

GLS Alternative Investments

Teilfonds: GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

R.C.S. Luxembourg B 202338

Halbjahresbericht für den Zeitraum vom 1. Januar 2019 bis zum 30. Juni 2019

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	6
Wirtschaftliche Aufteilung	Seite	7
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens	Seite	8
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019	Seite	10
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2019 bis 30. Juni 2019	Seite	16
Erläuterungen zum 30. Juni 2019	Seite	17
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	Seite	21

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.

Das Fondsmanagement berichtet im Auftrag des Verwaltungsrats der SICAV:

I. TÄTIGKEITSBERICHT

Dieser Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2019 bis zum 30. Juni 2019.

1) Fondsentwicklung

Der GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds („Fonds“) wurde am 15. Dezember 2015 mit einem Gesamtvolumen von 21,2 Millionen EUR aufgelegt. Das Fondsvolumen ist über 59,0 Millionen EUR (Ende 2016), 80,2 Millionen EUR (Ende 2017) und 111,7 Millionen EUR (Ende 2018) auf 136,4 Millionen EUR zum 30. Juni 2019 angestiegen. Zu diesem Stichtag waren Privatanleger (Klasse A) mit 86,6 Millionen EUR, institutionelle Anleger (Klasse B) mit 40,2 Millionen EUR und Anleger der Anteilsklasse C mit weiteren 9,6 Millionen EUR investiert.

Zum 30. Juni 2019 waren 111,8 Millionen EUR in verzinsliche Mikrofinanzanlagen investiert (81,9% des Nettofondsvermögens).¹⁾ Insgesamt konnte die Investmentallokation planmäßig auf eine noch breitere Grundlage gestellt werden. Der Fonds war zum Ende des Berichtszeitraums in 57 Mikrofinanzinstitute (MFIs) in 32 Ländern investiert – verglichen mit 51 MFIs in 30 Ländern Ende 2018. Die durchschnittlich ausstehende Kreditbetrag betrug 1,2 Millionen EUR, bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von 1,8 Jahren.

38,0% der Mikrofinanzanlagen waren in der Fondswährung Euro denominated. Fremdwährungs-kredite bestanden in US-Dollar (43,6%), mexikanischen Peso (9,2%), kasachischen Tenge (5,9%), indischen Rupien (1,7%), tadschikischen Suomi (0,8%) und honduranischen Lempira (0,8%).²⁾

Zusätzlich zum Kreditportfolio hielt der Fonds Anteile an der ProCredit Holding AG & Co. KGaA. Die im Februar 2018 für knapp 4 Millionen EUR gezeichneten Aktien waren zum 30. Juni 2019 mit 2,8 Millionen EUR bewertet. Vor allem im zweiten Quartal 2019 kam es zu einem relativ starken Kursrückgang. Laut Berichten von externen Equity-Analysten wird davon ausgegangen, dass der Aktienpreis und somit auch die Bewertung der Anlage in der zweiten Jahreshälfte wieder steigt; ob dies jedoch eintritt, bleibt abzuwarten. Eine weitere Eigenkapitalbeteiligung in Höhe von 0,2 Millionen EUR bestand bei der französischen SIDI Gruppe.

Die Wertentwicklung der Anteilsklasse A belief sich im Berichtszeitraum auf 0,51% (4,92% seit Fondsaufgabe), die der Klasse B auf 0,63% (5,78% seit Auflage). Im April und Juni wurden negative Monatsrenditen erwirtschaftet. Im April wurde eine Wertberichtigung um 50% auf den Restwert des Darlehens an Fundeser Nicaragua vorgenommen. Im Juni kam es neben der erwähnten Kursentwicklung der ProCredit Holding Aktie zu einer Abwertung des US-Dollars, welcher seit Anfang Juni nur noch zu 50-60% über Devisentermingeschäfte abgesichert wurde.³⁾ Die Volatilität der Performance war relativ stark (von 0,61% im Januar bis -0,58% im Juni), was, ähnlich wie im zweiten Halbjahr 2018, auch mit der Marktpreisbewertung von Devisentermingeschäften in exotischen Währungen zusammenhing.

2.) Marktentwicklung

In Europa – das heißt primär Südosteuropa – wurde das Kreditvolumen konstant bei rund 30 Millionen EUR gehalten, was einer planmäßigen Reduzierung auf 27,7% der insgesamt ausstehenden Kredite gleichkam. Einerseits sieht die im Juni überarbeitete Anlagestrategie für Europa eine Zielallokation von 25% vor, der man sich somit weiter annähern konnte. Andererseits sind die Hauptmärkte für Mikrofinanzierung (Albanien, Bosnien und Herzegowina, Kosovo) allein durch ihre Einwohnerzahl relativ stark begrenzt, und die solide wirtschaftenden Institute werden vom Fonds bereits hinreichend unterstützt. Vor allem die Länder des ehemaligen Jugoslawiens gelten allgemein als äußerst liquide, was vor allem auf den starken Bankensektor, günstige internationale Fördermittel und die hohen Spareinlagen zurückzuführen ist. Die sieben im Berichtszeitraum vergebenen Darlehen waren bis auf Smart Credit Moldawien allesamt Folgeinvestitionen.

In Asien konnte die Kreditquote von 24,7% zum Jahresende auf 31,9% erhöht werden. Im März investierte der Fonds erstmalig in Tadschikistan, im April in Pakistan. Zudem wurden die Geschäfte in Kasachstan und Indien weiter ausgebaut; beide Länder konnten somit in die Top-5 Investitionsländer des Fonds aufsteigen. In der Kaukasus Region wurde aufgrund des gesunkenen Zinsniveaus kein neues Darlehen vergeben.

Vor allem im zweiten Quartal investierte der Fonds verstärkt in Lateinamerika, wo zum Ende des Berichtszeitraums eine Quote von 25,6% des Kreditvolumens erreicht wurde. Besonders Mexiko stand hier mit vier Darlehen im Fokus. In der allgemeinen Wahrnehmung gilt Mexiko nicht unbedingt als typisches Mikrofinanzland. Durch die Größe der Volkswirtschaft wird – anderes als beispielsweise in Indien – oft übersehen, dass es im Land immer noch viele (bzw. immer mehr) Menschen gibt, die in Armut oder zumindest in sehr schwierigen finanziellen Verhältnissen leben. Dem Fonds kamen indessen die in den letzten Monaten gesunkenen Kosten zur Währungsabsicherung entgegen. So spiegelt sich die Kreditvergabe in mexikanischen Peso neben dem sozialen Impact auch noch in einer vergleichsweise hohen Rendite auf Euro-Basis wider. Mit Mexiko und Ecuador befinden sich nun zwei der drei Länder mit der höchsten Investitionsquote in Lateinamerika. Zudem konnte der Fonds mit Guatemala und Honduras neue Märkte erschließen.

¹⁾ Mikrofinanzanlagen zu Marktwerten.

²⁾ Siehe Punkt 3) Anlagepolitik zur Hedgingstrategie.

³⁾ Siehe Punkt 3) Anlagepolitik zur Hedgingstrategie.

Die politische und wirtschaftliche Situation in Nicaragua hat sich nicht wesentlich verbessert, wobei die beiden Kreditnehmer des Fonds von der Krise in völlig unterschiedlichem Ausmaß betroffen sind. Prodesa konnte sein operatives Geschäft weitestgehend unbeschadet fortführen und wies in 2019 bisher eine beachtliche Rentabilität, adäquate Kreditausfallraten und hohe Risikodeckung auf. Fundeser konnte hingegen schon seit mehreren Monaten nicht mehr gewinnbringend arbeiten; die kombinierte Quote aus Zahlungsverzögerungen, Restrukturierungen und Abschreibungen erreichte zwischenzeitlich fast 50% des Kreditportfolios. Im April nahm der Fonds schließlich eine Wertberichtigung um 50% (200.000 USD) auf den Restwert des ausstehenden Darlehens vor. Insgesamt war der Fonds zum Ende des Halbjahres jedoch nur mit 0,65% des Kreditvolumens (0,54% des Fondsvolumens) in Nicaragua investiert, so dass das verbleibende Länderrisiko für den Fonds relativ begrenzt ist.

In Afrika wurde kein neues Darlehen vergeben. Entsprechend sank der Anteil am Kreditportfolio auf 14,8% ab. Wie schon im Jahresbericht 2018 erwähnt zeichnen sich viele Länder und Märkte durch unzureichende Risiko-Rendite-Profile aus; die Renditeerwartungen reflektieren vielerorts schlichtweg nicht die vergleichsweise hohen (Länder-) Risiken. Zudem steigen die Absicherungskosten für viele lokale Währungen weiterhin an. Selbst für den CFA Franc – die Einheitswährung mehrerer West- und Zentralafrikanischer Länder, die seit vielen Jahren an den Euro gekoppelt ist und von der französischen Zentralbank gestützt wird – werden Hedgingkosten von bis zu 5% pro Jahr verlangt. Der Fondsmanager untersucht indessen weiterhin verschiedene Märkte auf risikoadäquate Investitionsmöglichkeiten. Dabei werden auch Geschäftsmodelle abseits der klassischen Mikrofinanzierung betrachtet, wie beispielsweise Leasingfinanzierung für Motorradtaxis.

3) Anlagepolitik

Im April haben sich Fondsmanager und Anlageberater darauf verständigt, die Hedgingquote für US-Dollar auf rund 50% des ausstehenden Kreditvolumens zu reduzieren, um die realen Absicherungskosten für den Fonds weiter zu senken.⁴⁾ Diese Entscheidung wurde im Juni umgesetzt, als ein Großteil der US-Dollar Devisentermingeschäfte auslief und entsprechend in geringerem Maß rolliert wurde. Im selben Monat kam es zu einer relativ starken Abwertung des US-Dollars gegenüber der Fondswährung Euro. Die daraus resultierenden nicht realisierten Verluste trugen zu einer negativen Monatsrendite des Fonds bei. Das Risiko einer zukünftigen Realisierung der Verluste wird jedoch auch weiterhin als äußerst gering eingeschätzt. Durch die zuvor beschriebenen Marktentwicklungen wird der relative Portfolioanteil an Euro-Krediten voraussichtlich weiter sinken; der größte Teil des Fremdwährungsgeschäfts wird auch weiterhin in US-Dollar erwartet. Durch das insgesamt wachsende Fondsvolumen kann entsprechend davon ausgegangen werden, dass in absehbarer Zeit keine ungesicherten US-Dollar Positionen in die Fondswährung konvertiert werden müssen.

Kredite in anderen, teilweise exotischen Fremdwährungen sind fristenkongruent zu 100% abgesichert. Auch die monatliche Bewertung dieser Devisentermingeschäfte bringt zusätzliche Volatilität in die Renditeentwicklung des Fonds, welche jedoch keine realisierten Verluste darstellen. Die Kosten der Währungsgeschäfte durch die zum Auszahlungszeitpunkt erwartete Abwertung werden nach wie vor in die Kreditzinsen eingepreist.

Im Anlageausschuss wurde im Juni die Anlagestrategie überarbeitet. Für das Investmentgeschäft relevante Änderungen betrafen die regionale Portfolioverteilung sowie die Definition und Klassifikation der „Tier“-Gruppen (Größenordnung und Performance von Mikrofinanzinstituten). Die Zielallokation für Lateinamerika wurde auf 25% des Kreditportfolios reduziert. Im Gegenzug wurden die Ziele für Asien und Europa auf 30% bzw. 25% erhöht, wobei für Europa zusätzlich die obere Bandbreite auf 35% abgehoben wurde. Die Zielallokation für Afrika blieb konstant bei 20%. Bzgl. der Tier-Gruppen wurde entschieden, ab sofort die Definitionen der European Microfinance Platform und MicroRate zu verwenden.

II. AUSBLICK

Auch im kommenden Halbjahr wird eine noch breitere Diversifikation über Länder- und Institutslevel angestrebt. Nachdem der Fonds dieses Jahr bereits in Märkte wie Tadschikistan, Pakistan, Guatemala und Honduras eingetreten ist und insgesamt neun neue Partnerinstitute gewinnen konnte, sollen in der zweiten Jahreshälfte erste Investitionen in Kolumbien, Uganda, Südafrika, Kirgistan und China getätigt werden. In Myanmar ist der Fonds bereits indirekt über einen Holdingkredit an die Advans Gruppe investiert. Auch hier sind in den kommenden Monaten die ersten direkten Kredite geplant. Darüber hinaus analysiert der Fondsmanager derzeit verschiedene Investitionsmöglichkeiten im Nahen Osten, eine Anleihe der Mikro Kapital Gruppe (die über ihre Fonds und MFI hauptsächlich in Russland tätig ist) sowie eine mögliche Eigenkapitalbeteiligung am MFI Alter Modus aus Montenegro.

Bezüglich der regionalen Verteilung wird der Fondsmanager weiterhin bestrebt bleiben, die aus der Anlagestrategie vorgegebene Zielallokation bestmöglich zu erfüllen. Nach Anpassung der regionalen Zielallokationen liegen die Quoten für Asien, Europa und Lateinamerika leicht über den Zielgrößen (und dabei deutlich unterhalb der oberen Bandbreite), in Afrika ca. 6% darunter. Eine regionale Umverteilung nach Afrika wäre bei weiterhin erwartetem Fondswachstum nur durch eine überproportional hohe Kreditvergabe in Afrika zu erreichen, was, zumindest vorübergehend, aufgrund der aktuellen Marktgegebenheiten nicht angemessen scheint. Es wird daher davon ausgegangen, dass die Investitionsquote in Afrika auch zum Jahresende unterhalb der Zielgröße bleiben wird.

⁴⁾ Bereits im Vorjahr wurde die Quote von 100% auf 70% gesenkt.

Bericht zum Geschäftsverlauf

Unabhängig von regionalen Zielallokationen wird der Fondsmanager Investitionsentscheidungen auch in Zukunft vorrangig unter Berücksichtigung individueller Risiko-Rendite-Profile und sozialer Wirkung treffen. In vielen Teilen der Welt sind Länder oder ganze Regionen mit politischen, ökonomischen, ökologischen und klimatischen Herausforderungen konfrontiert, welche sich auf Inflationsebene nur selten in adäquaten Zinssätzen widerspiegeln bzw. Investitionen bis auf weiteres erschweren. Trotz Bestreben nach weiterer geographischer Diversifikation und Erreichung regionaler Zielallokationen werden Anlegerschutz und verantwortungsvolles Investieren die oberste Maxime des Fondsmanagers bleiben.

Die Investitionsquote – also der Anteil verzinslicher Mikrofinanzanlagen und strategischer Eigenkapitalbeteiligungen am Nettofondsvermögen – betrug Ende Juni 84,1%. Es wird erwartet, dass dieser Wert im dritten Quartal durch relativ hohe Zuflüsse in der Anteilsklasse B zunächst auf rund 80% sinkt. Zum Jahresende wird eine Quote oberhalb von 85% angestrebt.

Essen, im Juli 2019

Der Fondsmanager berichtet im Auftrag des Verwaltungsrats der SICAV

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

Die Investmentgesellschaft 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 für den Teilfonds	6.250,00 Euro p.M. Fixum für den Teilfonds	6.250,00 Euro p.M. Fixum für den Teilfonds
Mindestfolgeanlage:	keine	keine	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend	ausschüttend	ausschüttend
Währung:	EUR	EUR	EUR

Geografische Länderaufteilung ¹⁾

Mexiko	7,57 %
Luxemburg	6,58 %
Serbien	6,10 %
Ecuador	5,94 %
Botsuana	5,80 %
Kasachstan	4,79 %
Indien	4,57 %
Bosnien-Herzegowina	3,67 %
Albanien	3,66 %
Mongolei	3,49 %
Usbekistan	3,22 %
Vereinigte Staaten von Amerika	2,94 %
Moldavien	2,78 %
Bolivien	2,57 %
Armenien	2,25 %
Georgien	2,25 %
El Salvador	2,07 %
Deutschland	2,04 %
Pakistan	1,93 %
Rumänien	1,83 %
Republik Tadschikistan	1,30 %
Kambodscha	1,29 %
Peru	1,29 %
Montenegro	1,10 %
Kenia	0,73 %
Honduras	0,64 %
Polen	0,64 %
Guatemala	0,52 %
Nicaragua	0,34 %
Frankreich	0,15 %
Wertpapiervermögen	84,05 %
Bankguthaben ²⁾	16,14 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,19 %
	100,00 %

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

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.



GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Wirtschaftliche Aufteilung ¹⁾

Diversifizierte Finanzdienste	79,65 %
Banken	4,25 %
Sonstiges	0,15 %
Wertpapiervermögen	84,05 %
Bankguthaben ²⁾	16,14 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,19 %
	100,00 %

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

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 30. Juni 2019

	EUR 31. Dezember 2018	EUR 30. Juni 2019
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten zum 31. Dezember 2018: EUR 100.743.777,97) (Wertpapiereinstandskosten zum 30. Juni 2019: EUR 115.349.968,34)	100.936.994,37	114.743.780,12
Bankguthaben ¹⁾²⁾	11.494.645,81	22.019.572,94
Zinsforderungen	1.394.125,75	1.569.754,00
	113.825.765,93	138.333.107,06
Nicht realisierte Verluste aus Devisentermingeschäften	-1.075.774,50	-1.478.272,16
Verwaltungsvergütung / Fondsmanagementvergütung / ggf. Anlageberatervergütung ³⁾	-249.449,96	-299.212,48
Verwahrstellenvergütung ³⁾	-8.125,13	-9.330,77
Vertriebsstellenvergütung	-32.957,87	-40.921,72
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-40.518,44	-78.245,75
Sonstige Passiva	-726.797,74	0,00
	-2.133.623,64	-1.905.982,88
Netto-Teilfondsvermögen	111.692.142,29	136.427.124,18
Umlaufende Aktien	114.473,248	138.836,412

¹⁾ Die gehaltenen Bankguthaben sind nicht durch eine Einrichtung zur Sicherung der Einlagen geschützt.

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

³⁾ Rückstellungen für den Zeitraum 1. Juni 2019 - 30. Juni 2019.

Zurechnung auf die Aktienklassen

	31. Dezember 2018	30. Juni 2019
Aktienklasse A		
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	67.737.688,44 EUR	86.614.698,51 EUR
Umlaufende Aktien	68.953,248	87.722,412
Aktienwert	982,37 EUR	987,37 EUR
Aktienklasse B		
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	34.403.542,32 EUR	40.174.713,49 EUR
Umlaufende Aktien	34.875,000	40.469,000
Aktienwert	986,48 EUR	992,73 EUR
Aktienklasse C		
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	9.550.911,53 EUR	9.637.712,18 EUR
Umlaufende Aktien	10.645,000	10.645,000
Aktienwert	897,22 EUR	905,37 EUR

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Halbjahresberichtes.

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse A

	31. Dezember 2018 Stück	30. Juni 2019 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	53.861,273	68.953,248
Ausgegebene Aktien	21.589,977	19.426,164
Zurückgenommene Aktien	-6.498,002	-657,000
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	68.953,248	87.722,412

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse B

	31. Dezember 2018 Stück	30. Juni 2019 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	22.997,000	34.875,000
Ausgegebene Aktien	11.878,000	5.594,000
Zurückgenommene Aktien	0,000	0,000
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	34.875,000	40.469,000

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse C

	31. Dezember 2018 Stück	30. Juni 2019 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	5.000,000	10.645,000
Ausgegebene Aktien	5.645,443	0,000
Zurückgenommene Aktien	-0,443	0,000
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	10.645,000	10.645,000

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Aktien, Anrechte und Genussscheine								
Börsengehandelte Wertpapiere								
Deutschland								
DE0006223407	ProCredit Holding AG & Co.KGaA	EUR	0	0	350.000	7,950	2.782.500,00	2,04
							2.782.500,00	2,04
							2.782.500,00	2,04
Nicht notierte Wertpapiere								
Frankreich								
N/A	SIDI - Solidarité Internationale pour le Développement et l'Investissement KGaA	EUR	0	0	1.316	152,000	200.032,00	0,15
							200.032,00	0,15
							200.032,00	0,15
Aktien, Anrechte und Genussscheine								
							2.982.532,00	2,19
Kredite								
Nicht notierte Wertpapiere								
EUR								
-	3,800%	Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	0	0	400.000	100,000	400.000,00	0,29
-	3,800%	Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	0	0	290.000	100,000	290.000,00	0,21
-	3,800%	Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	0	0	960.000	100,000	960.000,00	0,70
-	3,800%	Advans S.A. SICAR Kredit v.18(2022)	0	0	406.000	100,000	406.000,00	0,30
-	3,800%	Advans S.A. SICAR Kredit v.18(2022)	0	0	1.500.000	100,000	1.500.000,00	1,10
-	4,000%	Advans S.A. SICAR Kredit v.18(2022)	0	0	2.000.000	100,000	2.000.000,00	1,47
-	5,200%	Agjencioni për Financim në Kosovë (Kosovo) Kredit v.17(2020)	0	0	500.000	100,000	500.000,00	0,37
-	5,200%	Agjencioni për Financim në Kosovë (Kosovo) Kredit v.17(2020)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	4,300%	CJSC MDI "HUMO" Kredit v.19(2021)	880.000	0	880.000	100,000	880.000,00	0,65
-	4,650%	Finca Kosovo Kredit v.18(2021)	0	0	500.000	100,000	500.000,00	0,37
-	4,650%	Finca Kosovo Kredit v.18(2021)	0	0	500.000	100,000	500.000,00	0,37
-	4,300%	FINCA Kosovo Kredit v.19(2022)	1.000.000	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	4,300%	FINCA Kosovo Kredit v.19(2022)	600.000	0	600.000	100,000	600.000,00	0,44
-	4,000%	Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,000	2.000.000,00	1,47
-	4,000%	Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.18(2021)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	4,000%	Fondi Besa SH.A Kredit v.18(2021)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	4,800%	IM OMF Microinvest SRL Kredit v. 18(2021)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	5,300%	IM OMF Microinvest SRL Kredit v.17(2019)	0	500.000	500.000	100,000	500.000,00	0,37
-	5,300%	IM OMF Microinvest SRL Kredit v.17(2020)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73

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 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
EUR (Fortsetzung)							
-	0,000% Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2020)	0	100.797	871.256	50,000	435.628,19	0,32
-	0,000% Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2029)	0	100.797	871.256	50,000	435.628,19	0,32
-	6,000% KEP Trust Kredit v.16(2019)	0	166.666	166.667	100,000	166.666,65	0,12
-	5,000% KEP Trust Kredit v.17(2020)	0	0	300.000	100,000	300.000,00	0,22
-	3,300% Khan Bank LLC Kredit v.17(2021)	0	0	4.100.000	100,000	4.100.000,00	3,01
-	5,280% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.16(2019)	0	250.000	250.000	100,000	250.000,00	0,18
-	5,280% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.17(2020)	0	250.000	500.000	100,000	500.000,00	0,37
-	5,000% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.18(2021)	0	0	500.000	100,000	500.000,00	0,37
-	5,000% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.18(2021)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	5,000% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.18(2021)	0	0	1.500.000	100,000	1.500.000,00	1,10
-	4,000% MCC Mikrofin Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,000	2.000.000,00	1,47
-	3,200% MCC "MIKROFIN" LLC Kredit v.19(2022)	3.000.000	0	3.000.000	100,000	3.000.000,00	2,20
-	4,550% MFI Alter Modus DOO Podgorica Kredit v.17(2020)	0	0	1.500.000	100,000	1.500.000,00	1,10
-	4,300% NoA Sh.A Kredit v.19(2023)	1.000.000	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	4,800% OCN Microinvest SRC Kredit v.19(2022)	1.000.000	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	7,000% O.C.N. Smart Credit LLC (Moldavien) Kredit v.19(2021)	300.000	0	300.000	100,000	300.000,00	0,22
-	3,750% Opportunity Bank JSC Novi Sad Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,000	2.000.000,00	1,47
-	0,000% Opportunity banka a.d. Novi Sad FRN Kredit v.16(2023)	0	0	2.000.000	100,000	2.000.000,00	1,47
-	6,000% Premier Credit Ltd. Kredit v.17(2019)	0	0	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	5,000% RoCredit IFN Kredit v.17(2019)	0	1.000.000	1.000.000	100,000	1.000.000,00	0,73
-	4,800% RoCredit IFN S.A. Kredit v.19(2021)	1.500.000	0	1.500.000	100,000	1.500.000,00	1,10
						42.523.923,03	31,18
HNL							
-	13,600% Instituto para el Desarrollo Hondureño ("I.D.H") Kredit v. 19(2022)	24.511.000	0	24.511.000	100,000	879.836,03	0,64
						879.836,03	0,64

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 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
INR							
-	11,500% Annapura Finance Private Ltd. Kredit v.18(2021)	0	0	145.000.000	100,000	1.846.987,88	1,35
						1.846.987,88	1,35
KZT							
-	20,300% MFO Asian Credit Fund LLC Kredit v.18(2021)	0	0	558.675.000	100,000	1.298.173,65	0,95
-	17,900% Microfinance Organization KMF Kredit v.18(2021)	0	0	1.129.800.000	100,000	2.625.276,92	1,92
-	14,800% Microfinance Organization KMF Kredit v.19(2022)	1.130.100.000	0	0	100,000	2.625.974,02	1,92
						6.549.424,59	4,79
MXN							
-	14,800% Consultores de Servicios Varios, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. Kredit v.19(2021)	19.000.000	0	19.000.000	100,000	871.919,60	0,64
-	14,500% Financiamiento Progreseemos, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. Kredit v. 18(2020)	0	0	60.000.000	100,000	2.753.430,32	2,02
-	14,500% Financiamiento Progreseemos, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. Kredit v.19(2021)	50.000.000	0	50.000.000	100,000	2.294.525,26	1,68
-	14,000% Siempre Creciendo S.A. de CV Kredit v.18(2020)	0	0	20.000.000	100,000	917.810,11	0,67
-	14,000% Siempre Creciendo S.A. de CV Kredit v.18(2020)	0	0	20.000.000	100,000	917.810,11	0,67
-	15,000% Sociedad Financiera Equipate S.A. DE C.V. SOFOM Kredit v. 19(2021)	40.000.000	0	40.000.000	100,000	1.835.620,21	1,35
-	14,700% SOFIPA Corporacion S.A.P.I de C.V., (SOFOM) Kredit v. 19(2021)	16.000.000	0	16.000.000	100,000	734.248,08	0,54
						10.325.363,69	7,57
TJS							
-	18,730% C.JSC MDI "HUMO" Kredit v.19(2021)	9.438.700	0	9.438.700	100,000	882.121,50	0,65
						882.121,50	0,65
USD							
-	5,600% Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	0	0	2.500.000	100,000	2.199.348,99	1,61
-	5,600% Advans S.A. SICAR Kredit v.18(2022)	0	0	1.400.000	100,000	1.231.635,44	0,90
-	6,310% Annapuma Finance Pvt. Ltd. Kredit FRN v.19(2022)	3.000.000	0	3.000.000	100,000	2.639.218,79	1,93
-	6,000% ARMECONNOMBANK OJSC (Armenien) Kredit v.17(2020)	0	0	1.000.000	100,000	879.739,60	0,64
-	8,250% Banco D-Miro S.A. Kredit v.15(2018) Ecuador	0	0	634.874	100,000	558.523,80	0,41
-	6,500% Banco Solidario S.A. Kredit v.16(2019)	0	0	1.000.000	100,000	879.739,60	0,64
-	6,500% Banco Solidario S.A. Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,000	1.759.479,19	1,29
-	8,000% Business Investment Development NBFC LLC (Mongolei) Kredit v.19(2022)	750.000	0	750.000	100,000	659.804,70	0,48
-	6,750% Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo Ltda. Kredit v.17(2020)	0	500.000	500.000	100,000	439.869,80	0,32

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

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Halbjahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
USD (Fortsetzung)							
-	6,500% Cooperativa de Ahorro y Crédito Pacifico Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,000	1.759.479,19	1,29
-	8,250% Corporación para la Promoción y Desarrollo PRODESA, Sucursal Nicaragua (PRODESA-Nicaragua) Kredit v.17(2019)	0	333.334	333.333	100,000	293.246,54	0,21
-	5,300% CRECER IFD Kredit v. 18(2020)	0	0	2.000.000	100,000	1.759.479,19	1,29
-	8,500% Crediguate R.L. Kredit v.19(2021)	800.000	0	800.000	100,000	703.791,68	0,52
-	4,750% Crédito con Educación Rural Institución Financiera de Desarrollo (CRECER IFD) Kredit v.17(2019)	0	0	1.000.000	100,000	879.739,60	0,64
-	4,750% Crédito con Educación Rural Institución Financiera de Desarrollo (CRECER IFD) Kredit v.18(2020)	0	0	1.000.000	100,000	879.739,60	0,64
-	8,000% Financiera Fundeser S.A. Kredit v.16(2020)	0	100.000	400.000	50,000	175.947,92	0,13
-	6,000% FINCA UCO C.JSC Armenia Kredit v. 18(2020)	0	0	2.000.000	100,000	1.759.479,19	1,29
-	8,250% Fundacion de Apoyo Comunitario y Social del Ecuador (FACES) Kredit v.18(2021)	0	500.000	2.000.000	100,000	1.759.479,19	1,29
-	8,250% Fundacion Para El Desarrollo Integral (ESPOIR) Kredit v.18(2020)	0	0	500.000	100,000	439.869,80	0,32
-	8,250% Fundacion Para El Desarrollo Integral (ESPOIR) Kredit v.18(2021)	1.100.000	0	1.100.000	100,000	967.713,56	0,71
-	8,500% Georgian Credit Joint Stock Company Kredit v.18(2020)	0	500.000	500.000	100,000	439.869,80	0,32
-	8,150% Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas v. 18(2020)	0	0	1.000.000	100,000	879.739,60	0,64
-	8,150% Istituto de Investigaciones Socio-Económicas y Tecnológicas (INSOTEC) Kredit v.17(2019)	0	500.000	500.000	100,000	439.869,80	0,32
-	8,500% JSC Georgian Credit v.18(2020)	0	0	1.000.000	100,000	879.739,60	0,64
-	5,800% JSC Microfinance Organization CRYSTAL Georgien Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,000	1.759.479,19	1,29
-	5,700% JSCB Hamkorbank Kredit v.18(2021)	0	0	5.000.000	100,000	4.398.697,99	3,22
-	6,900% KASHF Foundation Kredit v.19(2022)	3.000.000	0	3.000.000	100,000	2.639.218,79	1,93
-	0,000% Letshego Holdings Ltd. Kredit v.18(2019)	0	0	9.000.000	100,000	7.917.656,37	5,80
-	7,000% Ly Hour Microfinance Institution Plc. Kredit v.18(2020)	0	0	2.000.000	100,000	1.759.479,19	1,29
-	7,500% Optima Servicios Financieros S.A. de C.V. Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,000	1.759.479,19	1,29
-	0,000% Sambandh Finserve Pvt. Ltd. Kredit FRN v. 19(2022)	2.000.000	0	2.000.000	100,000	1.759.479,19	1,29
-	8,000% S.C. PADECOMSM CRÉDITO DE R.L. DE C.V. Kredit v.18(2021)	0	200.000	800.000	100,000	703.791,68	0,52
-	6,250% SEF International Universal Credit Organization LLC Kredit v.15(2019)	0	500.000	500.000	100,000	439.869,80	0,32

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

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
USD (Fortsetzung)							
-	7,250% Sociedad Cooperativa de Ahorro y Crédito Credicampo, de R.L. de C.V. (El Salvador) Kredit v.17(2020)	0	200.000	400.000	100,000	351.895,84	0,26
						48.753.591,40	35,68
Nicht notierte Wertpapiere						111.761.248,12	81,86
Kredite						111.761.248,12	81,86
Wertpapiervermögen						114.743.780,12	84,05

Bankguthaben - Kontokorrent	Währung	Zinssatz in %	Fälligkeit	Bestand in Fremdwährung	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
BNP Paribas, Succursale de Luxembourg (Callgeld)	EUR	-0,430	täglich	13.000.000,00	13.000.000,00	9,53
DZ PRIVATBANK S.A. ²⁾³⁾	EUR	-0,550	täglich	6.437.919,90	6.437.919,90	4,72
DZ PRIVATBANK S.A. ²⁾³⁾	PLN	0,000	täglich	0,60	0,14	0,00
DZ PRIVATBANK S.A. ²⁾³⁾	USD	2,025	täglich	2.036.571,85	1.791.652,90	1,31
DZ PRIVATBANK S.A. (Variation Margin)	EUR	0,000	täglich	790.000,00	790.000,00	0,58
Summe Bankguthaben - Kontokorrent²⁾					22.019.572,94	16,14
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten					-336.228,88	-0,19
Netto-Teilfondsvermögen in EUR					136.427.124,18	100,00

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

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

³⁾ Die gehaltenen Bankguthaben sind nicht durch eine Einrichtung zur Sicherung der Einlagen geschützt. Die angegebenen Zinssätze sind per 30. Juni 2019. Die aufgeführten Salden der Bankguthaben sind auf Sicht fällig.



GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Devisentermingeschäfte

Zum 30. Juni 2019 standen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:

Währung		Währungsbetrag	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
EUR/MXN	Währungsverkäufe	224.999.999,99	9.192.581,05	6,74
EUR/USD	Währungsverkäufe	32.840.510,87	28.199.185,70	20,67

Bilaterale Devisentermingeschäfte mit Barausgleich

Zum 30.06.2019 standen folgende offene bilaterale Devisentermingeschäfte mit Barausgleich aus:

Währung		Währungsbetrag in Kaufwährung	Währungsbetrag in Verkaufswährung	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
USD/HNL	Bilaterale Währungsgeschäfte	872.859,21	24.000.000,00	854.438,55	0,63
USD/INR	Bilaterale Währungsgeschäfte	1.621.496,41	140.000.000,00	1.611.501,43	1,18
USD/KZT	Bilaterale Währungsgeschäfte	5.731.414,11	2.818.575.000,00	5.957.206,97	4,37
USD/TJS	Bilaterale Währungsgeschäfte	800.799,21	9.438.700,00	868.403,26	0,64

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

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2019 bis 30. Juni 2019

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			
EUR			
-	6,500% AlKarama Micro-credit Kredit v.16(2019)	0	83.333
-	5,500% Finca Kosovo Kredit v.17(2019)	0	500.000
-	4,750% Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.16(2019)	0	83.333
-	4,750% Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.16(2019)	0	250.000
-	6,000% Kenya Women Finance Trust Deposit Taking Microfinance Kredit v.16(2019)	0	1.250.000
-	6,300% KEP Trust Kredit v.16(2019)	0	200.000
-	5,250% MCC Mikrofin D.O.O. (Bosnien und Herzegovina) Kredit v.16(2019)	0	2.000.000
-	4,550% MFI Alter Modus DOO Podgorica Kredit v.16(2019)	0	1.000.000
-	4,500% NoA Sh.A Kredit v.16(2019)	0	1.000.000
-	4,500% NoA Sh.A Kredit v.16(2019)	0	1.000.000
MXN			
-	14,000% Sofipa Corporation, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. Kredit v.17(2019)	0	4.865.000
USD			
-	7,500% Fundacion Para El Desarrollo Integral (ESPOIR) Ecuador Kredit v.15(2018)	0	1.100.000
-	7,750% JSC Microfinance Organization CRYSTAL Georgja Kredit v.16(2019)	0	750.000

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 30. Juni 2019 in Euro umgerechnet.

Honduras-Lempira	HNL	1	27,859
Indische Rupie	INR	1	78,506
Kasachstan-Tenge	KZT	1	430,355
Mexikanischer Peso	MXN	1	21,791
Polnischer Zloty	PLN	1	4,251
Tadschikistan-Somoni	TJS	1	10,700
US-Dollar	USD	1	1,137

Der Anhang ist 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- Luxemburg-Strassen, Großherzogtum 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. Die Satzung wurde letztmalig am 1. Juli 2017 geändert und im RESA 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. Luxemburg 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 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, Luxembourg. 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. Luxemburg B 82183 eingetragen.

Da der Fonds zum 30. Juni 2019 aus nur einem Teilfonds, dem GLS Alternative Investments – Mikrofinanzfonds, bestand, ergibt die Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens gleichzeitig die konsolidierte Aufstellung des Fonds.

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 Jahresabschlüssen 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 Satz 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 im Umlauf befindlichen Aktien des jeweiligen Teilfonds geteilt.
5. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen dieser 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:
 - 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.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019

- 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.

Bei Solidarité Internationale pour le Développement et l'Investissement (im Folgenden „SIDI“) handelt es sich um eine Gesellschaft, deren Ziel es ist soziale Unternehmungen in Entwicklungsländern zu unterstützen. Dabei fokussiert sich die Gesellschaft auf unterentwickelte Mikrofinanzmärkte in Afrika, Lateinamerika sowie die Regionen Osteuropa, den Nahen Osten und Asien. Es handelt sich bei SIDI um ein Non-Profit-Unternehmen.

Die Bewertung basiert auf dem publizierten Emissions- und Rücknahmekurs der Gesellschaft.

Der Aktienkurs wird fortlaufend auf Basis des Emissions- bzw. Rückkaufkurses seitens der Verwaltungsgesellschaft überwacht. Daneben führt die Verwaltungsgesellschaft jährlich ein Substanzwertverfahren mit dem Ziel die Verlässlichkeit dieses Kurses zu validieren. Ein Handel der Aktien findet aktuell an keinem geregelten Markt statt, sodass keine Sekundärmarkttransaktionen beobachtet werden können. Jeder Anteilseigner kann jederzeit von der Gesellschaft den Rückkauf seiner Aktien beantragen; SIDI strebt es an, jede diesbezügliche Anfrage innerhalb von drei Monaten zu beantworten. Zum 30. Juni 2019 entspricht der Bewertungskurs dem Anschaffungskurs (EUR 152/Aktie).

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.

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

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019

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. Im Berichtszeitraum bestehen folgende Einzelwertberichtigungen für Kreditforderungen:

Teilfonds	MFI	Kredit- Exposure in USD	EWB	Buchwert in EUR	Wert nach EWB/NAV
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2020)	871.256	50,00	435.628,19	0,32%
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2029)	871.256	50,00	435.628,19	0,32%
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	Financiera Fundeser S.A. Kredit v.16(2020)	400.000	50,00	175.947,92	0,13%

8. 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. Kredit v.16(2020)	USD 400.000	22.10.2021

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

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.

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 des Investmentfonds kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamttrendite-Swaps im Sinne dieser Verordnung zum Einsatz. Somit sind im Bericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen. Details zur Anlagestrategie und den eingesetzten Finanzinstrumenten des Investmentfonds/der Investmentgesellschaft können jeweils aus dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

7.) EREIGNISSE IM BERICHTSZEITRAUM

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

8.) EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM

Nach dem Berichtszeitraum ergaben sich 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 Kührlings
GLS Gemeinschaftsbank eG

Stellvertretender Verwaltungsratsvorsitzender

Björn Preiß
DZ PRIVATBANK S.A.

Verwaltungsratsmitglied

Martin Feige
GLS Gemeinschaftsbank eG

Abschlussprüfer der Investmentgesellschaft

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative

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

Verwaltungsgesellschaft

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.

Aufsichtsratsmitglied

Bernhard Singer
Klaus-Peter Bräuer

Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

Vorstandsvorsitzender

Marco Onischschenko (seit dem 21. März 2019)

Mitglieder des Vorstands

Nikolaus Rummeler
Michael Borelbach (bis zum 21. März 2019)
Silvia Mayers (seit dem 21. März 2019)
Marco Kops (seit dem 21. März 2019)

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

