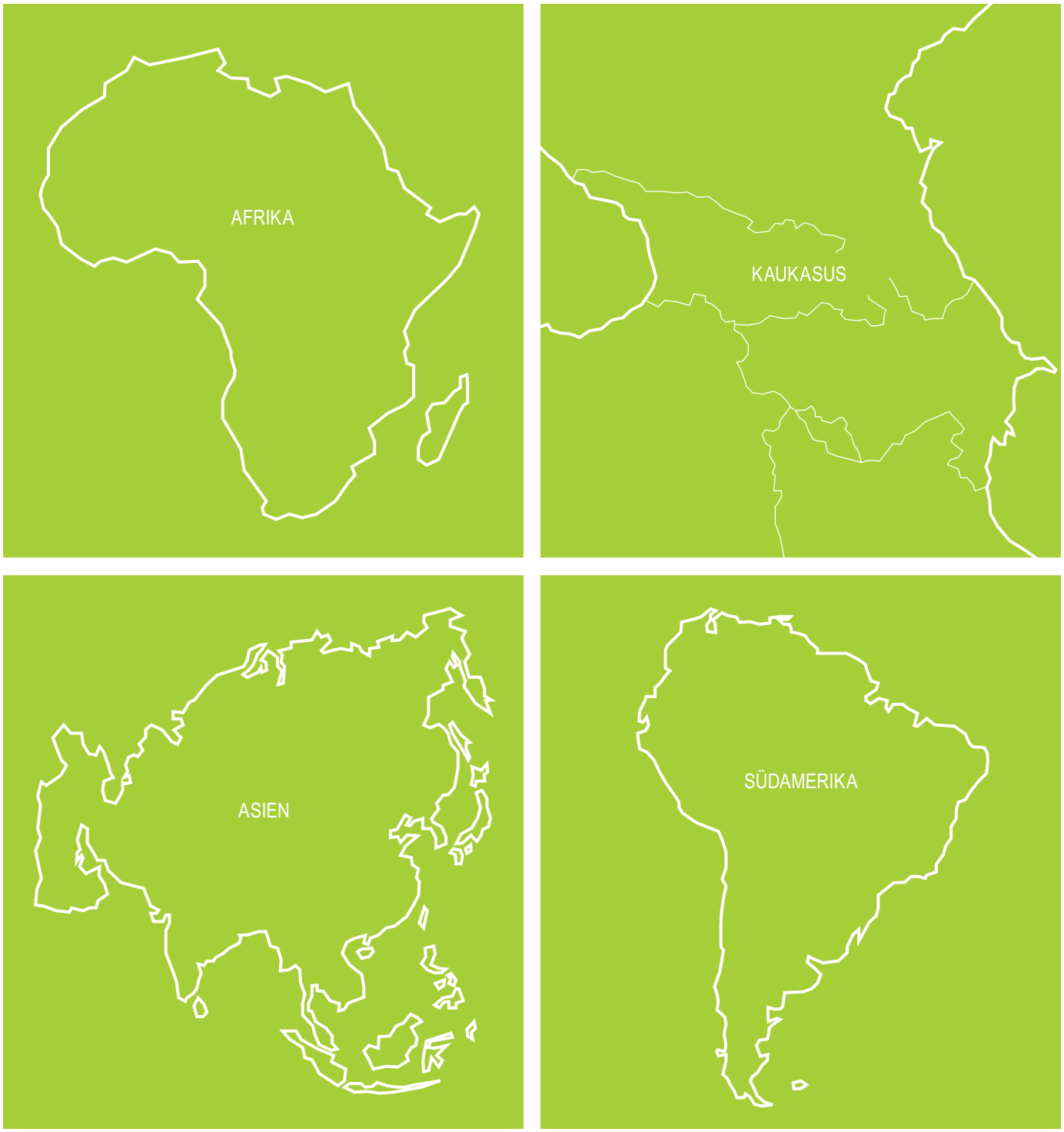
GLS Alternative Investments

Teilfonds: GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds
R.C.S. Luxembourg B 202338
Jahresbericht für den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017

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



Verwaltungsgesellschaft: IPConcept (Luxemburg) S.A.
R.C.S. Luxembourg B 82183

GLS Alternative Investments

Inhalt

Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments	Seite	2
Teilfonds GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds		
Geografische Länderaufteilung	Seite	5
Wirtschaftliche Aufteilung	Seite	6
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens	Seite	7
Aufwands- und Ertragsrechnung	Seite	9
Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017	Seite	10
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2017 bis 31. Dezember 2017	Seite	15
Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017	Seite	16
Angaben gemäß delegierter AIFM-Verordnung (ungeprüft)	Seite	21
Prüfungsvermerk	Seite	23
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	Seite	25

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.

GLS Alternative Investments

Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments

Das Fondsmanagement berichtet im Auftrag des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft:

I. TÄTIGKEITSBERICHT

1) Fondsentwicklung

Dieser Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017.

Der GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds („Teilfonds“) wurde am 15. Dezember 2015 mit einem Gesamtvolumen von 21,2 Millionen EUR aufgelegt. Das Fondsvolumen lag zum Ende des Geschäftsjahres 2016 bei 59,0 Millionen EUR, und ist zum 31. Dezember 2017 auf 80,2 Millionen EUR angestiegen. Zu diesem Stichtag waren Privatanleger (Klasse A) mit 52,9 Millionen EUR, institutionelle Anleger (Klasse B) mit 22,6 Millionen EUR, und in der Klasse C waren weitere 4,6 Millionen EUR investiert.[1]

Zum 31. Dezember 2017 waren 55,6 Millionen EUR in verzinsliche Mikrofinanzanlagen investiert (69,3% des Nettofondsvermögens).[2] Insgesamt konnte die Investmentallokation planmäßig auf eine noch breitere Grundlage gestellt werden. Der Teilfonds war zum Ende des Geschäftsjahres 2017 in 47 Mikrofinanzinstitutionen (MFIs) in 23 Ländern investiert – verglichen mit 36 MFIs aus 19 Ländern zum Ende 2016. Die durchschnittliche Kreditgröße betrug 979.000 EUR, bei einer durchschnittlichen Laufzeit von 2,8 Jahren. 51,3% der Mikrofinanzanlagen waren in der Fondswährung EUR denominiert. Fremdwährungskredite in USD (45,7%) und mexikanischen Peso (3,0%) sind mittels Devisentermingeschäften gesichert, so dass keine substanziellen Währungsrisiken im Teilfonds verbleiben.

Die Wertentwicklung der Klasse A belief sich im Geschäftsjahr 2017 auf 1,71% (3,72% seit Fondsauflage), die der Klasse B auf 1,97% (4,17% seit Auflage). Die Renditeentwicklungen berücksichtigen die steigenden Kosten zur Absicherung von Fremdwährungsgeschäft sowie eine im März 2017 durchgeführte Wertberichtigung. Wie auch schon Ende 2016 betraf dies ein Darlehen in Ecuador, einem Land, dass durch den Ölpreisverfall und ein schweres Erdbeben auch weiterhin vor makroökonomischen Herausforderungen steht.

2.) Marktentwicklung

Ziel des Fonds ist ein regional diversifiziertes Portfolio mit weitreichender sozialer Wirkung, wobei der Fondsmanager die Risiko-Rendite-Profile in den einzelnen Regionen eng verfolgt.

Die vermeintlich besten Risiko-Rendite Profile bei hohem sozialem Mehrwert von Mikrofinanzprodukten bieten sich nach wie vor in Südosteuropa. Begünstigend kommt in dieser Region hinzu, dass die Kreditaufnahme meist problemlos in einer der beiden vom Teilfonds angebotenen Währungen EUR und USD erfolgen kann. Entsprechend wurden 9 der im Berichtszeitraum ausgezahlten 23 Darlehen in diese Region vergeben.

Verschiedene Länder Zentralasiens und Lateinamerikas sind nach wie vor schwierigen politischen und/oder makroökonomischen Rahmenbedingungen ausgesetzt. Dies erschwert teilweise eine weitere Verschuldung der Mikrofinanzendkunden sowie auch eine Erhöhung der Fremdwährungskreditaufnahme der MFIs, wodurch auch das Marktwachstum für Mikrofinanzierung relativ stark gehemmt ist.

Aserbaidschan beispielsweise leidet immer noch erheblich unter dem Verfall des Ölpreises und einer damit einhergehenden Währungskrise. Durch die seit Mitte 2014 gesunkenen USD Einnahmen geriet die Lokalwährung Manat (bis dato an den USD gebunden) stark unter Druck. Stabilisierungsmaßnahmen der Zentralbank schlugen fehl und führten zu einer erheblichen Reduktion des USD Bestands, gefolgt von einer substanziellen Abwertung des Manat im Jahr 2015. Spätestens seit Frühjahr 2016 ist es nun vielen Finanzinstituten nahezu unmöglich, ihren USD Verbindlichkeiten gegenüber internationalen Gläubigern nachzukommen. Gleichwohl wurde das Darlehen des Teilfonds an die Turan Bank im Dezember 2017 vollumfänglich zurückgezahlt.

In vielen Ländern Lateinamerikas kommen oft noch geografische, geologische oder auch klimatische Herausforderungen hinzu. Zum Beispiel wurde Ecuador einerseits durch den Ölpreisverfall hart getroffen, andererseits leidet die dortige Wirtschaft zudem noch immer unter den weitreichenden Folgen eines verheerenden Erdbebens im April 2016. Kreditnehmer wie auch Finanzinstitute gerieten gleichermaßen in Zahlungsschwierigkeiten, da wirtschaftliche Aktivitäten nahezu zum Stillstand kamen und nach wie vor äußerst schwierig sind. Für einzelne MFIs war jedoch im zweiten Halbjahr 2017 auch wieder ein Aufwärtstrend zu beobachten – so zum Beispiel bei Insotec und Jardin Azuayo, welche Ende des Jahres ins Portfolio des Teilfonds aufgenommen wurden.

[1] Am 1. Juli 2017 wurde die Klasse C von USD in EUR umgestellt.

[2] 23,7 Millionen EUR (29,5% des Nettofondsvermögens) wurden als Liquidität gehalten, einschließlich zweier Staatsanleihen in Kroatien (1 Million EUR) und Chile (1 Million USD). Mikrofinanzanlagen und Liquidität zu Marktwerten.

Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments

Der Abwertungstrend vieler lokaler Währungen hat auch in anderen Ländern und Regionen die Nachfrage nach EUR oder USD Darlehen weiter reduziert. Viele MFIs sind gezwungen, die Refinanzierung ihrer Aktivitäten durch Lokalwährungskredite oder auch Spareinlagen zu gewährleisten.[3] Nicht zuletzt auch in den Ländern Sub-Sahara Afrikas gestaltet sich die Kreditvergabe in harter Währung immer schwieriger. Dies versucht der Fondsmanager zum Teil durch Kreditvergabe über Holding-Gesellschaften zu kompensieren, die dann Konzernfinanzierungen an ihre lokalen MFIs vergeben: 2017 wurden so zum Beispiel über die in Europa ansässige Advans Holding rund 4,2 Millionen EUR in deren Töchter in DR Kongo, Nigeria und Tunesien investiert. Der Anteil des Darlehensportfolios in Afrika konnte im Verlauf des Jahres von 5,1% auf 12,6% erhöht werden.

Auch der bedeutende Mikrofinanzmarkt Indiens war 2017 wenig zugänglich für Fremdwährung, wenn auch aus teils anderen als den oben genannten Gründen. Die im November 2016 in Gang gesetzte Geldentwertung für bestimmte Banknoten und der damit verbundene physische Austausch verschiedener Banknoten stellt das Land fortwährend vor Probleme. Die sich tatsächlich in Umlauf befindliche Geldmenge ist noch nicht wieder auf das vorherige Niveau angestiegen, was die vorwiegend auf Bargeld basierende indische Wirtschaft, und damit auch das MFI Geschäft, weiterhin vor große Probleme stellt. Vor allem viele kleinere MFIs können nicht ausreichend Kredite vergeben, da das Bargeld fehlt und auch Fremdwährungsdarlehen in größeren Volumen nicht aufgenommen werden können, da diese nicht umgetauscht werden können. Ohnehin sind die Möglichkeiten zur Fremdwährungsaufnahme durch den Staat schon seit längerer Zeit stark reguliert und mit hohen Transaktionskosten verbunden. Für mögliche Geschäfte der Teilfonds kommt erschwerend hinzu, dass auch ausländische Investitionen in Lokalwährung in der zweiten Jahreshälfte 2017 stark eingeschränkt wurden und seither ein zeit- und kostenintensives Auktionsverfahren durchlaufen müssen.

Unter genauer Beobachtung steht auch der Mikrofinanzmarkt in Kambodscha. Seit April 2017 dürfen hier jährlich nur noch maximal 18% Zinsen für einen Mikrokredit berechnet werden. Bis dato lag die Zinsrate bei durchschnittlich ca. 22-25%. Es bleibt abzuwarten, ob die MFIs weiterhin kostendeckend bzw. profitabel wirtschaften können, oder ob sich diese Reform als kontraproduktiv für den MFI Kunden erweist, weil das Mikrofinanzangebot künftig eingeschränkt wird oder manchen Instituten sogar die Insolvenz droht. Zeitgleich zur Zinsobergrenze erhöhte die Regierung die Anforderungen an das Eigenkapital für Mikrofinanzinstitute insbesondere dann, wenn sie Spareinlagen anbieten. Dies bedeutet für den Fondsmanager, dass die Engagements in Kambodscha noch zeitnaher zu überwachen sind und mittelfristig Darlehensanpassungen nicht ausgeschlossen werden können; basierend auf der weiteren Entwicklung ist zu beobachten, welche Gewichtung dem Land langfristig im Gesamtportfolio zukommen sollte. Ein im Dezember 2017 ausgelaufenes Darlehen an die MFI Samic wurde vorerst nicht verlängert.

Generell bleibt anzumerken, dass sich im Berichtszeitraum auch die Kreditvergabe in USD erschwert hat, bzw. dass mit USD Darlehen nur noch geringer Margen zu erzielen sind. Durch die Zinspolitik im EUR- und USD-Raum und die damit verbundenen Wechselkursentwicklungen (d.h. eine derzeitig stetige Abwertung des USD gegenüber EUR) haben sich die Hedgingkosten für USD auf 6-Monats-Portfoliobasis von durchschnittlich 1,9% auf 2,6% erhöht. Diese Mehrkosten können selbst bei Neugeschäft nicht immer an die Institute weitergegeben werden.

3) Anlagepolitik

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

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

In der letzten Anlagebeiratssitzung im November 2017 wurden die Unterschiede zwischen dem MIMOSA Index (welcher als Indikator für den Sättigungsgrad einer Volkswirtschaft hinsichtlich finanzieller Mittel und Verschuldung gilt) und des vom Fondsmanager zusätzlich entwickelten volkswirtschaftlichen Verschuldungsindikators besprochen und diskutiert, ob eine Zusammenführung in einen gemeinsamen Indikator Sinn machen würde. Es wurde beschlossen, dass eine Kombination hier wenig zielführend ist und wie bisher ausschließlich der MIMOSA Index als Grundlage für die Positivkriterien benutzt werden soll, wobei die interne Risikoanalyse des Fondsmanagers unverändert auf dem etwas breiteren Verschuldungs-Ansatz pro Land basieren wird.

Darüber hinaus wurde das Berichtswesen bezüglich Umwelt- und Sozialstandards intensiviert. Basierend auf den neuen Positivkriterien sind seitens der GLS Bank regelmäßige Auswertungen der aktuellen Entwicklungen im Kreditportfolio geplant. Beispielsweise war etwa die Hälfte der zum 31. Dezember 2017 schätzungsweise 21.000 Endkunden Frauen. Die durchschnittliche Kreditgröße betrug 2.650 EUR.

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

Bericht zum Geschäftsverlauf der GLS Alternative Investments

II. AUSBLICK

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

Wie erwähnt finden sich die derzeit besten Risiko-Rendite Profile in Südosteuropa. Zudem können Darlehen hier weiterhin in EUR und/oder USD vergeben werden. Hinter dem bereits bestehenden starken Kreditportfolio in dieser Region steht eine solide Pipeline an möglichem Neugeschäft. Diese soll in den kommenden Monaten mit Augenmaß vorangetrieben wird, um die momentane regionale Allokation von 42,4% des ausstehenden Darlehensvolumens nicht weiter signifikant zu erhöhen.

Die Möglichkeiten bzw. die Profitabilität von Neugeschäft in USD wird jedoch stark von den Zinsniveauentwicklungen im USD- und EUR-Raum abhängen, welche zum Großteil die Hedgingkosten für USD Kredite definieren. Zumindest für die ersten Monate im Jahr 2018 wird davon ausgegangen, dass die Kosten zur Absicherung des USD Portfolios weiter steigen. Gemäß Hedging-Richtlinien des Teilfonds wird derzeit fast das gesamte USD Portfolio rollierend über 6 Monate abgesichert. Der Fondsmanager wird Vorschläge erarbeiten, wie die Hedging-Strategie möglicherweise besser an das bestehende Portfolio und an die steigenden Kosten angepasst werden kann.

In den meisten anderen Regionen ist zukünftig noch stärker damit zu rechnen, dass (vor allem kleinere) MFIs Kredite ausschließlich in Lokalwährung aufnehmen können. In vielen Ländern Afrikas, Zentralasiens, sowie großen Volkswirtschaften wie Indien und Indonesien wird die Währung (und weniger die Konditionen) bei der Darlehensaufnahme immer mehr zum entscheidenden Faktor.

Eine Erweiterung der vom Teilfonds angebotenen Lokalwährungen – das heißt eine Erweiterung der Währungen, welche über einen Zeitraum von mindestens 2 Jahren gegen Wechselkursverluste abgesichert werden können, und welche über entsprechende Korrespondenzbanken in Lokalwährung ausgezahlt werden können – ist dringend nötig, um die Märkte weltweit zu bedienen, das Fondsvolumen zu erweitern und das Kreditportfolio angemessen zu diversifizieren. Neben der Währungsverfügbarkeit sind natürlich auch die durch das Hedging entstehenden Mehrkosten relevant. Tendenziell scheinen diese durch die MFIs abgedeckt werden können. Es wird jedoch bei sämtlichen Krediten eine Einzelfallprüfung unter Berücksichtigung der tagesaktuellen Hedgingkonditionen nötig sein.

Neben Südosteuropa, dem Kaukasus und einigen dollarisierten Volkswirtschaften in Lateinamerika stehen in 2018 somit vorerst Darlehen an größere Institute in Afrika und Zentralasien an, welche in Hartwährung ausgezahlt und von den Instituten selbst getauscht und abgesichert werden können. Über die Letshego Gruppe aus Botswana werden zum Beispiel ab Januar 2018 MFIs in Nigeria, Tansania und Kenia bedient. Im Februar und März sind größere Auszahlungen in Kasachstan und Usbekistan geplant.

Darüber hinaus befindet sich der Fondsmanager natürlich auch in fortlaufendem Kontakt mit MFIs in anderen Teilen der Welt (Indien, Indonesien, Ostafrika), um die Investitionspipeline dort weiter auszubauen. Sobald die Kreditvergabe in den betreffenden Lokalwährungen möglich ist, geht der Fondsmanager von einer weiterhin angemessenen und nachhaltigen Aufwärtsentwicklung aus.

Luxemburg, im Januar 2018

Der Fondsmanager im Auftrag der Verwaltungsgesellschaft

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

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Jahresbericht
1. Januar 2017 - 31. Dezember 2017

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

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

Geografische Länderaufteilung [1)]

Serbien	8,19 %
Ecuador	6,52 %
Kambodscha	4,87 %
Luxemburg	4,67 %
Albanien	3,75 %
Bosnien-Herzegowina	3,74 %
Kenia	3,74 %
Mongolei	3,45 %
Armenien	3,15 %
Moldavien	3,12 %
Montenegro	3,12 %
Georgien	2,97 %
El Salvador	2,91 %
Polen	2,50 %
Rumänien	2,49 %
Vereinigte Staaten von Amerika	2,49 %
Nicaragua	2,45 %
Bolivien	2,44 %
Mexiko	2,10 %
Kroatien	1,28 %
Chile	1,03 %
Argentinien	0,39 %
Marokko	0,31 %
Frankreich	0,25 %
Wertpapiervermögen	71,93 %
Bankguthaben	27,22 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,85 %
	100,00 %

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

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Wirtschaftliche Aufteilung [1)]

Diversifizierte Finanzdienste	52,96 %
Banken	16,66 %
Staatsanleihen	2,31 %
Wertpapiervermögen	71,93 %
Bankguthaben	27,22 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,85 %
	100,00 %

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

Entwicklung seit Auflegung

Aktienklasse A

Datum	Netto-Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
10.12.2015 [1)]	Auflegung	-	-	1.000,00
31.12.2016	27,36	26.868	27.143,55	1.018,32
31.12.2017	52,95	53.861	27.198,22	983,01

Aktienklasse B

Datum	Netto-Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
10.12.2015 [1)]	Auflegung	-	-	1.000,00
31.12.2016	21,79	21.352	21.579,14	1.020,41
31.12.2017	22,64	22.997	1.683,70	984,56

Aktienklasse C

Datum	Netto-Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
10.12.2015 [1)]	Auflegung	-	-	914,41
31.12.2016	9,87	10.000	9.094,22	986,66
31.12.2017	4,57	5.000	-4.933,30	914,91

Entwicklungen der Vergangenheit sind keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse.

[1)] Die erste Aktienwertberechnung erfolgte am 15. Dezember 2015.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 31. Dezember 2017

	EUR 31. Dezember 2016	EUR 31. Dezember 2017
Wertpapiervermögen	48.126.324,24	57.631.438,10
(Wertpapiereinstandskosten zum 31. Dezember 2016: EUR 47.475.127,88)		
(Wertpapiereinstandskosten zum 31. Dezember 2017: EUR 59.800.034,99)		
Bankguthaben [1]	10.737.148,95	21.816.549,28
Nicht realisierte Gewinne aus Devisentermingeschäften	0,00	329.235,42
Zinsforderungen	654.656,97	677.582,44
Sonstige Aktiva	118,36	0,00
	59.518.248,52	80.454.805,24
Nicht realisierte Verluste aus Devisentermingeschäften	-339.459,14	0,00
Verwaltungsvergütung / Fondsmanagementgebühr / ggf. Anlageberatergebühr [2]	-123.733,35	-213.351,05
Verwahrstellenvergütung [2]	-5.239,15	-6.559,31
Vertriebsstellenvergütung	-16.315,25	-25.869,77
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-19.268,04	-46.543,56
	-504.014,93	-292.323,69
Netto-Teilfondsvermögen	59.014.233,59	80.162.481,55
Umlaufende Aktien	58.219,646	81.858,273

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

[2] Rückstellungen für den Zeitraum 1. Dezember 2017 - 31. Dezember 2017.

Zurechnung auf die Aktienklassen

	31. Dezember 2016	31. Dezember 2017
Aktienklasse A		
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	27.359.812,11 EUR	52.946.098,39 EUR
Umlaufende Aktien	26.867,646	53.861,273
Aktienwert	1.018,32 EUR	983,01 EUR
Aktienklasse B		
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	21.787.780,82 EUR	22.641.828,54 EUR
Umlaufende Aktien	21.352,000	22.997,000
Aktienwert	1.020,41 EUR	984,56 EUR
Aktienklasse C		
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	9.866.640,66 EUR	4.574.554,62 EUR
Umlaufende Aktien	10.000,000	5.000,000
Aktienwert	986,66 EUR	914,91 EUR

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017

	Total EUR	Aktienklasse A EUR	Aktienklasse B EUR	Aktienklasse C EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	59.014.233,59	27.359.812,11	21.787.780,82	9.866.640,66
Ordentlicher Nettoertrag	2.202.384,46	1.389.084,84	649.190,28	164.109,34
Ertrags- und Aufwandsausgleich	-350.181,95	-342.981,31	-7.200,64	0,00
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	28.897.084,05	27.213.387,75	1.683.696,30	0,00
Mittelabflüsse aus Aktienrücknahmen	-4.948.472,39	-15.167,66	0,00	-4.933.304,73
Realisierte Gewinne	2.390.325,54	1.453.690,74	740.578,85	196.055,95
Realisierte Verluste	-1.178.809,12	-609.122,06	-334.865,49	-234.821,57
Nettoveränderung nicht realisierte Gewinne	-1.226.523,27	-568.891,88	-340.606,51	-317.024,88
Nettoveränderung nicht realisierte Verluste	-924.575,42	-645.429,36	-257.835,91	-21.310,15
Ausschüttung	-3.712.983,94	-2.288.284,78	-1.278.909,16	-145.790,00
Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	80.162.481,55	52.946.098,39	22.641.828,54	4.574.554,62

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse A

	31. Dezember 2016 Stück	31. Dezember 2017 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	0,000	26.867,646
Ausgegebene Aktien	26.867,646	27.008,773
Zurückgenommene Aktien	0,000	-15,146
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	26.867,646	53.861,273

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse B

	31. Dezember 2016 Stück	31. Dezember 2017 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	0,000	21.352,000
Ausgegebene Aktien	21.352,000	1.645,000
Zurückgenommene Aktien	0,000	0,000
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	21.352,000	22.997,000

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf Aktienklasse C

	31. Dezember 2016 Stück	31. Dezember 2017 Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	0,000	10.000,000
Ausgegebene Aktien	10.000,000	0,000
Zurückgenommene Aktien	0,000	-5.000,000
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	10.000,000	5.000,000

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Aufwands- und Ertragsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017

	Total EUR	Aktienklasse A EUR	Aktienklasse B EUR	Aktienklasse C EUR
Erträge				
Zinsen auf Anleihen	78.149,33	46.828,82	26.007,99	5.312,52
Zinserträge aus Krediten	3.099.358,09	1.860.875,18	1.028.602,95	209.879,96
Bankzinsen	3.716,70	2.344,08	1.145,21	227,41
Ertragsausgleich	592.037,36	581.299,72	10.737,64	0,00
Erträge insgesamt	3.773.261,48	2.491.347,80	1.066.493,79	215.419,89
Aufwendungen				
Zinsaufwendungen	-4.757,05	-3.137,72	-1.367,74	-251,59
Verwaltungsvergütung / Fondsmanagementgebühr / ggf. Anlageberatergebühr	-851.980,59	-549.343,54	-265.672,98	-36.964,07
Verwahrstellenvergütung	-73.540,24	-44.327,46	-24.271,01	-4.941,77
Vertriebsstellenprovision	-259.721,15	-182.282,34	-77.438,81	0,00
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-102.381,51	-63.648,49	-32.258,09	-6.474,93
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-3.078,75	-1.872,71	-1.005,98	-200,06
Staatliche Gebühren	-6.351,37	-3.377,90	-2.426,95	-546,52
Gründungskosten	-118,37	-18,41	-64,32	-35,64
Lagerstellengebühren	-1.087,75	-638,34	-373,01	-76,40
Sonstige Aufwendungen [1]	-26.004,83	-15.297,64	-8.887,62	-1.819,57
Aufwandsausgleich	-241.855,41	-238.318,41	-3.537,00	0,00
Aufwendungen insgesamt	-1.570.877,02	-1.102.262,96	-417.303,51	-51.310,55
Ordentlicher Nettoertrag	2.202.384,46	1.389.084,84	649.190,28	164.109,34
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt [2]	4.077,93			
Total Expense Ratio in Prozent [2]		2,04	1,80	1,10

[1] Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Rechtskosten und Gebühren für Mikrofinanzkredite.

[2] Siehe Erläuterungen zum Jahresbericht.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV[1)]
Anleihen								
Börsengehandelte Wertpapiere								
EUR								
XS0645940288	5,875%	Kroatien v.11(2018)	0	0	1.000.000	102,8010	1.028.010,00	1,28
							1.028.010,00	1,28
Börsengehandelte Wertpapiere							1.028.010,00	1,28
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere								
USD								
US168863BN78	2,250%	Chile v.12(2022)	0	0	1.000.000	98,7250	827.050,35	1,03
							827.050,35	1,03
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							827.050,35	1,03
Anleihen							1.855.060,35	2,31
Kredite								
Nicht notierte Wertpapiere								
EUR								
-	3,800%	Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	960.000	0	960.000	100,0000	960.000,00	1,20
-	3,800%	Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	400.000	0	400.000	100,0000	400.000,00	0,50
-	3,800%	Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	290.000	0	290.000	100,0000	290.000,00	0,36
-	5,200%	Agjencioni për Financim në Kosovë (Kosovo) Kredit v.17(2020)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	5,200%	Agjencioni për Financim në Kosovë (Kosovo) Kredit v.17(2020)	500.000	0	500.000	100,0000	500.000,00	0,62
-	6,500%	AlKarama Micro-credit Kredit v.16(2019)	0	166.667	250.000	100,0000	250.000,01	0,31
-	6,100%	Finca Kosovo Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	5,500%	Finca Kosovo Kredit v.17(2019)	500.000	0	500.000	100,0000	500.000,00	0,62
-	4,750%	Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.16(2019)	0	166.667	250.000	100,0000	250.000,01	0,31
-	4,750%	Fondi BESA Sh.a. (Albanien) Kredit v.16(2019)	0	500.000	750.000	100,0000	750.000,00	0,94
-	5,300%	IM OMF ¿Microinvest¿ SRL Kredit v.17(2019)	1.500.000	0	1.500.000	100,0000	1.500.000,00	1,87
-	5,300%	IM OMF Microinvest SRL Kredit v.17(2020)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	5,000%	Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2020)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25

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

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV[1)]
EUR (Fortsetzung)								
-	5,000%	Inicjatywa Mikro Sp. Z. o.o (Poland) Kredit v.16(2029)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	6,000%	Kenya Women Finance Trust Deposit Taking Microfinance Kredit v.16(2019)	0	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	2,49
-	6,300%	KEP Trust Kredit v.16(2019)	0	400.000	600.000	100,0000	600.000,00	0,75
-	6,000%	KEP Trust Kredit v.16(2019)	0	333.333	666.667	100,0000	666.666,66	0,83
-	5,000%	KEP Trust Kredit v.17(2020)	300.000	0	300.000	100,0000	300.000,00	0,37
-	5,280%	Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.16(2019)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	5,280%	Kreditimi Rural I Kosoves LLC Kredit v.17(2020)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	5,000%	MCC Mikrofin D. O. O. (Bosnien und Herzegovina) Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	5,250%	MCC Mikrofin D.O.O. (Bosnien und Herzegovina) Kredit v.16(2019)	0	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	2,49
-	4,550%	MFI Alter Modus DOO Podgorica Kredit v.16(2019)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	4,550%	MFI Alter Modus DOO Podgorica Kredit v.17(2020)	1.500.000	0	1.500.000	100,0000	1.500.000,00	1,87
-	4,500%	NoA Sh.A Kredit v.16(2019)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	4,500%	NoA Sh.A Kredit v.16(2019)	0	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	6,500%	Opportunity banka a.d. Novi Sad FRN Kredit v.16(2023)	0	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	2,49
-	6,000%	Premier Credit Ltd. Kredit v.17(2019)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	1,25
-	5,000%	RoCredit IFN Kredit v.17(2019)	2.000.000	0	2.000.000	100,0000	2.000.000,00	2,49
							28.466.666,68	35,51
MXN								
-	13,000%	Financiamiento Progresemos S.A.,C.V.,SOFOM ENR Kredit v.16(2018)	0	13.333.333	26.666.667	100,0000	1.129.977,02	1,41
-	12,500%	Kapitalmujer, S.A. DE CV SOFOM ENR Kredit v.16(2018)	0	6.666.667	3.333.333	100,0000	141.247,13	0,18
-	14,000%	Sofipa Corporation, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. Kredit v.17(2019)	9.730.000	0	9.730.000	100,0000	412.300,36	0,51
							1.683.524,51	2,10

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

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV[1)]
USD								
-	5,600%	Advans S.A. SICAR Kredit v.17(2021)	2.500.000	0	2.500.000	100,0000	2.094.328,56	2,61
-	6,600%	Amret Co. Ltd. Kredit Kambodscha v.15(2018)	0	0	1.250.000	100,0000	1.047.164,28	1,31
-	6,000%	ARMECONNOMBANK OJSC (Armenien) Kredit v.17(2020)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	5,000%	Banco D-Miro S.A. Kredit v.15(2018) Ecuador	0	115.126	634.874	100,0000	531.853,90	0,66
-	6,500%	Banco Solidario S.A. Kredit v.16(2019)	0	0	2.000.000	100,0000	1.675.462,85	2,09
-	6,000%	Centro de Investigacion y Desarollo Regional Kredit v.16(2018)	0	666.667	1.333.333	100,0000	1.116.975,23	1,39
-	6,750%	Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo Ltda. Kredit v.17(2020)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	8,250%	Corporación para la Promoción y Desarrollo PRODESA, Sucursal Nicaragua (PRODESA-Nicaragua) Kredit v.17(2019)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	4,750%	Crédito con Educanión Rural Institución Financiera de Desarrollo (CRECER IFD) Kredit v.17(2019)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	8,000%	FIE Gran Poder S.A. Kredit v.16(2018)	0	375.000	375.000	100,0000	314.149,28	0,39
-	8,000%	Financiera Fundeser S.A. Kredit v.16(2019)	0	500.000	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	7,500%	Fundacion Para El Desarollo Integral (ESPOIR) Ecuador Kredit v.15(2018)	0	0	1.100.000	100,0000	921.504,57	1,15
-	8,250%	Fundenuse S.A. Kredit v.16(2018)	0	666.666	333.334	100,0000	279.244,09	0,35
-	8,150%	Istituto de Investigaciones Socio-Económicas y Tecnológicas (INSOTEC) Kredit v.17(2019)	1.500.000	0	1.500.000	100,0000	1.256.597,14	1,57
-	5,500%	JSC FINCA Bank Georgia Kredit v.16(2018)	0	333.333	666.667	100,0000	558.487,61	0,70
-	7,750%	JSC Microfinance Organization CRYSTAL Georgia Kredit v.16(2019)	0	0	1.500.000	100,0000	1.256.597,14	1,57
-	6,200%	Khan Bank LLC. Kredit Mongolei v.15(2018)	0	0	600.000	100,0000	502.638,85	0,63
-	7,200%	Kredit Microfinance Institution Plc. (Kambodscha) Kredit v.16(2018)	0	0	900.000	100,0000	753.958,28	0,94
-	8,000%	LY Hour Microfinance Institution Plc. Kredit v.16(2018)	0	0	500.000	100,0000	418.865,71	0,52

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

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV[1)]
USD (Fortsetzung)								
-	8,000%	LY Hour Microfinance Institution Plc. Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	8,650%	MFO B.I.G. Ltd. Kredit v.17(2019)	500.000	0	500.000	100,0000	418.865,71	0,52
-	9,750%	Microfinancial Organization B.I.G. Ltd. Kredit v.16(2018)	0	325.340	174.660	100,0000	146.317,94	0,18
-	7,750%	Optima Servicios Financieros, S.A. de C.V. (El Salvador) Kredit v.15(2018)	0	0	1.200.000	100,0000	1.005.277,71	1,25
-	7,750%	Optima Servicios Financieros, S.A. de C.V. (El Salvador) Kredit v.16(2018)	0	166.667	333.333	100,0000	279.243,81	0,35
-	8,000%	PADECOMSMCREDITO (El Salvador) Kredit v.16(2018)	0	500.000	250.000	100,0000	209.432,86	0,26
-	6,250%	SEF International Universal Credit Organization LLC Kredit v.15(2019)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	6,500%	SEF International Universal Credit Organization LLC Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	7,250%	Sociedad Cooperativa de Ahorro y Crédito Credicampo, de R.L. de C.V. (El Salvador) Kredit v.17(2020)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	7,250%	Transcapital NBFI Llc. Kredit Mongolei v.15(2018)	0	0	500.000	100,0000	418.865,71	0,52
-	7,100%	VisionFund Kambodscha Ltd. Kredit v.16(2018)	0	0	1.000.000	100,0000	837.731,42	1,05
-	6,400%	XacBank Llc. Kredit Mongolei v.15(2018)	0	0	2.200.000	100,0000	1.843.009,13	2,30
							25.426.154,56	31,76
Nicht notierte Wertpapiere							55.576.345,75	69,37
Kredite							55.576.345,75	69,37
Beteiligungen								
Nicht notierte Wertpapiere								
EUR								
-		SIDI - Solidarité Internationale pour le Développement et l´Investissement KGaA	1.316	0	1.316	152,0000	200.032,00	0,25
							200.032,00	0,25
Nicht notierte Wertpapiere							200.032,00	0,25
Beteiligungen							200.032,00	0,25
Wertpapiervermögen							57.631.438,10	71,93

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

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV [1]

Bankguthaben - Kontokorrent	Währung	Zinssatz in %	Fälligkeit	Bestand in Fremdwährung	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV [1]
DZ PRIVATBANK S.A. [2]	EUR	-0,3000	täglich	1.940.493,33	1.940.493,33	2,42
DZ PRIVATBANK S.A. [2]	MXN	6,4750	täglich	305.966,67	12.965,07	0,02
DZ PRIVATBANK S.A. [2]	USD	1,1250	täglich	10.579.871,58	8.863.090,88	11,06
UNICREDIT LUXEMBOURG S.A. (Callgeld)	EUR	0,0050	täglich	11.000.000,00	11.000.000,00	13,72
Summe Bankguthaben - Kontokorrent					21.816.549,28	27,22
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten					714.494,17	0,85
Netto-Teilfondsvermögen in EUR					80.162.481,55	100,00

Devisentermingeschäfte

Zum 31. Dezember 2017 standen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:

Währung		Währungsbetrag	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV [1]
EUR/MXN	Währungsverkäufe	29.616.000,00	1.197.077,51	1,49
EUR/USD	Währungsverkäufe	40.851.202,00	33.901.763,31	42,29

Bilaterale Devisentermingeschäfte

Zum 31.12.2017 standen folgende offene bilaterale Devisentermingeschäfte aus:

Währung		Währungsbetrag in Kaufwährung	Währungsbetrag in Verkaufswährung	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV [1]
USD/MXN	Bilaterale Währungsgeschäfte	463.357,18	9.730.000,00	418.940,89	0,52

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

[2] Die gehaltenen Bankguthaben sind nicht durch eine Einrichtung zur Sicherung der Einlagen geschützt. Die angegebenen Zinssätze sind per 31. Dezember 2017. Die aufgeführten Salden der Bankguthaben sind auf Sicht fällig.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2017 bis 31. Dezember 2017

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

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum
Kredite				
MXN				
-	12,500%	Kapitalmujer, S.A. DE CV SOFOM ENR Kredit v.16(2017)	0	6.666.667
USD				
-	8,000%	Fundación Alternativas para el Desarrollo Kredit v.16(2018) [1)]	0	1.500.000
-	9,000%	Samic Plc. Kredit Kambodscha v.15(2017)	0	1.000.000
-	0,000%	TuranBank OJSC Kredit Aserbaidschan v.15(2018) [1)]	0	1.071.458

[1)] Die Kredite wurden vorzeitig getilgt.

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 31. Dezember 2017 in Euro umgerechnet.

Mexikanischer Peso	MXN	1	23,5993
US-Dollar	USD	1	1,1937

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

GLS Alternative Investments

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017

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.

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

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

Der Aktienkurs wird fortlaufend auf Basis des Emissions- bzw. Rückkaufskurses 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 2017 entspricht der Bewertungskurs dem Anschaffungskurs (EUR 152/Aktie).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 Bewerters. Die Verwaltungsgesellschaft bleibt auch dann für die ordnungsgemäße Bewertung der Vermögensgegenstände des jeweiligen Teilfonds sowie für die Berechnung und Bekanntgabe des Nettoinventarwertes verantwortlich, wenn sie einen externen Bewerter bestellt hat.

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

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

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

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

3.) BESTEUERUNG

Besteuerung der Investmentgesellschaft und ihrer Teilfonds

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

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

Besteuerung der Erträge aus Aktien an dem Investmentfonds beim Aktionär

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

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

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.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017

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:

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

* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

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. (Etwaige 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.) 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.

8.) 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.

9.) 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 Gesamtrendite-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.

10.) EREIGNISSE IM BERICHTSZEITRAUM

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

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

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

11.) EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM

a) Bewertungsrelevantes Ereignis – Banco D-Miro S.A.

Die Refinanzierungen des Mikrofinanzinstituts Banco D-MIRO S.A. wurden in 2016 durch ein „Intercreditor Agreement and Debt Restructuring Directive" hinsichtlich der Kreditkonditionen angepasst. Hintergrund dieser Anpassungen war ein Erdbeben in Ecuador, welches sich im April 2016 zugetragen hatte. Von diesem Erdbeben war ein Anteil i.H.v. 10,8% des lokalen Kreditportfolios betroffen.

Obwohl die geleisteten, vertraglich vereinbarten Kapitaldienste durch das „Intercreditor Agreement and Debt Restructuring Directive" im Jahr 2017 geringer ausfielen, hat sich nun herausgestellt, dass Banco D-Miro S.A. nicht in der Lage sein wird, alle von 2018 bis 2020 fälligen Tilgungsleistungen an internationale Geldgeber zu erbringen. Aus diesem Grund fand eine Konferenz zwischen der Gläubigergruppe und dem Mikrofinanzinstitut am 15./16. März 2018 statt. Auf dieser Konferenz wurde über die Ausgestaltung einer neuen Restrukturierungsvereinbarung verhandelt, welche in der finalen Form im April 2018 vorlag. Die Restrukturierungsvereinbarung sieht erneut eine Anpassung der Kreditkonditionen vor und basiert auf einem Geschäftsplan des Mikrofinanzinstituts, welcher durch einen unabhängigen Berater erstellt wurde. Durch die Restrukturierungsvereinbarung ist weiterhin der „Going Concern" des Mikrofinanzinstituts gesichert.

Aufgrund der aktuellen Situation des Mikrofinanzinstituts ist dieses nicht in der Lage neues Kapital von internationalen Geldgebern zu den gewöhnlichen Konditionen zu akquirieren. Um die Refinanzierung der operativen Tätigkeiten des Instituts zu gewährleisten wird das Einlagengeschäft mit Privatkunden forciert. Diese Strategie muss zwingend in den nächsten Jahren erfolgreich implementiert werden, damit das Institut in der Lage sein wird die Tilgungsleistungen der Refinanzierungen von internationalen Geldgebern zu leisten. Aufgrund der schwachen Marktposition, der mangelnden Produktpalette sowie einer zusätzlichen Belastung der Ertragssituation durch die Anpassung der Kreditkonditionen wird aktuell davon ausgegangen, dass eine vollständige Tilgung der Refinanzierungen an die internationalen Geldgeber nicht stattfinden wird.

Aufgrund des beschriebenen Sachverhaltes erfolgt eine Abwertung der betroffenen Kredite auf 50% zum 30. April 2018.

b) Bewertungsrelevantes Ereignis – Inicjatywa Mikro

In 2017 zeichnete sich eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Entwicklung des Mikrofinanzinstitut Inicjatywa Mikro ab, in Verbindung mit kontinuierlich unerfüllten Wachstumsprognosen sowie Schwierigkeiten in der Anpassung des Geschäftsmodells an die aktuellen Marktbedingungen.

Der Mehrheitseigentümer hatte seine Investmentperiode überschritten und beabsichtigte seinen Anteil zu veräußern. Im Dezember 2017 schienen die Verhandlungen über den Verkauf der Anteile abgeschlossen, da der Kaufvertrag unterzeichnet und die notwendige Zustimmung der Zentralbank vorlag. Im Januar 2018 kam der Verkauf der Anteile, aufgrund der überraschenden Rücknahme des Einverständnisses des Minderheitseigentümers, nicht zustande. Diese Entwicklung führte dazu, dass das Mikrofinanzinstitut in einen Liquiditätsengpass geriet, sodass der ausstehende Kapitaldienst im Januar 2018 nicht mehr erbracht wurde.

Als Konsequenz wurde ein Stand Still Agreement in der Gläubigergruppe vereinbart und verschiedene Handlungsalternativen besprochen. Der Analyse des unabhängigen Beraters folgend wurde daraufhin Ende Februar 2018 die Abwicklung der Gesellschaft beschlossen und initiiert. Hierzu wurden die Anteile des Mehrheitsaktionärs auf eine Zweckgesellschaft übertragen. Diese begleitet die Abwicklung der Geschäftstätigkeit gemeinsam mit dem lokalen Management.

Aufgrund des beschriebenen Sachverhaltes erfolgte eine Abwertung der betroffenen Kredite auf 50% zum 28. Februar 2018.

Darüber hinaus ergaben sich nach dem Berichtszeitraum keine wesentlichen Änderungen sowie sonstigen wesentliche Ereignisse.

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 folgendem Risikomanagement-Verfahren:

Teilfonds	Angewendetes Risikomanagement-Verfahren
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	Scoring-Ansatz

Die Messung der mit den Anlagepositionen verbundenen Risiken lag im entsprechenden Zeitraum innerhalb der internen Obergrenzen und wies keine Limitüberschreitungen auf.

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.

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.

GLS Alternative Investments

Angaben gemäß delegierter AIFM-Verordnung (ungeprüft)

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 Risikos 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 Nettingbzw.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 2016 die folgenden Werte auf:

Teilfonds	Commitment-Methode	Bruttomethode
GLS Alternative Investments - Mikrofinanzfonds	99,15%	128,26%

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 Währung-, 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 65 Mitarbeiter der IPConcept (Luxemburg) S.A. beläuft sich zum 31. Dezember 2017 auf 4.952.526,32 EUR. Diese unterteilt sich in:

Fixe Vergütungen:	4.690.979,17 EUR
Variable Vergütung:	261.547,15 EUR
Für Führungskräfte, deren Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des AIF auswirkt:	913.514,55 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 unter der Rubrik „Anlegerinformationen“ abgerufen werden. Auf Anfrage wird Anlegern kostenlos eine Papierversion zur Verfügung gestellt.

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.

GLS Alternative Investments

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 des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der GLS Alternative Investments und ihres Teilfonds (der „Fonds“) 31. Dezember 2017 sowie der Ertragslage und der Veränderung des Netto-Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens zum 31. Dezember 2017;
- der Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017;
- der Veränderung des Netto-Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Aufwands- und Ertragsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr; und
- einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen (Anhang).

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz 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 (ISA) durch. Unsere Verantwortung gemäß dieser Verordnung, diesem Gesetz und diesen Standards 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.

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 und der für die Überwachung Verantwortlichen 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 des Abschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Abschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Bei der Aufstellung des Abschlusses ist der Verwaltungsrat des Fonds verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds 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, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Die für die Überwachung Verantwortlichen sind verantwortlich für die Überwachung des Abschlusserstellungsprozesses.

GLS Alternative Investments

Prüfungsvermerk

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 unzutreffenden Angaben, entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen 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 unzutreffende Angabe, 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 könnten.

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 unzutreffenden Angaben 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 Angaben 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 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 ihre 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, 27. April 2018

Andreas Drossel

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F:+352 494848 2900, www.pwc.lu

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

GLS Alternative Investments

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Investmentgesellschaft	GLS Alternative Investments 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft	
Verwaltungsratsvorsitzender	Karsten Kührlings GLS Gemeinschaftsbank eG
Stellvertretender Verwaltungsratsvorsitzender	Björn Preiß DZ PRIVATBANK S.A.
Verwaltungsratsmitglied	bis zum 28. Februar 2018: Andreas Fiedler GLS Gemeinschaftsbank eG seit dem 28 Februar 2018: Martin Feige GLS Gemeinschaftsbank eG
Abschlussprüfer der Investmentgesellschaft	PricewaterhouseCoopers, Société coopérative 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443 L-1014 Luxemburg
Verwaltungsgesellschaft und AIFM	IPConcept (Luxemburg) S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft	
Aufsichtsratsvorsitzender	Dr. Frank Müller *Mitglied des Vorstandes* DZ PRIVATBANK S.A.
Aufsichtsratsmitglied	Bernhard Singer Dr. Johannes Scheel
Vorstand der Verwaltungsgesellschaft (Leitungsorgan)	Nikolaus Rummler Michael Borelbach
Abschlussprüfer der Verwaltungsgesellschaft	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg
Verwahrstelle	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Zentralverwaltungsstelle sowie Register- und Transferstelle	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Zahlstelle Großherzogtum Luxemburg	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg

GLS Alternative Investments

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Fondsmanager	Frankfurt School Financial Services GmbH Sonnemannstraße 9-11 D-60314 Frankfurt am Main
Initiator	GLS Gemeinschaftsbank eG Christstraße 9 D-44789 Bochum
Anlageberater	GLS Gemeinschaftsbank eG Christstraße 9 D-44789 Bochum
Vertriebsstelle	GLS Gemeinschaftsbank eG Christstraße 9 D-44789 Bochum
Zusätzliche Angaben für die Bundesrepublik Deutschland Repräsentant des Fonds in der Bundesrepublik Deutschland	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main Platz der Republik D-60265 Frankfurt am Main
Zahl- und Informationsstelle Bundesrepublik Deutschland	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main Platz der Republik D-60265 Frankfurt am Main

Production: KNEIP (www.kneip.com)