

# GLS Alternative Investments

Teilfonds: GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds  
R.C.S. Luxembourg B 202338  
Jahresbericht für das am 31. Dezember 2019 endende Geschäftsjahr

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 7
Wirtschaftliche Aufteilung	Seite 8
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens	Seite 9
Aufwands- und Ertragsrechnung	Seite 11
Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019	Seite 12
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2019 bis 31. Dezember 2019	Seite 19
Anhang zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2019	Seite 21
Angaben gemäß delegierter AIFM-Verordnung (ungeprüft)	Seite 27
Prüfungsvermerk	Seite 30
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	Seite 33

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 2019 bis zum 31. Dezember 2019.

Der GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds („Teilfonds“) wurde am 15. Dezember 2015 mit einem Gesamtvolumen von 21,2 Millionen EUR aufgelegt. Das Fondsvolumen ist über 59,0 Millionen EUR (Ende 2016) und 80,2 Millionen EUR (Ende 2017) und 111,7 Millionen EUR (Ende 2018), auf 165,2 Millionen EUR am 31. Dezember 2019 angestiegen. Zu diesem Stichtag waren Privatanleger (Klasse A) mit 99,32 Millionen EUR sowie Großanleger (Klasse B) mit 44,15 Millionen EUR investiert. Die dritte Tranche beläuft sich zum Stichtag auf 21,76 Millionen EUR.

Zum 31. Dezember 2019 waren 140,32 Millionen EUR in verzinsliche Mikrofinanzanlagen investiert (85% des Nettofondsvermögens)<sup>1)</sup>. Insgesamt konnte die Investmentallokation planmäßig auf eine noch breitere Grundlage gestellt werden. Der Teilfonds war zum Ende des Geschäftsjahres 2019 in 68 Mikrofinanzinstitutionen (MFIs) in 35 Ländern investiert - verglichen mit 51 MFIs aus 30 Ländern zum Ende 2018. Die durchschnittlich ausstehende Kreditgröße betrug 1,3 Millionen EUR, bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von rund 1,7 Jahre. 36,3% der Mikrofinanzanlagen waren in der Fondswährung EUR denominiert. Fremdwährungskredite in USD (45,8%), mexikanischem Peso (8,2%), kasachische Tenge (4,8%), südafrikanischem Rand (2,3%), indischer Rupie (1,3%) sowie honduranischer Lempira und tadschikischer Somoni mit jeweils unter 1% sind mittels Devisentermingeschäften gesichert, so dass keine substantiellen Währungsrisiken im Teilfonds verbleiben. Dabei wurden bisher basierend auf dem Verkaufsprospekt gültig bis 31. Dezember 2019 stets nur die Kreditbeträge, nicht jedoch die zufließenden Zinsen abgesichert<sup>2)</sup>. Bei nicht USD-Währungen wurde stets eine vollständige Absicherung des Kreditbetrages vorgenommen, bei USD selbst wird eine Sicherungsquote von 50% angestrebt, siehe dazu auch den Abschnitt „Anlagepolitik“.

Zusätzlich zum Kreditportfolio war der Teilfonds in 350.000 Aktien der ProCredit Holding AG & Co. KGaA investiert, welche zum Jahresende einen Marktwert von 2,52 Millionen EUR aufwiesen. Eine weitere Eigenkapitalbeteiligung in Höhe von 0,2 Millionen EUR bestand bei der französischen SIDI Gruppe.

Neu aufgenommen wurde im Dezember 2019 eine Anleihe der Mikro Kapital Gruppe in Höhe von 1,5 Millionen EUR. Diese Anleihe bietet schwerpunktmäßig Zugang zu den Ländern Russland und Weißrussland, welche bisher in der direkten Kreditvergabe kaum erreicht werden konnten und bietet zudem eine attraktive Verzinsung, so dass das Fondsmanagement sich zu einer entsprechenden Beimischung entschieden hat. Insgesamt beläuft sich die Investitionsquote des Teilfonds somit auf 86,6% des Nettofondsvermögens, darunter 85% Mikrofinanzkredite zu Marktwerten.

Die Wertentwicklung der Klasse A belief sich im Geschäftsjahr 2019 auf 1,99% (6,47% seit Fondsaufgabe), die der Klasse B auf 2,25% (7,48% seit Auflage) und die der Klasse C auf 2,81% (8,22% seit Auflage). Vor allem im ersten Halbjahr waren die Renditeentwicklungen durch einen entsprechenden Wertrückgang der ProCredit Aktien beeinflusst. Letztere haben im 4. Quartal 2019 zunächst einen Boden bei rund 7 EUR gefunden und weisen damit aktuell basierend auf der vom Unternehmen kommunizierten Dividendenpolitik eine Dividendenrendite im Bereich von 4% auf, was mit Blick auf die wenig erbauliche Zinslandschaft speziell in der Eurozone in der Finanzpresse zum Teil schon zum Aussprechen von Kaufempfehlungen führen kann.

Die Marktpreisbewertung von Devisentermingeschäften in exotischen Währungen sowie die teilweise sehr hohe Volatilität im USD im Monatsvergleich führte zudem zu einer stärkeren Volatilität der monatlichen Performancezahlen. Darüber hinaus wurde im April 2019 eine 50%ige Wertberichtigung für das Darlehen an Fundeser in Nicaragua durchgeführt, welche nach wie vor Bestand hat.

#### 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.

Als relativ neuen Trend kann man beobachten, dass Mikrofinanzinstitute verstärkt Kredite auf variabel verzinsten Basis nachfragen, um vom globalen Trend stagnierender bzw. sinkender Zinsen zu profitieren. Diese Nachfrage könnte sich in den nächsten Quartalen sicherlich erhöhen und dürfte nicht auf einige wenige Länder beschränkt bleiben. Das Fondsmanagement ist weiterhin bereit, entsprechende Kredite zu vergeben und behält sich vor, in Abhängigkeit von der jeweiligen Markteinschätzung hier entsprechende Absicherungsgeschäfte vorzunehmen, um die Ertragskraft des Kreditportfolios zu erhalten.

<sup>1)</sup> Mikrofinanzanlagen zu Marktwerten.

<sup>2)</sup> Siehe Punkt 3) Anlagepolitik.

## Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments

Die Kreditvergabe in USD im Vergleich zum Vorjahr hat sich etwas leichter gestaltet. Dies gilt insbesondere mit Blick auf die 2. Jahreshälfte, nachdem die US-amerikanische Notenbank wieder deutlich moderatere Töne angeschlagen und im Gesamtjahr 2019 drei Zinssenkungen vorgenommen hatte. Der Konsens zu Jahresbeginn lag hingegen bei konstanten bis leicht steigenden Leitzinsen in den USA. Insofern reduzierten sich auch die USD Hedgingkosten p.a. für den Teilfonds von ursprünglich 3,4% auf 2,6% zum Jahresende 2019. Die absolute Höhe verdeutlicht die grundsätzliche Gratwanderung bei der Kreditvergabe in USD: Bei vollständiger Währungsabsicherung könnte der Kredit aus Risiko-Ertrags-Aspekten heraus bei gegebenen marktüblichen Kreditkonditionen in USD unattraktiv werden bezogen auf die EUR-Notiz des Teilfonds. Zum Thema Währungsmanagement wird zusätzlich auf den Ausblick verwiesen.

Wie schon eingangs erläutert bieten sich in Südosteuropa weiterhin sehr gute Risiko-Rendite Profile bei hohem sozialem Mehrwert. Begünstigend kommt in dieser Region hinzu, dass die Kreditvergabe problemlos in EUR erfolgen kann, was den Transaktionsprozess erleichtert und die Kosten relativ gering hält. Entsprechend wurden 15 der im Berichtszeitraum ausgezahlten 46 Darlehen in diese Region vergeben, meist an Bestandskunden mit überaus solider Performance. Die im letzten Jahr avisierte Reduktion des europäischen Geschäfts wurde mit einer Senkung von 33% des Kreditportfolios zu Jahresbeginn auf nunmehr 26,4% klar erfüllt und dürfte sich mit geringerem Tempo fortsetzen.

In Indien wurden 2019 insgesamt 5 neue Kredite vergeben, das ausgereichte Volumen betrug dabei über 15 Millionen EUR. Der damit verbundene Impact ist weiterhin sehr hoch und es wird hier insbesondere mit Blick auf eine entsprechende geographische Diversifizierung innerhalb des indischen Subkontinents investiert. Ebenso steht das im Vergleich zum übrigen Portfolio höhere Volumen der Kredite nach Indien im Einklang mit den jeweiligen Institutsgrößen und damit einhergehend der erreichten höheren Kundenzahl. Zwar ist es auf Grund diverser regulatorischer Vorgaben weiterhin mit einem höheren Aufwand verbunden, Kredite nach Indien zu vergeben. Dennoch dürfte das Land weiterhin eines der wichtigsten Investitionsländer bleiben angesichts der immer noch weit verbreiteten Armut in der Bevölkerung<sup>3)</sup>. Die weltweit rückläufigen Zinsen machen sich auch bei Verhandlungen mit Kunden in Indien entsprechend bemerkbar.

In Ost- und Zentralasien wurde das Portfolio sukzessive erweitert. Bei einem weiterhin nur bedingt attraktiven Umfeld im Kaukasus wurden insbesondere Tadschikistan und Kirgistan neu aufgenommen, zum Teil auch in Lokalwährung. Die Region selbst profitiert von der relativen politischen Stabilität im Vergleich zu z.B. Südamerika sowie den wirtschaftlichen Verknüpfungen zu Russland.

Auch in Südost-Asien wurde das Portfolio selektiv weiter ausgebaut, in Myanmar wurde neben einem bestehenden Kredit über eine Holding erstmals in zwei Mikrofinanzinstitute direkt investiert. Die in Teilen der Region zu beobachtende hohe durchschnittliche Verschuldung ist immer wieder Anlass zu intensiven Diskussionen mit dem jeweiligen Management eines Mikrofinanzinstituts im Rahmen eines möglichen Neugeschäfts. Die Veröffentlichung einer Studie der Nicht-Regierungsorganisation LICADHO zu potenziell missbräuchlicher Kreditvergabe in Kambodscha kann in diesem Zusammenhang als Beispiel erwähnt werden. Hier gab es intensive Diskussionen im Anlageausschuss und mit mehreren Parteien in Kambodscha, welche jedoch keine Auswirkungen auf das Bestandsgeschäft des Teilfonds hatten. Dies ist als Ausdruck des stringenten Prüfungsprozesses im Rahmen der Kreditvergabe zu werten. Dennoch wurde als Reaktion auf den Bericht der Prüfungsumfang im Rahmen einer Kreditvergabe an einigen wenigen Stellen erweitert. Auch die relativ hohen Sättigungsgrade der Kreditvergabe gemessen z.B. am MIMOSA Index gilt es zu berücksichtigen. Vereinzelt stehen Länder im besonderen Fokus von Geldgebern wie z.B. internationalen Entwicklungsbanken, was sich auch in einem niedrigeren absoluten Zinsniveau und einem entsprechend nachteiligem Risiko-Ertrags-Verhältnis für privatwirtschaftliche Investoren niederschlägt.

Der afrikanische Markt ist weiterhin einer der komplexesten Märkte im Bereich der Mikrofinanzierung. Die bisher aus diesem Grund präferierte Investitionsmöglichkeit in afrikanische Mikrofinanzinstitute über Holdinggesellschaften bleibt weiterhin gangbar. Zusätzlich wurden in 2019 aber seitens des Fondmanagements die vorhandenen Kontakte und Verbindungen nach Afrika intensiviert und ausgebaut mit dem Ziel, die direkte Kreditvergabe zu stärken, was ein entsprechend zeitintensiver Vorgang ist. Mit zwei neuen Einzelengagements in Afrika, namentlich der SEF South Africa in Lokalwährung sowie der Tugende in Uganda, wurde ein erster Schritt unternommen, mit einer entsprechenden Perspektive für 2020.

<sup>3)</sup> Alleine in Indien leben derzeit noch rund 218 Millionen Menschen in extremer Armut, d.h. mehr als insgesamt Einwohner in den Ländern Deutschland, Frankreich und Italien zusammen. Quelle: Armutsbericht der Weltbank 2019.

<sup>4)</sup> Im Vergleich zur Krim-Krise und der Eskalation rund um die Ukraine 2014/2015.

## Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments

Im Einklang mit sich eintrübenden Wirtschaftsperspektiven und den streckenweise nicht vorteilhaften Risiko-Ertragsprofilen in vielerlei Ländern war die Kreditvergabe in Lateinamerika im Vergleich zum Vorjahr leicht rückläufig. Insgesamt wurden 10 neue Kredite in Guatemala, Mexico, Honduras und Ecuador vergeben. Sowohl die Auswirkung des Klimawandels wie z.B. die sich verschlechternden Anbaumöglichkeiten für Kaffee in Mittelamerika, als auch das streckenweise instabile politische Umfeld erfordern eine entsprechend tiefgehende Analyse des makro-ökonomischen Umfelds, in welchem die Mikrofinanzinstitute arbeiten. Mit Blick auf die Planung für das Gesamtjahr 2020 wird das Fondsmanagement in Lateinamerika daher weiter selektiv vorgehen, unter Beachtung sowohl der aufsichtsrechtlichen, treuhänderischen Schutzfunktion für das investierte Kapital, als auch unter Diversifikationsaspekten und Impact-Überlegungen heraus, welche dem Teilfonds zu Grunde liegen.

### 3) Anlagepolitik

Um die potenziell negativen Auswirkungen von höheren Hedgingkosten sowohl auf die Performance des Fonds, als auch das Neugeschäft abzuschwächen, haben sich Fondsmanager und Anlageberater darauf verständigt, insbesondere die Absicherung über Devisentermingeschäfte konservativ und den jeweiligen Marktverhältnissen angemessen zu betreiben. Das Fondsmanagement behält sich dabei jedoch ausdrücklich vor, die Absicherungsquote in Abhängigkeit von den Gegebenheiten am Devisenmarkt im Sinne der anvisierten Werterhaltung flexibel zu steuern, was auch durch den Verkaufsprospekt entsprechend abgedeckt ist. Zudem ist das Währungspaar USD/EUR ist eines der am wenigsten volatilen Währungspaare im Devisenhandel. Kredite in anderen Fremdwährungen wurden wie oben beschrieben fristenkongruent zu 100% abgesichert. Für weitergehende Informationen wird auf den Ausblick verwiesen.

Bedingt durch die Prospektänderung zum 1. Januar 2020 ist es künftig auch möglich, Zinszahlungen in Fremdwährungen abzusichern. In Abhängigkeit von der Einschätzung des Fondsmanagement zum Zeitpunkt eines neuen Darlehens in exotischer Währung wird diese Möglichkeit auch entsprechend künftig genutzt werden.

### 4) Neues Bewertungsverfahren seit dem 1. Januar 2020

Zum 1. Januar 2020 wurde eine Anpassung des bis dato gültigen Bewertungsverfahrens vorgenommen. Indem bisherigen Wertberichtigungsverfahren kamen standardisierte Ansätze von Wertberichtigungen i.H.v. 50% zum Einsatz.

Ziel der Anpassung des Bewertungsverfahrens ist es eine genauere Bewertung der Refinanzierungen im Sondervermögen zu ermöglichen. Die Anpassung dieses Wertberichtigungsverfahrens berücksichtigt dabei individuelle Ausfallwahrscheinlichkeiten von Mikrofinanzinstituten, welche in einem standardisierten Verfahren ermittelt werden. Die Ausfallwahrscheinlichkeit wird zur Ermittlung der Wertberichtigung herangezogen. Die Höhe der Wertberichtigung ist u.a. direkt auf die Entwicklung der Finanzkennzahlen eines Mikrofinanzinstituts sowie auf die Ausgestaltung der Refinanzierung selbst zurückzuführen.

Die Auswirkung dieser Anpassung des Bewertungsverfahrens auf den Nettoinventarwert des Sondervermögens hätte zum Stichtag 31. Dezember 2019 0,18% betragen.

## II. AUSBLICK

Der Ausbruch der Covid-19 Pandemie hat die Finanzmärkte im ersten Quartal 2020 massiv belastet und wird sich im Jahresverlauf auch immer stärker auf die weltweite Realwirtschaft auswirken. Internationaler Währungsfonds und Weltbank rechnen mittlerweile mit einer weltweiten Rezession. Dies kann nicht ohne Auswirkung auf die Mikrofinanzmärkte bleiben, wobei anzumerken ist, dass die Mehrheit der Endkunden der im Bestand befindlichen Mikrofinanzinstitute wesentlich stärker von der Binnenkonjunktur des jeweiligen Landes und nicht zwingend von Exporten und weltweitem Handel abhängt. Zudem haben bereits viele nationale Regierungen und Zentralbanken Stützungsprogramme eingeleitet, ebenso die supra-nationalen Institutionen wie Weltbank oder EIB. Die Auswirkungen dieser Programme lassen sich aktuell noch nicht ausreichend präzise abschätzen und hängen u.a. davon ab, wie lange die Phase der Pandemie-Bekämpfung mit Ausgangssperren, Grenzschließungen und Kontaktsperren noch anhält.

Die Auswirkungen auf den Mikrofinanzfonds erstrecken sich aus Sicht des Fondsmanagements auf zwei Hauptfelder: Liquidität und Kreditqualität. Zum einen dürften insbesondere Mikrofinanzinstitute mit Spareinlagen mit einem erhöhten Abfluss an Spareinlagen konfrontiert werden, so dass hier die Nachfrage nach internationalen Krediten steigen könnte. Im Gegenzug dürften sich die ursprünglichen Wachstumsplanung der MFIs nicht mehr realisieren lassen, so dass hier insgesamt die Kreditnachfrage sinken sollte. Der GLS Mikrofinanzfonds verfügt zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Ausblicks über eine gute bis sehr gute Liquiditätsposition und kann hier gezielt und ggf. auch kurzfristig existierenden Kunden hilfreich zur Seite stehen. Das Neugeschäft insgesamt wird auch in den Zeiten der Covid-19 Pandemie weiterverfolgt und selektiv betrieben. Die aktuell eingeschränkten Reisemöglichkeiten sind dabei insbesondere mit Blick auf neue Märkte bzw. neue Länder kritisch, so dass der Fokus auf dem Neugeschäft mit Bestandskunden liegen dürfte. Von daher könnte es zu einer temporären Unterbrechung des Trends führen, dass der Fonds immer mehr neue Länder und somit auch neue Kunden erschließt.

## Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments

Weiterhin wird in 2020 die Kreditqualität im Vordergrund stehen. Aufgrund von u.a. Moratorien in einzelnen Ländern oder Schwierigkeiten, unter den gegebenen Restriktionen fällige Kreditraten bei den Endkunden via Bargeld einzusammeln, gab es bereits erste Anfragen von Mikrofinanzinstituten bei internationalen Geldgebern mit Blick auf mögliche Zahlungsaufschübe und Kreditverlängerungen. Der GLS Mikrofinanzfonds steht dem grundsätzlich konstruktiv gegenüber und richtet seine Position in den multilateralen Gesprächen zwischen MFI und internationalen Kreditgebern entsprechend objektiv und kooperativ aus. Insgesamt dürften sich die Finanzkennzahlen der im Bestand befindlichen Mikrofinanzinstitute abschwächen basierend auf - wie bereits skizziert - schwächerem Wachstum, Sonderausgaben im Zusammenhang mit Covid-19 und ggf. steigenden Finanzierungskosten und einer potenziell steigenden Risikovorsorge. Sollte es in diesem Zusammenhang zu Verletzungen von vertraglich vereinbarten Finanzkennzahlen (sog. Covenants) kommen, wird der GLS Mikrofinanzfonds diese analysieren und zunächst den konstruktiven Dialog mit dem Kunden suchen. Generell stehen die Mitarbeiter des Fondsmanagements nun in einem noch engeren Dialog mit ihren Kunden und prüfen laufend sowohl die Entwicklung in den einzelnen Volkswirtschaften als auch die Änderungen im operativen Geschäft der MFIs sowie deren Geschäftsplanung.

In Bezug auf die weitere Entwicklung sind auch die Währungsmärkte relevant. Der Einfluss des US-Dollars auf Neugeschäft und Anteilspreisentwicklung dürfte überschaubar bleiben. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass die zum Teil bereits aufgetretenen Abwertungen von Lokalwährungen anhalten und sowohl die entsprechenden Volkswirtschaften als auch einzelne MFI vor Herausforderungen stellen werden. Das Fondsmanagement ist weiterhin bereit, Kredite in Lokalwährung zu vergeben, ist dabei jedoch auf die Verfügbarkeit von adäquaten Absicherungsinstrumenten am Finanzmarkt angewiesen. Letztere waren im ersten Quartal 2020 zunehmend weniger vorhanden, so dass dies auch Implikationen für das Neugeschäft haben könnte. Im Rahmen der weiterhin konservativen Ausrichtung des Fonds gilt wie bisher auch der Grundsatz, dass es ohne hinlängliche Absicherung keine Kreditvergaben in Lokalwährung geben wird.

Die Situation rund um Covid-19 bleibt weiterhin hochdynamisch, was das Erstellen von Prognosen und Szenarien im Mikrofinanzbereich - wie auch in allen anderen medizinischen, zivilgesellschaftlichen, politischen und wirtschaftlichen Bereichen - äußerst aufwendig und zudem wenig konkret bzw. verlässlich macht. Der GLS Mikrofinanzfonds bleibt seiner Mission des Impact Investing treu; das Fondsmanagement wird Neugeschäft sowie möglicherweise notwendige Zahlungsaufschübe und Kreditverlängerungen fair, objektiv und einzelfallbezogen bewerten.

Die Wertentwicklung des Fonds wird nicht unberührt bleiben von den Entwicklungen rund um Covid-19. Eine entsprechende Quantifizierung der möglichen Auswirkungen ist jedoch aus unserer Sicht im aktuellen Umfeld nicht zielführend. So ist z.B. die Investitionsquote und somit die laufende Verzinsung des Fonds den bereits erwähnten Unsicherheiten im Neugeschäft unterworfen. Zudem könnten Zahlungsaufschübe, Kreditverlängerungen oder auch vereinzelt -(teil)ausfälle, welche sich im Zuge einer weltweiten Rezession vermutlich nicht gänzlich vermeiden lassen, im Zeitablauf zu Bewertungsanpassungen führen und somit Einfluss auf den Anteilspreis haben. All diese Entwicklungen sind jedoch abhängig von der weiteren Ausbreitung der Pandemie, sowie den entsprechenden Maßnahmen der jeweiligen nationalen Regierungen. Deren Prognostizierbarkeit ist zum jetzigen Zeitpunkt entsprechend niedrig.

Luxemburg, im April 2020

Der Fondsmanager im Auftrag des Verwaltungsrates

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:**

	<b>Aktienklasse A</b>	<b>Aktienklasse B</b>	<b>Aktienklasse C</b>
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 <sup>1)</sup>

Indien	10,32 %
Mexiko	6,90 %
Luxemburg	6,40 %
Serbien	5,24 %
Botsuana	4,88 %
Ecuador	4,45 %
Kambodscha	4,42 %
Kasachstan	4,02 %
Mongolei	3,97 %
Bosnien-Herzegowina	3,48 %
Albanien	2,74 %
Usbekistan	2,71 %
Vereinigte Staaten von Amerika	2,42 %
Moldavien	2,28 %
Bolivien	2,16 %
Montenegro	2,12 %
Südafrika	1,93 %
Myanmar	1,75 %
Pakistan	1,63 %
Armenien	1,62 %
Georgien	1,62 %
Deutschland	1,52 %
El Salvador	1,52 %
Rumänien	1,36 %
Republik Tadschikistan	0,93 %
Peru	0,87 %
Uganda	0,85 %
Kirgisien	0,81 %
Honduras	0,54 %
Polen	0,46 %
Guatemala	0,43 %
Frankreich	0,12 %
Nicaragua	0,11 %
Wertpapiervermögen	86,58 %
Bankguthaben <sup>2)</sup>	13,97 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,55 %
	<b>100,00 %</b>

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

<sup>2)</sup> Siehe Anhang zum Jahresbericht.



### Wirtschaftliche Aufteilung <sup>1)</sup>

Diversifizierte Finanzdienste	83,14 %
Banken	3,32 %
Sonstiges	0,12 %
Wertpapiervermögen	86,58 %
Bankguthaben <sup>2)</sup>	13,97 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,55 %
	<b>100,00 %</b>

### Entwicklung der letzten 3 Geschäftsjahre

#### Aktienklasse A

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
31.12.2017	52,95	53.861	27.198,22	983,01
31.12.2018	67,74	68.953	14.837,65	982,37
31.12.2019	99,33	1.001.339	30.912,85	99,19

#### Aktienklasse B

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
31.12.2017	22,64	22.997	1.683,70	984,56
31.12.2018	34,40	34.875	11.691,70	986,48
31.12.2019	44,16	44.217	9.310,51	998,61

#### Aktienklasse C

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
31.12.2017	4,57	5.000	-4.933,30	914,91
31.12.2018	9,55	10.645	4.999,61	897,22
31.12.2019	21,76	23.595	11.800,00	922,42

Entwicklungen der Vergangenheit sind keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse.

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

<sup>2)</sup> Siehe Anhang zum Jahresbericht.

## GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

### Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 31. Dezember 2019

	EUR 31. Dezember 2018	EUR 31. Dezember 2019
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten zum 31. Dezember 2018: EUR 100.743.777,97) (Wertpapiereinstandskosten zum 31. Dezember 2019: EUR 142.630.400,75)	100.936.994,37	143.041.375,83
Bankguthaben <sup>1)2)</sup>	11.494.645,81	23.085.696,44
Zinsforderungen	1.394.125,75	2.377.328,35
Sonstige Forderungen <sup>3)</sup>	0,00	44.302,78
	<b>113.825.765,93</b>	<b>168.548.703,40</b>
Nicht realisierte Verluste aus Devisentermingeschäften	-1.075.774,50	-2.783.480,33
Verwaltungsvergütung / Fondsmanagementvergütung / ggf. Anlageberatervergütung <sup>4)</sup>	-249.449,96	-369.037,33
Verwahrstellenvergütung <sup>4)</sup>	-8.125,13	-11.734,07
Vertriebsstellenvergütung	-32.957,87	-49.505,23
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-40.518,44	-81.675,63
Sonstige Passiva <sup>5)</sup>	-726.797,74	-6.897,14
	<b>-2.133.623,64</b>	<b>-3.302.329,73</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen</b>	<b>111.692.142,29</b>	<b>165.246.373,67</b>
<b>Umlaufende Aktien</b>	<b>114.473,248</b>	<b>1.069.151,469</b>

### Zurechnung auf die Aktienklassen

	31. Dezember 2018	31. Dezember 2019
<b>Aktienklasse A</b>		
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	67.737.688,44 EUR	99.325.795,54 EUR
Umlaufende Aktien	68.953,248	1.001.339,040
Aktienwert	982,37 EUR	99,19 EUR
<b>Aktienklasse B</b>		
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	34.403.542,32 EUR	44.155.641,36 EUR
Umlaufende Aktien	34.875,000	44.217,000
Aktienwert	986,48 EUR	998,61 EUR
<b>Aktienklasse C</b>		
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	9.550.911,53 EUR	21.764.936,77 EUR
Umlaufende Aktien	10.645,000	23.595,429
Aktienwert	897,22 EUR	922,42 EUR

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

<sup>2)</sup> Siehe Anhang zum Jahresbericht.

<sup>3)</sup> Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Forderungen in Zusammenhang mit Mikrofinanzkrediten.

<sup>4)</sup> Rückstellungen für den Zeitraum 1. Dezember 2019 - 31. Dezember 2019.

<sup>5)</sup> Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Gebühren für Mikrofinanzkredite.

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

### Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019

	Total EUR	Aktienklasse A EUR	Aktienklasse B EUR	Aktienklasse C EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	111.692.142,29	67.737.688,44	34.403.542,32	9.550.911,53
Ordentlicher Nettoertrag	6.461.760,81	3.722.897,78	1.762.108,90	976.754,13
Ertrags- und Aufwandsausgleich	-951.882,73	-472.926,29	-151.322,62	-327.633,82
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	53.480.877,58	31.874.005,52	9.806.874,09	11.799.997,97
Mittelabflüsse aus Aktienrücknahmen	-1.457.522,28	-961.157,28	-496.365,00	0,00
Realisierte Gewinne	730.165,43	415.660,66	198.847,92	115.656,85
Realisierte Verluste	-1.828.735,84	-1.099.059,29	-505.786,10	-223.890,45
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne	1.160.252,06	704.702,56	337.997,81	117.551,69
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	-2.650.199,21	-1.635.602,12	-770.185,96	-244.411,13
Ausschüttung	-1.390.484,44	-960.414,44	-430.070,00	0,00
<b>Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>165.246.373,67</b>	<b>99.325.795,54</b>	<b>44.155.641,36</b>	<b>21.764.936,77</b>

### Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse A

	31. Dezember 2018 Stück	31. Dezember 2019 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	53.861,273	68.953,248
Ausgegebene Aktien	21.589,977	933.362,571
Zurückgenommene Aktien	-6.498,002	-976,779
<b>Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>68.953,248</b>	<b>1.001.339,040</b>

### Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse B

	31. Dezember 2018 Stück	31. Dezember 2019 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	22.997,000	34.875,000
Ausgegebene Aktien	11.878,000	9.842,000
Zurückgenommene Aktien	0,000	-500,000
<b>Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>34.875,000</b>	<b>44.217,000</b>

### Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse C

	31. Dezember 2018 Stück	31. Dezember 2019 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	5.000,000	10.645,000
Ausgegebene Aktien	5.645,443	12.950,429
Zurückgenommene Aktien	-0,443	0,000
<b>Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>10.645,000</b>	<b>23.595,429</b>

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

### Aufwands- und Ertragsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019

	Total EUR	Aktienklasse A EUR	Aktienklasse B EUR	Aktienklasse C EUR
<b>Erträge</b>				
Dividenden	89.250,00	56.431,61	26.279,82	6.538,57
Zinsen auf Anleihen	2.916,67	1.753,39	779,31	383,97
Zinserträge aus Krediten	7.945.968,08	4.872.056,59	2.266.858,85	807.052,64
Bankzinsen	-48.875,08	-29.848,69	-13.387,39	-5.639,00
Ertragsausgleich	1.366.591,29	734.349,19	221.026,27	411.215,83
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>9.355.850,96</b>	<b>5.634.742,09</b>	<b>2.501.556,86</b>	<b>1.219.552,01</b>
<b>Aufwendungen</b>				
Zinsaufwendungen	-5.913,19	-3.624,25	-1.666,47	-622,47
Verwaltungsvergütung / Fondsmanagementvergütung / ggf. Anlageberatervergütung	-1.680.635,56	-1.098.041,80	-451.913,71	-130.680,05
Verwahrstellenvergütung	-125.944,31	-77.267,94	-36.003,98	-12.672,39
Vertriebsstellenprovision	-518.206,25	-380.456,45	-137.749,80	0,00
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-94.010,30	-57.544,04	-26.685,21	-9.781,05
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-7.328,20	-4.435,13	-2.002,67	-890,40
Staatliche Gebühren	-9.457,70	-5.812,42	-2.896,58	-748,70
Lagerstellengebühren	-1.570,54	-960,18	-465,21	-145,15
Sonstige Aufwendungen <sup>1)</sup>	-36.315,54	-22.279,20	-10.360,68	-3.675,66
Aufwandsausgleich	-414.708,56	-261.422,90	-69.703,65	-83.582,01
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-2.894.090,15</b>	<b>-1.911.844,31</b>	<b>-739.447,96</b>	<b>-242.797,88</b>
<b>Ordentlicher Nettoertrag</b>	<b>6.461.760,81</b>	<b>3.722.897,78</b>	<b>1.762.108,90</b>	<b>976.754,13</b>
<b>Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt <sup>2)</sup></b>	<b>2.750,00</b>			
<b>Total Expense Ratio in Prozent <sup>2)</sup></b>		<b>1,91</b>	<b>1,66</b>	<b>1,12</b>
<b>Laufende Kosten in Prozent <sup>2)</sup></b>		<b>1,91</b>	<b>1,66</b>	<b>1,12</b>

<sup>1)</sup> Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Gebühren für Mikrofinanzkredite und Rechtskosten.

<sup>2)</sup> Siehe Anhang zum Bericht.

### Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>	
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine</b>								
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>								
<b>Deutschland</b>								
DE0006223407	ProCredit Holding AG & Co.KGaA	EUR	0	0	350.000	7,2000	2.520.000,00	1,52
						<b>2.520.000,00</b>	<b>1,52</b>	
						<b>2.520.000,00</b>	<b>1,52</b>	
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>								
<b>Frankreich</b>								
N/A	SIDI - Solidarité Internationale pour le Développement et l'Investissement KGaA	EUR	0	0	1.316	152,0000	200.032,00	0,12
						<b>200.032,00</b>	<b>0,12</b>	
						<b>200.032,00</b>	<b>0,12</b>	
						<b>2.720.032,00</b>	<b>1,64</b>	
<b>Anleihen</b>								
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>								
<b>EUR</b>								
XS2097328319	7,000% Mikro Fund F.T. EMTN v.19(2022) <sup>2)</sup>		1.500.000	0	1.500.000	100,0000	1.500.000,00	0,91
						<b>1.500.000,00</b>	<b>0,91</b>	
						<b>1.500.000,00</b>	<b>0,91</b>	
						<b>1.500.000,00</b>	<b>0,91</b>	
<b>Kredite</b>								
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>								
<b>EUR</b>								
-	3,800% Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)		0	0	290.000	100,0000	290.000,00	0,18
-	3,800% Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)		0	0	960.000	100,0000	960.000,00	0,58
-	3,800% Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)		0	0	400.000	100,0000	400.000,00	0,24
-	3,800% Advans S.A. SICAR Kredit v.18(2022)		0	0	406.000	100,0000	406.000,00	0,25
-	4,000% Advans S.A. SICAR Kredit v.18(2022)		0	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	1,21
-	3,800% Advans S.A. SICAR Kredit v.18(2022)		0	0	1.500.000	100,0000	1.500.000,00	0,91
-	5,200% Agjencioni për Financim në Kosovë (Kosovo) Kredit v.17(2020)		0	333.333	666.667	100,0000	666.666,67	0,40
-	5,200% Agjencioni për Financim në Kosovë (Kosovo) Kredit v.17(2020)		0	166.667	333.333	100,0000	333.333,33	0,20
-	4,000% Agjencioni për Financim në Kosovë (Kosovo) Kredit v.19(2022)		1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61
-	4,300% CJSC MDI "HUMO" Kredit v.19(2021)		880.000	220.000	660.000	100,0000	660.000,00	0,40

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

<sup>2)</sup> Siehe Anhang zum Jahresbericht.

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

# GLS Alternative Investments

## GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

### Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>EUR (Fortsetzung)</b>							
-	4,650% Finca Kosovo Kredit v.18(2021)	0	0	500.000	100,0000	500.000,00	0,30
-	4,650% Finca Kosovo Kredit v.18(2021)	0	0	500.000	100,0000	500.000,00	0,30
-	4,300% FINCA Kosovo Kredit v.19(2022)	600.000	0	600.000	100,0000	600.000,00	0,36
-	4,300% FINCA Kosovo Kredit v.19(2022)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61
-	4,000% Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.18(2021)	0	500.000	1.500.000	100,0000	1.500.000,00	0,91
-	4,000% Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.18(2021)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61
-	4,000% Fondi Besa SH.A Kredit v.18(2021)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61
-	4,800% IM OMF Microinvest SRL Kredit v.18(2021)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61
-	5,300% IM OMF Microinvest SRL Kredit v.17(2020)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61
-	0,000% Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2020)	0	200.472	771.581	50,0000	385.790,32	0,23
-	0,000% Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2029)	0	200.472	771.581	50,0000	385.790,32	0,23
-	4,150% KEP Trust Kredit v.19(2022)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61
-	5,000% KEP Trust Kredit v.17(2020)	0	0	300.000	100,0000	300.000,00	0,18
-	3,300% Khan Bank LLC Kredit v.17(2021)	0	0	4.100.000	100,0000	4.100.000,00	2,48
-	4,350% Kreditimi Rural I Kosoves Kredit v.19(2022)	2.000.000	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	1,21
-	5,280% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.17(2020)	0	500.000	250.000	100,0000	250.000,00	0,15
-	5,000% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.18(2021)	0	125.000	375.000	100,0000	375.000,00	0,23
-	5,000% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.18(2021)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61
-	5,000% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.18(2021)	0	375.000	1.125.000	100,0000	1.125.000,00	0,68
-	5,750% LOLC Myanmar Micro-Finance Company Limited Kredit v.19(2022)	2.000.000	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	1,21
-	4,000% MCC Mikrofin Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	1,21
-	3,200% MCC "MIKROFIN" LLC Kredit v.19(2022)	3.000.000	0	3.000.000	100,0000	3.000.000,00	1,82
-	4,550% MFI Alter Modus DOO Podgorica Kredit v.17(2020)	0	0	1.500.000	100,0000	1.500.000,00	0,91
-	3,450% MFI Alter Modus DOO Podgorica LLC Kredit v.19(2022)	2.000.000	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	1,21
-	4,500% Microfinance Institution FinCredit d.o.o (Ltd.) Banja Luka Kredit v.19(2021)	750.000	0	750.000	100,0000	750.000,00	0,45
-	4,300% NoA Sh.A Kredit v.19(2023)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61
-	4,300% NOA Sh.A. Kredit v.19(2023)	1.500.000	0	1.500.000	100,0000	1.500.000,00	0,91
-	4,800% OCN Microinvest SRC Kredit v.19(2022)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,61

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

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

## GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

### Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>EUR (Fortsetzung)</b>							
-	4,800% O.C.N. Microinvest S.R.L. (Moldavien) Kredit v.19(2022)	500.000	0	500.000	100,0000	500.000,00	0,30
-	7,000% O.C.N. Smart Credit LLC (Moldavien) Kredit v.19(2021)	300.000	60.000	240.000	100,0000	240.000,00	0,15
-	3,750% Opportunity Bank JSC Novi Sad Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	1,21
-	6,500% Opportunity banka a.d. Novi Sad FRN Kredit v.16(2023)	0	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	1,21
-	4,800% Rocredit IFN S.A. Kredit v. 19(2021)	750.000	0	750.000	100,0000	750.000,00	0,45
-	4,800% RoCREDIT IFN S.A. Kredit v.19(2021)	1.500.000	0	1.500.000	100,0000	1.500.000,00	0,91
-	7,500% Tugende Ltd. Kredit v.19(2022)	1.400.000	0	1.400.000	100,0000	1.400.000,00	0,85
						<b>50.377.580,64</b>	<b>30,53</b>
<b>HNL</b>							
-	13,600% Instituto para el Desarrollo Hondureño ("I.D.H") Kredit v. 19(2022)	24.511.000	0	24.511.000	100,0000	891.124,39	0,54
						<b>891.124,39</b>	<b>0,54</b>
<b>INR</b>							
-	11,500% Annapura Finance Private Ltd. Kredit v.18(2021)	0	0	145.000.000	100,0000	1.820.747,99	1,10
						<b>1.820.747,99</b>	<b>1,10</b>
<b>KZT</b>							
-	20,300% MFO Asian Credit Fund LLC Kredit v.18(2021)	0	0	558.675.000	100,0000	1.317.041,09	0,80
-	17,900% Microfinance Organization KMF Kredit v.18(2021)	0	0	1.129.800.000	100,0000	2.663.432,26	1,61
-	14,800% Microfinance Organization KMF Kredit v.19(2022)	1.130.100.000	0	1.130.100.000	100,0000	2.664.139,49	1,61
						<b>6.644.612,84</b>	<b>4,02</b>
<b>MXN</b>							
-	14,950% Avanza Solido S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. Kredit v.19(2021)	14.300.000	0	14.300.000	100,0000	679.887,22	0,41
-	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	100,0000	903.346,66	0,55
-	14,500% Financiamiento Progreseemos, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. Kredit v. 18(2020)	0	0	60.000.000	100,0000	2.852.673,67	1,73

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

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

# GLS Alternative Investments

## GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

### Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>MXN (Fortsetzung)</b>							
-	14,500% Financiamiento Progreseemos, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. Kredit v.19(2021)	50.000.000	0	50.000.000	100,0000	2.377.228,06	1,44
-	14,000% Siempre Creciendo S.A. de CV Kredit v.18(2020)	0	0	20.000.000	100,0000	950.891,22	0,58
-	14,000% Siempre Creciendo S.A. de CV Kredit v.18(2020)	0	10.000.000	10.000.000	100,0000	475.445,61	0,29
-	15,000% Sociedad Financiera Equipate S.A. DE C.V. SOFOM E.N.R. Kredit v.19(2021)	10.000.000	0	10.000.000	100,0000	475.445,61	0,29
-	15,000% Sociedad Financiera Equipate S.A. DE C.V. SOFOM Kredit v. 19(2021)	40.000.000	0	40.000.000	100,0000	1.901.782,45	1,15
-	14,700% SOFIPA Corporacion S.A.P.I de C.V., (SOFOM) Kredit v. 19(2021)	16.000.000	0	16.000.000	100,0000	760.712,98	0,46
						<b>11.377.413,48</b>	<b>6,90</b>
<b>TJS</b>							
-	18,730% CJSC MDI "HUMO" Kredit v.19(2021)	9.438.700	0	9.438.700	100,0000	877.202,60	0,53
						<b>877.202,60</b>	<b>0,53</b>
<b>USD</b>							
-	5,600% Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	0	0	2.500.000	100,0000	2.239.741,98	1,36
-	5,600% Advans S.A. SICAR Kredit v.18(2022)	0	0	1.400.000	100,0000	1.254.255,51	0,76
-	5,670% Annapurna Finance Pvt. Ltd. Kredit FRN v.19(2022)	3.000.000	0	3.000.000	100,0000	2.687.690,38	1,63
-	6,000% ARMECONNOMBANK OJSC (Armenien) Kredit v.17(2020)	0	0	1.000.000	100,0000	895.896,79	0,54
-	6,480% ASA International India Microfinance Ltd. Kredit v.19(2022)	3.000.000	0	3.000.000	100,0000	2.687.690,38	1,63
-	8,250% Banco D-Miro S.A. Kredit v.15(2021) Ecuador	0	0	634.874	100,0000	568.781,58	0,34
-	6,500% Banco Solidario S.A. Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,0000	1.791.793,59	1,08
-	6,500% Banco Solidario S.A. Kredit v.19(2022)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	895.896,79	0,54
-	6,500% Banco Solidario S.A. Kredit v.19(2022)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	895.896,79	0,54
-	8,000% Business Investment Development NBFC LLC (Mongolei) Kredit v.19(2022)	750.000	0	750.000	100,0000	671.922,59	0,41
-	7,500% Chamroeun Microfinance Plc. Kredit v.19(2021)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	895.896,79	0,54
-	6,750% Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo Ltda. Kredit v.17(2020)	0	500.000	500.000	100,0000	447.948,40	0,27
-	6,500% Cooperativa de Ahorro y Crédito Pacifico Kredit v.18(2021)	0	400.000	1.600.000	100,0000	1.433.434,87	0,87
-	5,300% CRECER IFD Kredit v. 18(2020)	0	0	2.000.000	100,0000	1.791.793,59	1,08

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

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.



# GLS Alternative Investments

## GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

### Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>USD (Fortsetzung)</b>							
-	8,500% Crediguate R.L. Kredit v.19(2021)	800.000	0	800.000	100,0000	716.717,43	0,43
-	4,750% Crédito con Educación Rural Institución Financiera de Desarrollo (CRECER IFD) Kredit v.17(2019)	0	0	1.000.000	100,0000	895.896,79	0,54
-	4,750% Crédito con Educación Rural Institución Financiera de Desarrollo (CRECER IFD) Kredit v.18(2020)	0	0	1.000.000	100,0000	895.896,79	0,54
-	0,000% Financiera Fundeser S.A. Kredit v.16(2020)	0	100.000	400.000	50,0000	179.179,36	0,11
-	6,000% FINCA UCO CJSC Armenia Kredit v. 18(2020)	0	0	2.000.000	100,0000	1.791.793,59	1,08
-	8,250% Fundacion de Apoyo Comunitario y Social del Ecuador (FACES) Kredit v.18(2021)	0	1.000.000	1.500.000	100,0000	1.343.845,19	0,81
-	8,250% Fundacion Para El Desarrollo Integral (ESPOIR) Kredit v.18(2020)	0	0	500.000	100,0000	447.948,40	0,27
-	8,250% Fundacion Para El Desarrollo Integral (ESPOIR) Kredit v.18(2021)	1.100.000	0	1.100.000	100,0000	985.486,47	0,60
-	8,500% Georgian Credit Joint Stock Company Kredit v.18(2020)	0	500.000	500.000	100,0000	447.948,40	0,27
-	8,150% Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas v. 18(2020)	0	0	1.000.000	100,0000	895.896,79	0,54
-	8,500% JSC Georgian Credit v.18(2020)	0	500.000	500.000	100,0000	447.948,40	0,27
-	5,800% JSC Microfinance Organization CRYSTAL Georgien Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,0000	1.791.793,59	1,08
-	5,700% JSCB Hamkorbank Kredit v.18(2021)	0	0	5.000.000	100,0000	4.479.483,96	2,71
-	6,900% KASHF Foundation Kredit v.19(2022)	3.000.000	0	3.000.000	100,0000	2.687.690,38	1,63
-	6,180% Letshego Holdings Ltd. Kredit v.18(2019)	0	0	9.000.000	100,0000	8.063.071,13	4,88
-	7,000% Ly Hour Microfinance Institution Plc. Kredit v.18(2020)	0	0	2.000.000	100,0000	1.791.793,59	1,08
-	7,000% MC Easy Microfinance Company Ltd. Kredit v.19(2022)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	895.896,79	0,54
-	8,500% Micro-credit company "Bailyk Finance" LLC Kredit v.17(2020)	500.000	0	500.000	100,0000	447.948,40	0,27
-	7,500% Optima Servicios Financieros S.A. de C.V. Kredit v.18(2021)	0	0	2.000.000	100,0000	1.791.793,59	1,08
-	8,500% OSJC MFC Salym Finance Kredit v.19(2021)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	895.896,79	0,54
-	7,700% OXUS MCC CJSC Kredit v.19(2022)	250.000	0	250.000	100,0000	223.974,20	0,14
-	6,390% Sambandh Finserve Pvt. Ltd. Kredit FRN v. 19(2022)	2.000.000	0	2.000.000	100,0000	1.791.793,59	1,08
-	8,000% S.C. PADECOMSM CRÉDITO DE R.L. DE C.V. Kredit v.18(2021)	0	400.000	600.000	100,0000	537.538,08	0,33

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

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

### Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>USD (Fortsetzung)</b>							
-	7,250% Sociedad Cooperativa de Ahorro y Crédito Credicampo, de R.L. de C.V. (El Salvador) Kredit v.17(2020)	0	400.000	200.000	100,0000	179.179,36	0,11
-	5,850% Sonata Finance Private Ltd. Kredit v.19(2023)	4.000.000	0	4.000.000	100,0000	3.583.587,17	2,17
-	5,930% Svantra microfin Pvt. Ltd. Kredit v.19(2022)	5.000.000	0	5.000.000	100,0000	4.479.483,96	2,71
-	6,500% Transcapital Non-Bank Financiac Institution LLC. Kredit v.19(2022)	2.000.000	0	2.000.000	100,0000	1.791.793,59	1,08
						<b>63.639.915,81</b>	<b>38,48</b>
<b>ZAR</b>							
-	12,800% THE SMALL ENTERPRISE FOUNDATION NPC Kredit v.19(2022)	50.000.000	0	50.000.000	100,0000	3.192.746,08	1,93
						<b>3.192.746,08</b>	<b>1,93</b>
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>						<b>138.821.343,83</b>	<b>84,03</b>
<b>Kredite</b>						<b>138.821.343,83</b>	<b>84,03</b>
<b>Wertpapiervermögen</b>						<b>143.041.375,83</b>	<b>86,58</b>

Bankguthaben - Kontokorrent	Währung	Zinssatz in %	Fälligkeit	Bestand in Fremdwährung	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
BNP Paribas, Succursale de Luxembourg (Callgeld)	EUR	-0,43000	täglich	13.000.000,00	13.000.000,00	7,87
DZ PRIVATBANK S.A. <sup>3)</sup>	EUR	-0,6500	täglich	5.700.042,11	5.700.042,11	3,45
DZ PRIVATBANK S.A. <sup>3)</sup>	MXN	3,3750	täglich	9.531,61	453,18	0,00
DZ PRIVATBANK S.A. <sup>3)</sup>	PLN	0,8750	täglich	0,60	0,14	0,00
DZ PRIVATBANK S.A. <sup>3)</sup>	USD	1,1750	täglich	2.729.369,01	2.445.232,94	1,48
DZ PRIVATBANK S.A. <sup>3)</sup>	ZAR	8,5500	täglich	-500,00	-31,93	0,00
DZ PRIVATBANK S.A. (Variation Margin)	EUR	0,0000	täglich	1.940.000,00	1.940.000,00	1,17
<b>Summe Bankguthaben - Kontokorrent <sup>2)</sup></b>					<b>23.085.696,44</b>	<b>13,97</b>
<b>Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten</b>					<b>-880.698,60</b>	<b>-0,55</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen in EUR</b>					<b>165.246.373,67</b>	<b>100,00</b>

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

<sup>2)</sup> Siehe Anhang zum Jahresbericht.

<sup>3)</sup> Die gehaltenen Bankguthaben sind nicht durch eine Einrichtung zur Sicherung der Einlagen geschützt. Die angegebenen Zinssätze sind per 31. Dezember 2019. Die aufgeführten Salden der Bankguthaben sind auf Sicht fällig.

### Devisentermingeschäfte

Zum 31. Dezember 2019 standen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:

Währung	Kontrahent		Währungsbetrag	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
EUR/MXN	DZ PRIVATBANK S.A.	Währungsverkäufe	239.299.997,99	10.594.573,39	6,41
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Währungsverkäufe	38.840.510,87	33.921.525,07	20,53
EUR/ZAR	DZ PRIVATBANK S.A.	Währungsverkäufe	50.000.000,00	2.693.515,30	1,63

### Bilaterale Devisentermingeschäfte mit Barausgleich

Zum 31. Dezember 2019 standen folgende offene bilaterale Devisentermingeschäfte mit Barausgleich aus:

Währung	Kontrahent		Währungsbetrag in Kaufwährung	Währungsbetrag in Verkaufswährung	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
USD/HNL	MFX Solutions Inc.	Bilaterale Währungsgeschäfte	872.859,21	24.000.000,00	846.231,64	0,51
USD/INR	MFX Solutions Inc.	Bilaterale Währungsgeschäfte	1.621.496,41	140.000.000,00	1.586.708,63	0,96
USD/KZT	MFX Solutions Inc.	Bilaterale Währungsgeschäfte	5.731.414,11	2.818.575.000,00	6.049.793,23	3,66
USD/TJS	MFX Solutions Inc.	Bilaterale Währungsgeschäfte	800.799,21	9.438.700,00	816.514,16	0,49

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

### Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2019 bis 31. Dezember 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
<b>Kredite</b>			
<b>EUR</b>			
-	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
-	5,300% IM OMF „Microinvest“ SRL Kredit v.17(2019)	0	1.000.000
-	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
-	6,000% KEP Trust Kredit v.16(2019)	0	333.333
-	5,280% Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.16(2019)	0	500.000
-	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
-	6,000% Premier Credit Ltd. Kredit v.17(2019)	0	1.000.000
-	5,000% RoCredit IFN Kredit v.17(2019)	0	2.000.000
<b>MXN</b>			
-	14,000% Sofipa Corporation, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. Kredit v.17(2019)	0	4.865.000
<b>USD</b>			
-	6,500% Banco Solidario S.A. Kredit v.16(2019)	0	1.000.000
-	8,250% Corporación para la Promoción y Desarrollo PRODESA, Sucursal Nicaragua (PRODESA-Nicaragua) Kredit v.17(2019)	0	666.667
-	7,500% Fundacion Para El Desarrollo Integral (ESPOIR) Ecuador Kredit v.15(2018)	0	1.100.000
-	8,150% Instituto de Investigaciones Socio-Económicas y Tecnológicas (INSOTEC) Kredit v.17(2019)	0	1.000.000
-	7,750% JSC Microfinance Organization CRYSTAL Georgia Kredit v.16(2019)	0	750.000
-	6,250% SEF International Universal Credit Organization LLC Kredit v.15(2019)	0	1.000.000



# GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

## Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 31. Dezember 2019 in Euro umgerechnet.

---

Honduras-Lempira	HNL	1	27,5057
Indische Rupie	INR	1	79,6376
Kasachstan-Tenge	KZT	1	424,1895
Mexikanischer Peso	MXN	1	21,0329
Polnischer Zloty	PLN	1	4,2582
Südafrikanischer Rand	ZAR	1	15,6605
Tadschikistan-Somoni	TJS	1	10,7600
US-Dollar	USD	1	1,1162

Der Anhang ist integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

### 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.

### 2.) WESENTLICHE BUCHFÜHRUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Dieser Abschluss 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 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.

- 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.

Bilaterale Devisentermingeschäfte mit Barausgleich werden meistens für schwer handelbare Währungen abgeschlossen. Anstelle der physischen Lieferung der Nominalbeträge wird am Valuta-Tag ein Barausgleich gezahlt. Diese Ausgleichszahlung entspricht der Differenz des Wertes zwischen dem USD Nominalbetrag konvertiert in die Währung der Ausgleichszahlung zu einem Referenzkurs.

- 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.

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 Rücknahmepreis 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 31. Dezember 2019 entspricht der Bewertungskurs dem Anschaffungskurs (EUR 152/Aktie).

Bei der Mikro Kapital Investment S.A. handelt es sich um eine Verbriefungsgesellschaft („securitization special purpose entity“) reguliert durch das Gesetz vom 22.03.2004, welche Euro Medium Term Notes (EMTN) emittiert. Das durch die Emission der Anleihen eingesammelte Vermögen wird in die Fonds „MIKRO FUND“ oder „ALTERNATIVE FUND“ investiert. Beide Fonds stellen „Securitization Funds“, ebenfalls nach dem Gesetz vom 22.03.2004, dar. Die Zielinvestments der Fonds sind Eigenkapitalbeteiligungen sowie unverbrieft Darlehensforderungen gegenüber verbundenen Unternehmen und an Mikrofinanzinstituten in den Regionen Asien, Europa sowie Mittelamerika.

Es findet eine Kurspublikation der emittierten EMTNs über Bloomberg statt. Zusätzlich findet eine Validierung der Bewertung in der Frequenz der Berichterstattung des Zielinvestments statt.

- 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.

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 400.000	22.10.2021

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

8. Im Berichtszeitraum bestehen folgende Einzelwertberichtigungen für Kreditforderungen:

Teilfonds	MFI	Kredit Exposure in EUR	EWB	Buchwert in EUR	Abschreibungen im Geschäftsjahr 2019 in EUR	Wert nach EWB/NAV
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland)	771.581	50%	385.790,32	0,00	0,23%
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland)	771.581	50%	385.790,32	0,00	0,23%
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	Financiera Fundeser S.A. Kredit v. 16(2020)	358.359	50%	179.179,36	179.179,36	0,11%



### 9. Kredite mit Laufzeitverlängerung

Die Laufzeit der nachfolgenden Kredite wurde verlängert:

Kredit	Laufzeit Alt	Laufzeit Neu
0,000% Financiera Fundeser	2019	2021
4,750% CRECER	2019	2020
INICJATYWA MIKRO SP. Z. O.O (POLAND) KREDIT V.16(2029)	2019	2020

### 10. Zum Geschäftsjahresende 31. Dezember 2019 bestand das nachfolgende Nachrangdarlehen

Kredit	Bestand
6,5000% Opportunity banka a.d. Novi Sad FRN Kredit v.16(2023)	2.000.000

## 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 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 Depotbankgebühren können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

## 6.) TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

Für die Berechnung der Total Expense Ratio (TER) wurde folgende Berechnungsmethode angewandt:

$$\text{TER} = \frac{\text{Gesamtkosten in Fondswährung}}{\text{Durchschnittliches Fondsvolumen (Basis: bewertungstäglicher NTFV*)}} \times 100$$

\* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

## Anhang zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2019

Die TER gibt an, wie stark das Fondsvermögen mit Kosten belastet wird. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Verwahrstellenvergütung sowie der „*taxe d'abonnement*“ alle übrigen Kosten mit Ausnahme der in der Gesellschaft angefallenen Transaktionskosten. Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus. (Etwasige performanceabhängige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.)

Sofern die Gesellschaft in Zielfonds investiert, wird auf die Berechnung einer synthetischen TER verzichtet.

### 7.) LAUFENDE KOSTEN (GESAMTKOSTENQUOTE GEM. §299 ABS. 1 S. 1 NR. 3 BUCHSTABE I) KAGB)

Bei den „laufenden Kosten (Gesamtkostenquote gem. §299 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 Buchstabe i) KAGB)“ handelt es sich um eine Kennzahl, die nach Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 der Kommission vom 1. Juli 2010 zur Durchführung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments ermittelt wurde.

Die laufenden Kosten (Gesamtkostenquote gem. §299 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 Buchstabe i) KAGB) geben an, wie stark das Fondsvermögen im abgelaufenen Geschäftsjahr mit Kosten belastet wurde. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Verwahrstellenvergütung sowie der „*taxe d'abonnement*“ alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Fonds angefallenen etwaigen erfolgsabhängigen Vergütungen (Performance Fee). Bei den Transaktionskosten werden nur die direkten Kosten der Verwahrstelle berücksichtigt. Die Kennzahl weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb des Geschäftsjahres aus. Bei Investmentfonds, die zu mehr als 20% in andere Fondsprodukte/Zielfonds investieren, werden zusätzlich die Kosten der Zielfonds auf Basis der Portfoliogewichtung berücksichtigt - etwaige Einnahmen aus Retrozessionen (Bestandspflegeprovisionen) für diese Produkte werden aufwandsmindernd gegengerechnet. In Einzelfällen werden die Kosten der Zielfonds mittels eines Schätzverfahrens anhand von Investmentfonds-Kategorien (z.B. Aktienfonds, Rentenfonds etc.) ermittelt. Die tatsächlichen Kosten einzelner Zielfonds können von dem Schätzwert abweichen.

### 8.) TRANSAKTIONSKOSTEN

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr auf Rechnung des Fonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen stehen. Zu diesen Kosten zählen im Wesentlichen Kommissionen, Abwicklungsgebühren und Steuern.

### 9.) ERTRAGSAUSGLEICH

Im ordentlichen Nettoergebnis sind ein Ertragsausgleich und ein Aufwandsausgleich verrechnet. Diese beinhalten während der Berichtsperiode angefallene Nettoerträge, die der Aktienerwerber im Ausgabepreis mitbezahlt und der Aktienverkäufer im Rücknahmepreis vergütet erhält.

### 10.) OFFENE KREDITZUSAGEN ZUM 31. DEZEMBER 2018

Zum 31. Dezember 2019 bestanden keine offenen Kreditzusagen.

### 11.) TRANSPARENZ VON WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTEN UND DEREN WEITERVERWENDUNG (UNGEPRÜFT)

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 Geschäftsjahr des Investmentfonds kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamttrendite-Swaps im Sinne dieser Verordnung zum Einsatz. Somit sind im Jahresbericht 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.

### 12.) EREIGNISSE IM BERICHTSZEITRAUM

#### Split der Aktienklasse A

Basierend auf der Nettoinventarwertberechnung vom 30. November 2019 wurde mit Wirkung zum 31. Dezember 2019 für die Aktienklasse A (LU1309710678) ein Split im Verhältnis 1:10 durchgeführt. Dabei wurde der Nettoinventarwert einer Aktie durch 10 dividiert und die Anzahl der gehaltenen Anteile mit 10 multipliziert. Die vorgenannte Kapitalmaßnahme hatte keine Auswirkungen auf den jeweiligen von den Anlegern gehaltenen Gesamtwert der Fondsanteile.

### **Unverbriefte Darlehensforderungen gegenüber Financiera Fundeser S.A.**

Das Sondervermögen hält unverbriefte Darlehensforderungen gegenüber dem Mikrofinanzinstitut Financiera Fundeser S.A.. Das Mikrofinanzinstitut befindet sich in einer wirtschaftlich sehr angespannten Situation. Hintergrund dieser Situation sind sowohl die politische als auch die wirtschaftliche Lage in Nicaragua. Im April 2018 kam es, ausgelöst durch eine Reform des Sozialversicherungssystems, zu ersten Protesten der Zivilbevölkerung. Mitte 2018 folgten fast täglich Auseinandersetzungen zwischen der Staatsgewalt und paramilitärischen Gruppen sowie der Zivilbevölkerung. Diese Unruhen schlugen sich auf die Geschäftsentwicklung des Mikrofinanzinstituts nieder. Zudem kam es zu starken Regenfällen im Norden des Landes, welche die Ernte von Kaffeebauern belastete, diese Branche machte einen Großteil des Kreditportfolios von Fundeser aus. Die Konsequenz aus diesen Sachverhalten war eine Verschlechterung der Kreditportfolioqualität sowie eine starke Belastung der Ertragssituation durch die Bildung einer entsprechenden Risikovorsorge. Zudem kam es zur Verletzung von Financial Covenants mit unterschiedlichen Gläubigern, sodass die Refinanzierung des Instituts in Gefahr war. Dies führte dazu, dass Restrukturierungsverhandlungen mit allen Gläubigern aufgenommen wurden, welche zu einem Abschluss eines Intercreditor Agreements im März 2019 führte.

Um die weitere Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation zu berücksichtigen, wurden im April 2019 Einzelwertberichtigungen von jeweils 50% auf die Darlehen mit Financiera Fundeser gebildet. Die Wertberichtigung i.H.v. 176.772,33 EUR entsprach zu diesem Zeitpunkt ca. 0,14% des Nettoteilfondsvermögen.

Darüber hinaus ergaben sich keine weiteren wesentlichen Änderungen oder Ereignisse.

### **13.) EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM**

#### **COVID-19**

Seit dem Jahreswechsel kam es zur Verbreitung des Coronavirus Covid-19 auf den meisten Kontinenten; inzwischen wurde Covid-19 von der WHO als Pandemie eingestuft. Derzeit ist es noch nicht möglich, die zukünftigen Auswirkungen des dadurch entstehenden Risikos auf die Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten in dem Portfolio vorauszusehen. Jedoch wird die weltweite Wirtschaftsaktivität wahrscheinlich signifikant beeinträchtigt werden. Die Verwaltungsgesellschaft und das Management beobachten die Maßnahmen zur Eindämmung des Virus sowie die wirtschaftlichen Auswirkungen genau. Zu Auswirkungen auf das Portfolio wird auf den Bericht zum Geschäftsverlauf seitens des Fondsmanagers verwiesen. Derzeit liegen keine Anzeichen vor, die gegen die Fortführung des Fonds sprechen.

#### **Aktualisierung des Verkaufsprospektes**

Mit Wirkung zum 1. Januar 2020 wurde der Verkaufsprospekt überarbeitet und aktualisiert. Folgende Änderungen wurden vorgenommen:

- Adressänderung des Fondsmanagers
- Änderung in der Zusammensetzung des Verwaltungsrates
- Anpassung der Bewertungspassage
- Anpassung der Anlagepolitik
- Öffnung der Anteilklasse C für Privatanleger sowie Änderung der Mindestanlage
- Durchführung von Ausschüttungen innerhalb von 12 Monaten nach Geschäftsjahresende anstatt nach 4 Monaten
- Musteranpassungen und redaktionelle Änderungen

### **14.) MASSNAHMEN DER IPCONCEPT (LUXEMBURG) S.A. IM RAHMEN DER COVID-19-PANDEMIE (UNGEPRÜFT)**

Zum Schutz vor dem Coronavirus hat die Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A. verschiedene Maßnahmen getroffen, die ihre Mitarbeiter und externen Dienstleister an den Standorten in Luxemburg, der Schweiz und Deutschland betreffen und durch die ihre Geschäftsabläufe auch in einem Krisenszenario sichergestellt werden.

Neben umfangreichen Hygienemaßnahmen in den Räumlichkeiten und Einschränkungen bei Dienstreisen und Veranstaltungen wurden weitere Vorkehrungen getroffen, wie die Verwaltungsgesellschaft bei einem Verdachtsfall auf Coronavirus-Infektion innerhalb der Belegschaft einen verlässlichen und reibungslosen Ablauf ihrer Geschäftsprozesse gewährleisten kann. Mit einer Ausweitung der technischen Möglichkeiten zum Mobil arbeiten sowie der Aktivierung der Business Recovery Center am Standort Luxemburg, hat die IPConcept (Luxemburg) S.A. die Voraussetzungen für eine Aufteilung der Mitarbeiter auf mehrere Arbeitsstätten geschaffen. Damit wird das mögliche Risiko einer Übertragung des Coronavirus innerhalb der Verwaltungsgesellschaft deutlich reduziert.

Das Notfallmanagement der DZ PRIVATBANK stimmt sich täglich über die aktuelle Faktenlage mit ihren Tochtergesellschaften, wie der IPConcept (Luxemburg) S.A., ab. Darüber hinaus erfolgt ein regelmäßiger Austausch mit den Unternehmen der DZ BANK Gruppe. Die Maßnahmen werden ständig überprüft und bei Bedarf angepasst.

# GLS Alternative Investments

Angaben gemäß delegierter AIFM-Verordnung (ungeprüft)

## 1.) RISIKOMANAGEMENT-VERFAHREN

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagement-Verfahren, das es ihr erlaubt, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko angemessen zu überwachen und zu messen.

Je nach Ausgestaltung des Fonds verwendet die Verwaltungsgesellschaft grundsätzlich eines der folgenden Risikomanagementverfahren:

a) Im Einklang mit dem Gesetz vom 13. Februar 2007 und den anwendbaren aufsichtsrechtlichen Anforderungen der CSSF berichtet die Verwaltungsgesellschaft regelmäßig der CSSF über das eingesetzte Risikomanagement-Verfahren. Dazu bedient sich die Verwaltungsgesellschaft folgender Methoden:

- Commitment Approach:

Bei der Methode „Commitment Approach“ werden die Positionen aus derivativen Finanzinstrumenten in ihre entsprechenden Basiswertäquivalente mittels Delta-Ansatzes umberechnet. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt.

- VaR-Ansatz:

Die Kennzahl Value-at-Risk (VaR) ist ein mathematisch-statistisches Konzept und wird als ein Standard-Risikomaß im Finanzsektor verwendet. Der VaR gibt den möglichen Verlust eines Portfolios während eines bestimmten Zeitraums (sogenannte Halteperiode) an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (sogenanntes Konfidenzniveau) nicht überschritten wird.

- Relativer VaR-Ansatz:

Bei dem relativen VaR-Ansatz darf der VaR des Fonds den VaR eines Referenzportfolios nicht um mehr als maximal das Doppelte übersteigen. Dabei ist das Referenzportfolio grundsätzlich ein korrektes Abbild der Anlagepolitik des Fonds.

- Absoluter VaR-Ansatz:

Bei dem absoluten VaR-Ansatz darf der VaR (99% Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer) des Fonds maximal 50% des Fondsvermögens nicht überschreiten.

b) Die Messung der mit den Anlagepositionen verbundenen Risiken erfolgt auf Basis des sogenannten Scoring-Modells. Im Einklang mit der delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 („AIFM-Verordnung“) stellt dieses Modell ein wirksames Verfahren für das Risikomanagement dar, das es ermöglicht, alle wesentlichen Risiken zu ermitteln, messen, steuern und zu überwachen.

Zum Geschäftsjahresende unterliegt der Teilfonds dem folgenden Risikomanagement-Verfahren:

Teilfonds	Angewendetes Risikomanagement-Verfahren
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	Absoluter VaR-Ansatz

### **Absoluter VaR-Ansatz für den Teilfonds GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds**

Im Zeitraum vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019 wurde zur Überwachung und Messung des Risikos der absolute VaR-Ansatz verwendet. Als interne Obergrenze (Limit) wurde ein absoluter Wert von 20% verwendet. Dabei wurde der VaR mit einem (parametrischen) Varianz-Kovarianz-Ansatz berechnet unter Verwendung der Berechnungsstandards eines einseitigen Konfidenzintervalls von 99%, einer Haltedauer von 20 Tagen sowie einem (historischen) Betrachtungszeitraum von 252 Tagen.

## 2.) LIQUIDITÄTSRISIKOMANAGEMENT

Die Verwaltungsgesellschaft hat Grundsätze zur Ermittlung sowie fortlaufenden Überwachung des Liquiditätsrisikos festgelegt. Hierdurch soll gewährleistet werden, dass jederzeit ein ausreichender Anteil an liquiden Vermögenswerten im Fonds vorhanden ist, um Rücknahmen unter normalen Marktbedingungen bedienen zu können.

Das Liquiditätsmanagement berücksichtigt die relative Liquidität der Vermögenswerte des Fonds sowie die für die Liquidierung erforderliche Zeit, um eine angemessene Liquiditätshöhe für die zugrunde liegenden Verbindlichkeiten zu gewährleisten. Die Ableitung der Verbindlichkeiten erfolgt aus einer Projektion historischer Rücknahmen und berücksichtigt die fondsspezifischen Rücknahmebedingungen.

Das Liquiditätsmanagement stellt einen quantitativen Zugang dar, um die quantitativen und qualitativen Risiken und Positionen und beabsichtigten Investitionen zu bewerten, die wesentliche Auswirkungen auf das Liquiditätsprofil des Vermögenswertportfolios des Fonds haben.

## Angaben gemäß delegierter AIFM-Verordnung (ungeprüft)

Im Berichtszeitraum ergaben sich keine Änderungen der Grundsätze zur Ermittlung sowie der fortlaufenden Überwachung des Liquiditätsrisikos des Fonds. Ferner war in den jeweiligen Teilfonds im Berichtszeitraum jederzeit ein ausreichender Anteil an liquiden Vermögenswerten vorhanden, um Anteilscheinrücknahmen bedienen zu können.

### 3.) LEVERAGE NACH BRUTTO- UND COMMITMENT-METHODE

Die Verwaltungsgesellschaft hat die Berechnung des Risikos eines AIFs sowohl anhand der Brutto- als auch der Commitment-Methode umgesetzt.

Im Rahmen der Bruttomethode berechnet die Verwaltungsgesellschaft gemäß der AIFMD-Verordnung die Summe der absoluten Werte aller Positionen. Für die Berechnung der Risiken gemäß der Commitment-Methode wird ebenso die Summe der absoluten Werte aller Positionen berechnet, alle Derivatepositionen werden gemäß den Umrechnungsmethoden der AIFMD-Verordnung in eine äquivalente Basiswert-Position umgerechnet und Netting bzw. Hedging-Vereinbarungen angewendet. Sowohl für die Commitment-Methode als auch für die Bruttomethode beträgt die Hebelfinanzierung maximal 300% des Teilfondsvolumens.

Die Hebelwirkung wies zum Stichtag 31. Dezember 2019 die folgenden Werte auf:

Teilfonds	Commitment-Methode	Bruttomethode
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	100,52%	130,11%

### 4.) RISIKOPROFIL

Die von der Verwaltungsgesellschaft verwaltete Investmentgesellschaft mit ihren Teilfonds wurde in eines der folgenden Risikoprofile eingeordnet:

Teilfonds	Risikoprofil
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	konservativ

Die Teilfonds eignen sich für konservative Anleger. Aufgrund der Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens besteht ein moderates Gesamtrisiko, dem auch moderate Ertragschancen gegenüberstehen. Die Risiken können insbesondere aus Währungs-, Bonitäts- und Kursrisiken, sowie aus Risiken, die aus den Änderungen des Marktzinsniveaus resultieren, bestehen.

Die Beschreibung des Risikoprofils wurde unter der Voraussetzung von normal funktionierenden Märkten erstellt. In unvorhergesehenen Marktsituationen oder Marktstörungen aufgrund nicht funktionierender Märkte können weitergehende Risiken, als die in dem Risikoprofil genannten auftreten.

### 5.) ANGABEN ZUR VERGÜTUNGSPOLITIK

Betreffend die Vergütungspolitik wendet die IPConcept (Luxemburg) S.A. als AIFM des Fonds eine Vergütungspolitik an, welche die Anforderungen gemäß dem Gesetz vom 12. Juli 2013 über Verwalter alternativer Investmentfonds erfüllt.

Die Gesamtvergütung der 69 Mitarbeiter der IPConcept (Luxemburg) S.A. beläuft sich zum 31. Dezember 2019 auf 5.995.032,74 EUR. Diese unterteilt sich in:

Fixe Vergütungen:	5.480.841,02 EUR
Variable Vergütung:	514.191,72 EUR
Für Führungskräfte, deren Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des AIF auswirkt:	1.426.088,60 EUR
Für Mitarbeiter, deren Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des AIF auswirkt:	0,00 EUR

Weitere Einzelheiten der aktuellen Vergütungspolitik, können kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft [www.ipconcept.com](http://www.ipconcept.com) unter der Rubrik „Anlegerinformationen“ abgerufen werden. Auf Anfrage wird Anlegern kostenlos eine Papierversion zur Verfügung gestellt.

Angaben gemäß delegierter AIFM-Verordnung (ungeprüft)

## **6.) ANLAGESTRATEGIEN UND ZIELE**

Angaben zur Anlagestrategie und Ziele des Fonds können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

Die vom Fonds verwendeten Techniken und Instrumente können gegebenenfalls durch die Verwaltungsgesellschaft erweitert werden, wenn am Markt neue, dem Anlageziel entsprechende Instrumente angeboten werden, die der Fonds gemäß den aufsichtsrechtlichen und gesetzlichen Bestimmungen anwenden darf.

## **7.) RECHTSSTELLUNG DER AKTIONÄRE**

Angaben zur Rechtsstellung der Aktionäre der Investmentgesellschaft können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.



## **Prüfungsvermerk**

An die Aktionäre der  
**GLS Alternative Investments**

---

### **Unser Prüfungsurteil**

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der GLS Alternative Investments und ihres Teilfonds (der „Fonds“) zum 31. Dezember 2019 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

*Was wir geprüft haben*

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens zum 31. Dezember 2019;
- der Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Aufwands- und Ertragsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019; und
- dem Anhang, einschließlich der Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden.

---

### **Grundlage für das Prüfungsurteil**

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISAs) durch. Unsere Verantwortung gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs wird im Abschnitt „Verantwortung des ‚Réviseur d’entreprises agréé‘ für die Abschlussprüfung“ weitergehend beschrieben.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen „International Ethics Standards Board for Accountants’ Code of Ethics for Professional Accountants“ (IESBA Code) sowie den beruflichen Verhaltensanforderungen, die wir im Rahmen der Abschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt.

---

*PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg  
T : +352 494848 1, F : +352 494848 2900, [www.pwc.lu](http://www.pwc.lu)*

*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)  
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518*

---

### **Sonstige Informationen**

Der Verwaltungsrat des Fonds ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, die im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Abschluss oder unseren Prüfungsvermerk zu diesem Abschluss.

Unser Prüfungsurteil zum Abschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Abschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Abschluss oder mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

---

### **Verantwortung des Verwaltungsrates des Fonds für den Abschluss**

Der Verwaltungsrat des Fonds ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung und Darstellung des Abschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Abschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Abschlusses ist der Verwaltungsrat des Fonds verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds und seines Teilfonds zur Fortführung der Tätigkeit und, sofern einschlägig, Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Tätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Verwaltungsrat des Fonds beabsichtigt, den Fonds zu liquidieren oder seinen Teilfonds zu schließen, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

---

### **Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung**

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Abschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist, und darüber einen Prüfungsvermerk, der unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentliche falsche Darstellung, falls vorhanden, aufdeckt. Unzutreffende Angaben können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Abschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.



Im Rahmen einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs üben wir unser pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Abschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben;
- beurteilen wir die Angemessenheit der durch den Verwaltungsrat des Fonds angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben;
- schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Tätigkeit durch den Verwaltungsrat des Fonds sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds oder seines Teilfonds zur Fortführung der Tätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Prüfungsvermerk auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Abschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Prüfungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds oder sein Teilfonds seine Tätigkeit nicht mehr fortführen kann;
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Abschlusses einschließlich der Anhangsangaben und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

Wir kommunizieren mit den für die Überwachung Verantwortlichen, unter anderem den geplanten Prüfungsumfang und Zeitraum sowie wesentliche Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, die wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative  
Vertreten durch

Luxemburg, 15. Mai 2020

Andreas Drossel



# 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

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  
(Leitungsorgan)**

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

**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**

Adickesallee 32-34  
D-60322 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

