Kunden erweist weil das Mikrofinanzangebot künftig eingeschränkt wird oder manchen Instituten sogar die Insolvenz droht.

Zeitgleich zur Zinsdeckelung erhöhte die Regierung die Anforderungen an das Eigenkapital für Mikrofinanzinstitute insbesondere dann, wenn sie Spareinlagen anbieten. Für den Teilfonds und andere Geldgeber bedeuten diese Entwicklungen, dass man die Zahlungsfähigkeit der MFIs vor Ort derzeit noch genauer monitoren muss. Mittelfristig ist es nicht ausgeschlossen, dass vertragliche Mindestanforderungen an gewisse Finanzkennzahlen nachverhandelt werden müssen. Langfristig könnte es sein, dass Kambodscha den Status als eines der größten Partnerländer des Teilfonds verliert.

3) Anlagepolitik

Ziel der Anlagepolitik ist die Erwirtschaftung einer sozialen, nachhaltigen Rendite im Rahmen der definierten Anlagestrategie. Die Anlagestrategie wird im Anlagebeirat halbjährlich überprüft. Der Beirat besteht neben Mitarbeitern der GLS Bank e.G. auch aus externen Teilnehmern, aktuell von der DEG (KfW Gruppe) und des SÜDWIND e.V.

Bei der letzten Tagung des Anlagebeirats im Geschäftsjahr 2016 wurde eine Änderung bzw. Erweiterung der vom Fondsmanager bei Investitionen zu prüfenden Positivkriterien festgelegt. Die 12 seit Anfang 2017 geltenden Positivkriterien beziehen sich unter anderem darauf, ob (und in welchem Umfang) die MFIs Kreditprodukte für Kleinbauern, Bildung, Energieeffizienz, oder Hausbau anbieten, ob Frauen und benachteiligte Gruppen besonders gefördert werden, oder – nicht zuletzt – in welchem Umfang die in der Mikrofinanzierung gängigen Kundenschutzstandards eingehalten werden.

Zudem wurde vereinbart, den Mimosa-Index (welcher als Indikator für den Sättigungsgrad einer Volks-wirtschaft hinsichtlich finanzieller Mittel und Verschuldung gilt) um vier Kriterien zu erweitern (Verschuldungsgrad des Privatsektors, Verschuldungsgrad insgesamt, proprietärer Schuldentragfähigkeitsindikator, sowie eine qualitative Komponente mit Experteneinschätzungen und aktuelle Informationslage), und als Richtgröße für die Anzahl der von den MFIs zu erfüllenden Positivkriterien zu verwenden.

Konkret heißt das nun, dass der Fondsmanager die Investition in ein MFI aus einem Land, in dem bereits ein hoher Marktsättigungs- bzw. Verschuldungsgrad vorherrscht, nur dann tätigen soll, wenn diese durch ausgeprägte Aktivitäten in als besonders wirksam eingestufte Teilmärkte zu rechtfertigen ist. Solche Aktivitäten bzw. Teilmärkte werden über die oben erwähnten Positivkriterien definiert, von denen je nach Marktsättigung eine bestimmte Anzahl erreicht werden muss. Diese Vergaberichtlinie mit einer Mindestanzahl von Positivkriterien auf Länderebene birgt jedoch auch die Gefahr, dass MFIs nicht berücksichtigt werden, welche weniger als die geforderte Mindestanzahl an Positivkriterien erfüllen, welche aber in einem der Teilsegmente besonders aktiv und vielleicht als landesweit einzige eines der oben genannten Produkte anbieten und somit durchaus förderungswürdig wären. An der Gewichtung und Ausfeilung dieser Richtlinie sowie an der Definition möglicher Ausnahmefälle wird über das Halbjahr 2017 hinaus gearbeitet.

Darüber hinaus wurde das Berichtswesen bezüglich Umwelt- und Sozialstandards intensiviert. Basierend auf den neuen Positivkriterien sind seitens der GLS Bank regelmäßige Auswertungen der aktuellen Entwicklungen im Kreditportfolio geplant. Beispielsweise war die Hälfte der zum 30. Juni 2017 schätzungsweise knapp 23.000 Endkunden Frauen. Die durchschnittliche Kreditgröße betrug 2.100 EUR.

II. AUSBLICK

Die Entwicklung der Rohstoffpreise, regulatorische Eingriffe und andere vergleichbare Faktoren werden auch weiterhin die gesamtwirtschaftliche Lage und Kreditwürdigkeit vieler Länder beeinflussen. Der Teilfonds berücksichtigt die makroökonomischen Entwicklungen in seiner Anlageentscheidung und begrenzt Risiken durch eine angemessene Streuung und, sofern angebracht, amortisierende Kredite. Die Diversifikation wird sowohl über Länder- als auch Institutslevel angesetzt. So ist das Ziel bei einer weiteren Anhebung des Fondsvolumens bis zum Jahresende die Anzahl der finanzierten Mikrofinanzinstitute sowie auch die regionale Verteilung der Finanzierungen weiter zu erhöhen.

Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments

Wie erwähnt finden sich die derzeit besten Risiko-Rendite Profile in Südosteuropa. Zudem können Darlehen hier weiterhin in EUR und/oder USD vergeben werden. Hinter dem bereits bestehenden starken Kreditportfolio in dieser Region steht eine solide Pipeline an möglichem Neugeschäft, das derzeit jedoch gebremst vorangetrieben wird, um den angestrebten Regionalsplit zum Ende des Jahres zu erreichen. Ähnlich verhält es sich mit den dollarisierten Volkswirtschaften Lateinamerikas wie beispielsweise Ecuador und El Salvador.

In den meisten anderen Regionen ist jedoch zukünftig noch stärker damit zu rechnen, dass MFIs Kredite ausschließlich in Lokalwährung aufnehmen können. In vielen Ländern Afrikas, Zentralasiens, sowie großen Volkswirtschaften wie Indien und Indonesien wird die Währung (und weniger die Konditionen) bei Darlehen immer mehr zum entscheidenden Faktor. Eine Erweiterung der vom Teilfonds angebotenen Lokalwährungen (das heißt eine Erweiterung der Währungen, welche über einen Zeitraum von mindestens 2 Jahren gegen Wechselkursverluste abgesichert werden können) ist dringend nötig, um die Märkte weltweit zu bedienen und um das Kreditportfolio angemessen zu diversifizieren. Tendenziell scheinen die durch das Hedging entstehenden Mehrkosten durch die MFIs abgedeckt werden können. Es wird jedoch bei sämtlichen Krediten eine Einzelfallprüfung unter Berücksichtigung der tagesaktuellen Hedgingkonditionen nötig sein.

Der Fondsmanager hat zu Beginn des Jahres 2017 zusätzliche Investment Manager für die Regionen Ostafrika, Südasiens und Südostasiens eingestellt, welche bislang solide Investitionspipelines erstellt haben. Sobald die Kreditvergabe in den betreffenden Lokalwährungen möglich ist, geht der Fondsmanager somit von einer weiterhin angemessenen und nachhaltigen Aufwärtsentwicklung aus.

Luxemburg, im Juli 2017

Der Verwaltungsrat der GLS Alternative Investments

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

Die Gesellschaft ist berechtigt, Aktienklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Aktien zu bilden. Derzeit bestehen die folgenden Aktienklassen mit den Ausstattungsmerkmalen:

	Aktienklasse A	Aktienklasse B	Aktienklasse C
WP-Kenn-Nr.:	A142F2	A142F3	A1432N
ISIN-Code:	LU1309710678	LU1309711056	LU1323423696
Ausgabeaufschlag:	bis zu 2,50 %	bis zu 1,00 %	keiner
Rücknahmeabschlag:	keiner	keiner	keiner
Verwaltungsvergütung:	6.250,00 Euro p.M. Fixum je Teilfonds	6.250,00 Euro p.M. Fixum je Teilfonds	6.250,00 Euro p.M. Fixum je Teilfonds
Mindestfolganlage:	keine	keine	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend	ausschüttend	ausschüttend
Währung:	EUR	EUR	USD

Geografische Länderaufteilung ¹⁾

Serbien	7,39 %
Kambodscha	7,13 %
Albanien	4,80 %
Ecuador	4,71 %
Bosnien-Herzegowina	4,32 %
Mongolei	4,17 %
El Salvador	4,03 %
Luxemburg	3,74 %
Montenegro	3,60 %
Georgien	3,58 %
Mexiko	3,51 %
Kenia	2,88 %
Polen	2,88 %
Vereinigte Staaten von Amerika	2,88 %
Armenien	2,52 %
Bolivien	2,52 %
Moldavien	2,16 %
Nicaragua	2,10 %
Kroatien	1,53 %
Chile	1,25 %
Argentinien	0,95 %
Marokko	0,48 %
Aserbaidshon	0,45 %
Frankreich	0,29 %
Wertpapiervermögen	73,87 %
Bankguthaben	24,97 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	1,16 %
	100,00 %

¹⁾ Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Halbjahresberichtes.

Wirtschaftliche Aufteilung ¹⁾

Diversifizierte Finanzdienste	53,15 %
Banken	17,94 %
Staatsanleihen	2,78 %
Wertpapiervermögen	73,87 %
Bankguthaben	24,97 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	1,16 %
	100,00 %

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 30. Juni 2017

	EUR
	30. Juni 2017
Wertpapiervermögen	51.267.403,31
(Wertpapiereinstandskosten zum 30. Juni 2017: EUR 52.332.235,15)	
Bankguthaben ²⁾	17.310.114,29
Nicht realisierte Gewinne aus Devisentermingeschäften	271.479,79
Zinsforderungen	690.098,64
Sonstige Aktiva ³⁾	0,00
	69.539.096,03
Nicht realisierte Verluste aus Devisentermingeschäften	0,00
Verwaltungsvergütung, Fondsmanagementgebühr sowie Anlageberatergebühr ⁴⁾	-154.708,59
Verwahrstellenvergütung ⁴⁾	-5.936,29
Vertriebsstellenvergütung	-22.049,25
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-23.207,67
	-205.901,80
Netto-Teilfondsvermögen	69.333.194,23
Umlaufende Aktien	69.649,978

¹⁾ Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

²⁾ Die gehaltenen Bankguthaben sind nicht durch eine Einrichtung zur Sicherung der Einlagen geschützt.

³⁾ Die Position enthält aktivierte Gründungskosten.

⁴⁾ Rückstellungen für den Zeitraum 1. Juni 2017 - 30. Juni 2017.

Zurechnung auf die Aktienklassen

30. Juni 2017

Aktienklasse A

Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	41.712.530,34 EUR
Umlaufende Aktien	41.652,978
Aktienwert	1.001,43 EUR

Aktienklasse B

Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	23.089.739,72 EUR
Umlaufende Aktien	22.997,000
Aktienwert	1.004,03 EUR

Aktienklasse C

Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	4.530.924,17 EUR
Umlaufende Aktien	5.000,000
Aktienwert	906,18 EUR
Aktienwert	1.035,31 USD ¹⁾

¹⁾ umgerechnet Devisenkurse in Euro
per 30. Juni 2017
1 EUR = 1,1425 USD

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse A

30. Juni 2017
Stück

Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	26.867,646
Ausgegebene Aktien	14.785,332
Zurückgenommene Aktien	0,000
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	41.652,978

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse B

30. Juni 2017
Stück

Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	21.352,000
Ausgegebene Aktien	1.645,000
Zurückgenommene Aktien	0,000
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	22.997,000

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Halbjahresberichtes.



GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse C

	30. Juni 2017 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	10.000,000
Ausgegebene Aktien	0,000
Zurückgenommene Aktien	<u>-5.000,000</u>
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	<u>5.000,000</u>

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Halbjahresberichtes.



GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2017

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Anleihen							
Börsengehandelte Wertpapiere							
EUR							
XS0645940288	5,875% Kroatien v.11(2018)	0	0	1.000.000	105,804	1.058.035,00	1,53
						1.058.035,00	1,53
						1.058.035,00	1,53
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							
USD							
US168863BN78	2,250% Chile v.12(2022)	0	0	1.000.000	99,037	866.842,01	1,25
						866.842,01	1,25
						866.842,01	1,25
Anleihen							
						1.924.877,01	2,78
Kredite							
Nicht notierte Wertpapiere							
EUR							
3,800%	Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	400.000	0	400.000	100,000	400.000,00	0,58
6,500%	AlKarama Micro-credit Kredit v.16(2019)	0	83.334	333.333	100,000	333.333,34	0,48
6,100%	Finca Kosovo Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44
5,500%	Finca Kosovo Kredit v.17(2019)	500.000	0	500.000	100,000	500.000,00	0,72
4,750%	Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.16(2019)	0	250.000	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44
4,750%	Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.16(2019)	0	83.334	333.333	100,000	333.333,34	0,48
5,300%	IM OMF „Microinvest“ SRL Kredit v.17(2019)	1.500.000	0	1.500.000	100,000	1.500.000,00	2,16
5,000%	Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2020)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44
5,000%	Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2029)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44
6,000%	Kenya Women Finance Trust Deposit Taking Microfinance Kredit v.16(2019)	0	0	2.000.000	100,000	2.000.000,00	2,88
6,000%	KEP Trust Kredit v.16(2019)	0	166.667	833.333	100,000	833.333,33	1,20
6,300%	KEP Trust Kredit v.16(2019)	0	200.000	800.000	100,000	800.000,00	1,15
5,280%	Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.16(2019)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44
5,280%	Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.17(2020)	1.000.000	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44
5,000%	MCC Mikrofin D. O. O. (Bosnien und Herzegovina) Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44
5,250%	MCC Mikrofin D.O.O. (Bosnien und Herzegovina) Kredit v.16(2019)	0	0	2.000.000	100,000	2.000.000,00	2,88
4,550%	MFI Alter Modus DOO Podgorica Kredit v.16(2019)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44
4,550%	MFI Alter Modus DOO Podgorica Kredit v.17(2020)	1.500.000	0	1.500.000	100,000	1.500.000,00	2,16
4,500%	NoA Sh.A Kredit v.16(2019)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Halbjahresberichtes.

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2017

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
EUR (Fortsetzung)							
4,500%	NoA Sh.A Kredit v.16(2019)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	1,44
0,000%	Opportunity banka a.d. Novi Sad FRN Kredit v.16(2023)	0	0	2.000.000	100,000	2.000.000,00	2,88
						22.200.000,01	31,97
MXN							
13,000%	Financiamiento Progreseemos S.A.,C.V.,SOFOM ENR Kredit v.16(2018)	0	0	40.000.000	100,000	1.946.490,96	2,81
12,500%	Kapitalmujer, S.A. DE CV SOFOM ENR Kredit v.16(2017)	0	3.333.334	3.333.333	100,000	162.207,58	0,23
12,500%	Kapitalmujer, S.A. DE CV SOFOM ENR Kredit v.16(2018)	0	3.333.333	6.666.667	100,000	324.415,16	0,47
						2.433.113,70	3,51
USD							
5,600%	Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	2.500.000	0	2.500.000	100,000	2.188.183,81	3,16
6,600%	Amret Co. Ltd. Kredit Kambodscha v.15(2018)	0	0	1.250.000	100,000	1.094.091,90	1,58
6,000%	ARMECONNOMBANK OJSC (Armenien) Kredit v.17(2020)	1.000.000	0	1.000.000	100,000	875.273,52	1,26
5,000%	Banco D-Miro S.A. Kredit v.15(2018) Ecuador	0	115.126	634.874	100,000	555.688,40	0,80
6,500%	Banco Solidario S.A. Kredit v.16(2019)	0	0	2.000.000	100,000	1.750.547,05	2,52
6,000%	Centro de Investigacion y Desarrollo Regional Kredit v.16(2018)	0	0	2.000.000	100,000	1.750.547,05	2,52
8,000%	FIE Gran Poder S.A. Kredit v.16(2018)	0	0	750.000	100,000	656.455,14	0,95
8,000%	Financiera Fundeser S.A. Kredit v.16(2019)	0	500.000	1.000.000	100,000	875.273,52	1,26
7,500%	Fundacion Para El Desarrollo Integral (ESPOIR) Ecuador Kredit v.15(2018)	0	0	1.100.000	100,000	962.800,88	1,39
8,250%	Fundenuse S.A. Kredit v.16(2018)	0	333.333	666.667	100,000	583.515,97	0,84
5,500%	JSC FINCA Bank Georgia Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,000	875.273,52	1,26
7,750%	JSC Microfinance Organization CRYSTAL Georgia Kredit v.16(2019)	0	0	1.500.000	100,000	1.312.910,28	1,89
6,200%	Khan Bank LLC. Kredit Mongolei v.15(2018)	0	0	600.000	100,000	525.164,11	0,76
7,200%	Kredit Microfinance Institution Plc. (Kambodscha) Kredit v.16(2018)	0	0	900.000	100,000	787.746,17	1,14
8,000%	LY Hour Microfinance Institution Plc. Kredit v.16(2018)	0	0	500.000	100,000	437.636,76	0,63
8,000%	LY Hour Microfinance Institution Plc. Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,000	875.273,52	1,26
9,750%	Microfinacial Organization B.I.G. Ltd. Kredit v.16(2018)	0	158.799	341.201	100,000	298.643,85	0,43
7,750%	Optima Servicios Financieros, S.A. de C.V. (El Salvador) Kredit v.15(2018)	0	0	1.200.000	100,000	1.050.328,23	1,51
7,750%	Optima Servicios Financieros, S.A. de C.V. (El Salvador) Kredit v.16(2018)	0	0	500.000	100,000	437.636,76	0,63
8,000%	PADECOMSMCREDITO (El Salvador) Kredit v.16(2018)	0	250.000	500.000	100,000	437.636,76	0,63

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.



GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2017

Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
USD (Fortsetzung)						
9,000% Samic Plc. Kredit Kambodscha v.15(2017)	0	0	1.000.000	100,000	875.273,52	1,26
6,500% SEF International Universal Credit Organization LLC Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,000	875.273,52	1,26
7,250% Sociedad Cooperativa de Ahorro y Crédito Credicampo, de R.L. de C.V. (El Salvador) Kredit v.17(2020)	1.000.000	0	1.000.000	100,000	875.273,52	1,26
7,250% Transcapital NBFi Llc. Kredit Mongolei v.15(2018)	0	0	500.000	100,000	437.636,76	0,63
0,000% TuranBank OJSC Kredit Aserbaidzhan v.15(2018)	0	712.232	359.226	100,000	314.420,80	0,45
7,100% VisionFund Kambodscha Ltd. Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,000	875.273,52	1,26
6,400% XacBank Llc. Kredit Mongolei v.15(2018)	0	0	2.200.000	100,000	1.925.601,75	2,78
					24.509.380,59	35,32
Nicht notierte Wertpapiere					49.142.494,30	70,80
Kredite					49.142.494,30	70,80
Beteiligungen						
Nicht notierte Wertpapiere						
EUR						
- SIDI - Solidarité Internationale pour le Développement et l' Investissement KGaA	1.316	0	1.316	152,000	200.032,00	0,29
					200.032,00	0,29
Nicht notierte Wertpapiere					200.032,00	0,29
Beteiligungen					200.032,00	0,29
Wertpapiervermögen					51.267.403,31	73,87
Bankguthaben - Kontokorrent						
	Währung	Zinssatz in %	Fälligkeit	Bestand in Fremdwährung	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
DZ PRIVATBANK S.A. ²⁾	EUR	-0,300	täglich	7.806.387,50	7.806.387,50	11,26
DZ PRIVATBANK S.A. ²⁾	MXN	5,575	täglich	1.678.555,99	81.682,35	0,12
DZ PRIVATBANK S.A. ²⁾	USD	0,875	täglich	5.052.185,77	4.422.044,44	6,38
UNICREDIT LUXEMBOURG S.A. (Callgeld)	EUR	0,005	täglich	5.000.000,00	5.000.000,00	7,21
Summe Bankguthaben - Kontokorrent					17.310.114,29	24,97
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten					755.676,63	1,16
Netto-Teilfondsvermögen in EUR					69.333.194,23	100,00

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

²⁾ Die gehaltenen Bankguthaben sind nicht durch eine Einrichtung zur Sicherung der Einlagen geschützt. Die angegebenen Zinssätze sind per 30. Juni 2017. Die aufgeführten Salden der Bankguthaben sind auf Sicht fällig.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Halbjahresberichtes.



GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Devisentermingeschäfte

Zum 30. Juni 2017 standen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:

Währung		Kontrahent	Währungsbetrag	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
EUR/MXN	Währungsverkäufe	DZ PRIVATBANK S.A.	49.999.000,00	2.308.708,00	3,33
EUR/USD	Währungsverkäufe	DZ PRIVATBANK S.A.	29.012.742,00	25.225.129,24	36,38

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Halbjahresberichtes.



GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2017 bis 30. Juni 2017

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum
Kredite			
USD			
8,000%	Fundación Alternativas para el Desarrollo Kredit v.16(2018)	0	1.500.000

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 30. Juni 2017 in Euro umgerechnet.

Mexikanischer Peso	MXN	1	20,5498
US-Dollar	USD	1	1,1425

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Halbjahresberichtes.

1.) ALLGEMEINES

Der Alternative Investmentfonds GLS Alternative Investments („Fonds“ oder „Investmentgesellschaft“) wurde auf Initiative der GLS Gemeinschaftsbank eG aufgelegt und wird von der IPConcept (Luxemburg) S.A. verwaltet. Die Investmentgesellschaft ist eine Aktiengesellschaft mit variablem Kapital (société d'investissement à capital variable), nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit Sitz in 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg. Sie wurde am 10. Dezember 2015 für eine unbestimmte Zeit und in der Form eines Umbrella-Fonds mit einem oder mehreren Teilfonds gegründet. Ihre Satzung wurde am 29. Dezember 2015 im Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, dem Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg („Mémorial“) veröffentlicht. Das Mémorial wurde zum 1. Juni 2016 durch die neue Informationsplattform „Recueil Électronique des Sociétés et Associations“ („RESA“) des Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg ersetzt. Die Investmentgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxembourg B 202338 eingetragen.

Die Investmentgesellschaft wurde gemäß Teil II des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz vom 17. Dezember 2010“) in seiner derzeit gültigen Fassung in der Form eines Umbrella-Fonds („Investmentgesellschaft“) mit einem oder mehreren Teilfonds („Teilfonds“) auf unbestimmte Dauer errichtet.

Verwaltungsgesellschaft des Fonds ist die IPConcept (Luxemburg) S.A. („Verwaltungsgesellschaft“), eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg. Sie wurde am 23. Mai 2001 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 19. Juni 2001 im Mémorial veröffentlicht. Die letzte Änderung der Satzung trat am 12. Oktober 2016 in Kraft und wurde am 10. November 2016 im RESA veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxembourg B 82183 eingetragen.

Die Verwaltungsgesellschaft entspricht den Anforderungen der geänderten Richtlinie 2009/65/EG des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren sowie der Richtlinie 2011/61/EU über Verwalter alternativer Investmentfonds. Die Verwaltungsgesellschaft fungiert als externer Verwalter des Fonds (AIFM) im Sinne des Gesetzes vom 12. Juli 2013.

2.) WESENTLICHE BUCHFÜHRUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Dieser Bericht wird in der Verantwortung des Verwaltungsrates der Investmentgesellschaft in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Berichten erstellt.

1. Das Netto-Gesellschaftsvermögen der Investmentgesellschaft lautet auf Euro (EUR) („Referenzwährung“).
2. Der Wert einer Aktie („Nettoinventarwert pro Aktie“) lautet auf die im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt angegebene Währung („Teilfondswährung“), sofern nicht für etwaige weitere Aktienklassen im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt eine von der Teilfondswährung abweichende Währung angegeben ist („Aktienklassenwährung“).
3. Der Nettoinventarwert pro Aktie wird von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Aufsicht der Verwahrstelle an jedem im Anhang angegebenen Tag, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember eines jeden Jahres („Bewertungstag“) berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen kaufmännisch gerundet. Der Verwaltungsrat kann für einzelne Teilfonds eine abweichende Regelung treffen, wobei zu berücksichtigen ist, dass der Netto- Inventarwert pro Aktie mindestens einmal im Monat zu berechnen ist.

Die Verwaltungsgesellschaft kann jedoch beschließen, den Nettoinventarwert pro Aktie am 24. und 31. Dezember eines Jahres zu ermitteln, ohne dass es sich bei diesen Wertermittlungen um Berechnungen des Nettoinventarwertes pro Aktie an einem Bewertungstag im Sinne des vorstehenden Satzes 1 dieser Ziffer 3 handelt. Folglich können die Aktionäre keine Ausgabe, Rücknahme und/oder Umtausch von Aktien auf Grundlage eines am 24. Dezember und/oder 31. Dezember eines Jahres ermittelten Nettoinventarwertes pro Aktie verlangen.

4. Zur Berechnung des Nettoinventarwertes pro Aktie wird der Wert der zu dem jeweiligen Teilfonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des jeweiligen Teilfonds („Netto-Teilfondsvermögen“) an jedem im jeweiligen Anhang angegebenen Tag („Bewertungstag“) ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag in Umlauf befindlichen Aktien des jeweiligen Teilfonds geteilt.
5. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen der Satzung Auskunft über die Situation des Netto-Gesellschaftsvermögens gegeben werden muss, werden die Vermögenswerte des jeweiligen Teilfonds in die Referenzwährung umgerechnet. Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2017

a) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages bewertet. Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, zum letzten verfügbaren Schlusskurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet werden. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt der betroffenen Teilfonds Erwähnung. Soweit Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert sind, ist die Börse mit der höchsten Liquidität maßgeblich.

b) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurse z.B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Handelstages sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurse z. B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, zu dem letzten dort verfügbaren Kurs, den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können, bewertet werden. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

c) OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfaren Grundlage auf Tagesbasis bewertet.

d) Anteile an OGAW bzw. OGA werden grundsätzlich zum letzten vor dem Bewertungstag festgestellten Rücknahmepreis angesetzt oder zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln festlegt.

e) Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind, falls die unter b) genannten Finanzinstrumente nicht an einem geregelten Markt gehandelt werden und falls für andere als die unter den Buchstaben a) bis d) genannten Finanzinstrumente keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Finanzinstrumente, ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes festlegt. Die Vorgehensweise hierzu ist in der Bewertungsrichtlinie der Verwaltungsgesellschaft geregelt.

f) Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.

g) Forderungen, z.B. abgegrenzte Zinsansprüche und Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.

h) Unverbriefte Darlehensforderungen zur Refinanzierung von Mikrofinanzinstituten werden grundsätzlich zu 100% des Nominalwerts zuzüglich aufgelaufener Zinsen bewertet. Die Bewertung kann auf 50% oder 0% des Nominalwerts reduziert werden, falls eine Leistungsstörung (z.B. Verzug von Zins-/Tilgungsleistungen) vorliegt, risikorelevante Indikatoren überschritten werden oder plötzliche Ereignisse (z.B. Naturkatastrophen) sowie politische Änderungen negative Auswirkungen auf die Kapitaldienstfähigkeit der Mikrofinanzinstitute haben.

i) Der Marktwert von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, abgeleiteten Finanzinstrumenten (Derivate) und sonstigen Anlagen, die auf eine andere Währung als die jeweilige Teilfondswährung lauten, wird zu dem unter Zugrundelegung des WM/Reuters-Fixing um 17.00 Uhr (16.00 Uhr Londoner Zeit) ermittelten Devisenkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die auf eine andere Währung als die jeweilige Teilfondswährung lauten, zu dem unter Zugrundelegung des am Bewertungstag ermittelten Devisenkurs in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet werden. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2017

Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Anleger des betreffenden Teilfonds gezahlt werden.

6. Die Berechnung des Nettoinventarwertes pro Aktie erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jeden Teilfonds separat. Soweit jedoch innerhalb eines Teilfonds Aktienklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Berechnung des Nettoinventarwertes pro Aktie innerhalb des betreffenden Teilfonds nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Aktienklasse getrennt. Die Zusammenstellung und Zuordnung der Aktiva erfolgt immer pro Teilfonds.

Die Bewertung der Vermögensgegenstände des jeweiligen Teilfonds wird grundsätzlich von der Verwaltungsgesellschaft vorgenommen. Die Verwaltungsgesellschaft kann die Bewertung von Vermögensgegenständen delegieren und einen externen Bewerter, welcher die gesetzlichen Vorschriften erfüllt, heranziehen. Dieser darf die Bewertungsfunktion nicht an einen Dritten delegieren. Die Verwaltungsgesellschaft informiert die zuständige Aufsichtsbehörde über die Bestellung eines externen Bewerter. Die Verwaltungsgesellschaft bleibt auch dann für die ordnungsgemäße Bewertung der Vermögensgegenstände des jeweiligen Teilfonds sowie für die Berechnung und Bekanntgabe des Nettoinventarwertes verantwortlich, wenn sie einen externen Bewerter bestellt hat.

7. Mikrofinanzkredite Nicaraguan Córdoba con mantenimiento de valor (CMV)

Bei den nachfolgend genannten Krediten handelt es sich um synthetische USD-Positionen. Bei den in USD ausgezahlten Krediten erfolgt eine Konvertierung in NIO auf Seite des jeweiligen MFI, wobei die Rückflüsse an den Fonds weiterhin in USD stattfinden. Jedoch ist das jeweilige MFI verpflichtet evtl. auftretende Währungsverluste des NIO gegenüber dem USD auszugleichen, Währungsgewinne sind aber ausgeschlossen. Über die Indexierung des NIO und den USD ist somit die wirtschaftliche Bedeutung mit dem dazugehörigen Transferrisiko weiterhin in USD.

Kredit	Bestand	Endfälligkeit
Financiera Fundeser S.A.	USD 1.000.000	22.04.2019

Die in diesem Bericht veröffentlichten Tabellen können aus rechnerischen Gründen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (Währung, % etc.) enthalten.

3.) BESTEUERUNG

Besteuerung der Investmentgesellschaft und ihrer Teilfonds

Grundsätzlich unterliegen Fondsvermögen im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer, der sog. „*taxe d'abonnement*“. in Höhe von derzeit 0,05% p.a., die vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Fondsvermögen zahlbar ist. Die Teilfonds des GLS Alternative Investments sind gemäß Art. 175 d) des Gesetzes von 2010 von der „*taxe d'abonnement*“ befreit.

Die Einkünfte der Investmentgesellschaft bzw. ihrer Teilfonds aus der Anlage ihres Vermögens werden im Großherzogtum Luxemburg nicht besteuert. Allerdings können diese Einkünfte in Ländern, in denen die Teilfondsvermögen angelegt sind, der Quellenbesteuerung unterworfen werden. In solchen Fällen sind weder die Verwahrstelle noch die Investmentgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Besteuerung der Erträge aus Aktien an dem Investmentfonds beim Aktionär

Mit der Richtlinie 2003/48/EG zur Besteuerung von Zinserträgen vereinbarten die EU-Mitgliedstaaten die gegenseitige Unterstützung bei der Erhebung der Einkommensteuer auf Zinseinkünfte, die in einem Mitgliedstaat an natürliche Personen gezahlt werden, die in einem anderen Mitgliedstaat steuerlich ansässig sind. Dazu wurde ein automatischer Informationsaustausch zwischen den nationalen Steuerbehörden vereinbart. Bis zum 1. Januar 2015 hat Luxemburg nicht an dem zwischen den anderen Staaten vereinbarten automatischen Informationsaustausch teilgenommen. Stattdessen wurde in Luxemburg eine Quellensteuer auf Zinserträge eingeführt, die zuletzt 35% betrug und anonym an die Luxemburger Steuerbehörde abgeführt wurde.

Das Großherzogtum Luxemburg ist seit dem 1. Januar 2015 zum automatischen Informationsaustausch unter der Richtlinie 2003/48/EG übergegangen. Als Konsequenz werden in den Anwendungsbereich der Richtlinie 2003/48/EG fallende Zinserträge seit dem 1. Januar 2015 im Rahmen des automatischen Informationsaustausches gemeldet.

Aktionäre, die nicht im Großherzogtum Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Aktien oder Erträge aus Aktien im Großherzogtum Luxemburg weder Einkommen-, Erbschaft-, noch Vermögensteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2017

Natürliche Personen, mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind, müssen seit dem 1. Januar 2017 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 20% zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen.

Interessenten sollten sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Aktien Anwendung finden, informieren und sich gegebenenfalls beraten zu lassen.

4.) VERWENDUNG DER ERTRÄGE

Die Investmentgesellschaft kann die erwirtschafteten Erträge an die Aktionäre ausschütten oder diese Erträge thesaurieren. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt Erwähnung. Gemäß dem Anhang des aktuellen Verkaufsprospektes ist vorgesehen, die Erträge auszuschütten.

5.) INFORMATIONEN ZU DEN GEBÜHREN BZW. AUFWENDUNGEN

Angaben zu Management- und Verwahrstellengebühren können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

6.) TRANSPARENZ VON WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTEN UND DEREN WEITERVERWENDUNG

Die IPConcept (Luxemburg) S.A., als Verwaltungsgesellschaft von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) sowie als Manager alternativer Investmentfonds („AIFM“), fällt per Definition in den Anwendungsbereich der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 („SFTR“). Im Berichtszeitraum der Investmentgesellschaft kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamttrendite-Swaps im Sinne dieser Verordnung zum Einsatz. Somit sind im vorliegenden Bericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen. Details zur Anlagestrategie und den eingesetzten Finanzinstrumenten der Investmentgesellschaft können jeweils aus dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

7.) EREIGNISSE IM BERICHTSZEITRAUM

Im Berichtszeitraum ergaben sich keine weiteren wesentlichen Änderungen oder sonstige wesentliche Ereignisse.

8.) EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM

Mit Wirkung zum 1. Juli 2017 wurde der Verkaufsprospekt überarbeitet und aktualisiert. Folgende Änderung wurde vorgenommen:

- Die Aktienklassenwährung der Aktienklasse C (ISIN LU1323423696, WKN A1432N) wird ab dem 1. Juli 2017 auf EUR (anstatt bislang in USD) lauten. Entsprechend wird der Hinweis zu den besonderen Ausführungen für die Aktienklasse C betreffend der Absicherung gegen Währungsrisiken entfallen. Die Erwerbbarkeit der Aktienklasse C war weiterhin nur während der Zeichnungsfrist möglich.

Darüber hinaus ergaben sich im Berichtszeitraum keine weiteren wesentlichen Änderungen sowie sonstige wesentliche Ereignisse.



GLS Alternative Investments

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Investmentgesellschaft

GLS Alternative Investments
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft Verwaltungsratsvorsitzender

Karsten Kühlings
GLS Gemeinschaftsbank eG

Stellvertretender Verwaltungsratsvorsitzender

Björn Preiß
DZ PRIVATBANK S.A.

Verwaltungsratsmitglied

Andreas Fiedler
GLS Gemeinschaftsbank eG

Abschlussprüfer der Investmentgesellschaft

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
B.P. 1443 L-1014 Luxemburg

Verwaltungsgesellschaft und AIFM

IPConcept (Luxemburg) S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft Aufsichtsratsvorsitzender

Dr. Frank Müller
Mitglied des Vorstandes
DZ PRIVATBANK S.A.

Aufsichtsratsmitglieder

Bernhard Singer
Dr. Johannes Scheel

Vorstand der Verwaltungsgesellschaft (Leitungsorgan)

Nikolaus Rummler
Michael Borelbach

Abschlussprüfer der Verwaltungsgesellschaft

Ernst & Young S.A.
35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

Verwahrstelle

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Zentralverwaltungsstelle sowie Register- und Transferstelle

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Zahlstelle Großherzogtum Luxemburg

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg



GLS Alternative Investments

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Fondsmanager

Frankfurt School Financial Services GmbH
Sonnemannstraße 9-11
D-60314 Frankfurt am Main

Initiator

GLS Gemeinschaftsbank eG
Christstraße 9
D-44789 Bochum

Anlageberater

GLS Gemeinschaftsbank eG
Christstraße 9
D-44789 Bochum

Vertriebsstelle

GLS Gemeinschaftsbank eG
Christstraße 9
D-44789 Bochum

**Zusätzliche Angaben für die Bundesrepublik Deutschland
Repräsentant des Fonds in der Bundesrepublik Deutschland**

DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

**Zahl- und Informationsstelle
Bundesrepublik Deutschland**

DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

