

**Geprüfter Jahresbericht
zum 31. Dezember 2024**

I-AM
(ehemals „DUAL RETURN FUND“)

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital
luxemburgischen Rechts
als Umbrellafonds („Société d'Investissement à Capital Variable“)
gemäß Teil II des geänderten Luxemburger Gesetzes
vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen

R.C.S. Luxembourg B 11 22 24



Keine Zeichnung darf auf der Grundlage dieses Berichtes entgegengenommen werden. Zeichnungen können nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes zusammen mit dem Zeichnungsantragsformular, dem letzten Jahresbericht und gegebenenfalls dem letzten Halbjahresbericht, falls Letzterer ein späteres Datum als der Jahresbericht trägt, erfolgen.

Inhaltsverzeichnis

Management und Verwaltung	1
Allgemeine Informationen	3
Geschäftsbericht	6
Prüfungsvermerk	16
I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)	19
<i>Zusammengefasste Vermögensübersicht</i>	<i>19</i>
<i>Zusammengefasste Ertrags- und Aufwandsrechnung</i>	<i>20</i>
<i>Zusammengefasste Entwicklung des Fondsvermögens</i>	<i>21</i>
I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance“)	22
<i>Vermögensübersicht</i>	<i>22</i>
<i>Vermögensaufstellung</i>	<i>23</i>
<i>Ertrags- und Aufwandsrechnung</i>	<i>30</i>
<i>Entwicklung des Teilfondsvermögens</i>	<i>31</i>
I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“)	35
<i>Vermögensübersicht</i>	<i>35</i>
<i>Vermögensaufstellung</i>	<i>36</i>
<i>Ertrags- und Aufwandsrechnung</i>	<i>40</i>
<i>Entwicklung des Teilfondsvermögens</i>	<i>41</i>
Erläuterungen zum Jahresbericht (Anhang)	44
Informationspflichten gemäß dem Gesetz vom 12. Juli 2013 über Verwalter alternativer Investmentfonds (ungeprüft)	54
Zusätzliche Informationen für Anleger in der Schweiz (ungeprüft)	57
Sonstige Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)	58

Management und Verwaltung

Sitz der Gesellschaft

I-AM
Investmentgesellschaft mit variablem Kapital
15, rue de Flaxweiler
L-6776 GREVENMACHER
(seit dem 1. Januar 2024)

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft mit variablem Kapital
15, rue de Flaxweiler
L-6776 GREVENMACHER
(bis zum 31. Dezember 2023)

Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft

Vorsitzender

Thomas Amend
Geschäftsführer
fo.con S.A.
15, rue de Flaxweiler
L-6776 GREVENMACHER

Mitglieder

Günther Kastner
Geschäftsführer
Impact Asset Management GmbH
Stella-Klein-Löw-Weg 15
A-1020 WIEN

Ernst-Ludwig Drayss
Vorsitzender des Verwaltungsrats
C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia
37 Hanrapetutyan Street
ARM – YEREVAN 0010

Dr. Arman V. Vardanyan
Leiter Microfinance
Impact Asset Management GmbH
Stella-Klein-Löw-Weg 15
A-1020 WIEN

Roland Dominicé
Direktor
Symbiotics S.A.
31, rue de la Synagogue
CH-1204 GENÈVE

Matthias Schmatzer
Leiter Recht, Steuern und Compliance
Impact Asset Management GmbH
Stella-Klein-Löw-Weg 15
A-1020 WIEN
(bis zum 27. August 2024)

Martin Kreysern
Direktor
Bank im Bistum Essen eG
Gildehofstraße 2
D-45127 ESSEN
(bis zum 5. März 2024)

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

Verwahrstelle und Zahlstelle	<p>Banque de Luxembourg S.A. 14, Boulevard Royal L-2449 LUXEMBURG <i>(seit dem 1. Januar 2024)</i></p> <p>UBS Europe SE, Luxembourg Branch 33A, avenue J.F. Kennedy L-1855 LUXEMBURG <i>(bis zum 31. Dezember 2023)</i></p>
Verwaltungsgesellschaft und AIFM	<p>Axxion S.A 15, rue de Flaxweiler L-6776 GREVENMACHER</p>
Zentralverwaltungsstelle, Registerstelle, Transferstelle und Börsennotierungsstelle	<p>Navaxx S.A. 17, rue de Flaxweiler L-6776 GREVENMACHER</p>
Abschlussprüfer	<p>PricewaterhouseCoopers Société coopérative 2, rue Gerhard Mercator L-2182 LUXEMBURG</p>
Portfolioverwalter	<p>Impact Asset Management GmbH Stella-Klein-Löw-Weg 15 A-1020 WIEN</p>
Anlageberater	<p>Symbiotics Asset Management SA 31, rue de la Synagogue CH-1204 GENÈVE</p>
Steuerlicher Vertreter in Österreich	<p>KPMG Austria GmbH Porzellangasse 51 A-1090 WIEN</p>

Allgemeine Informationen

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) (die „Gesellschaft“) ist eine Luxemburger Investmentgesellschaft („Société d'Investissement à Capital Variable“), die gemäß Teil II des geänderten Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in der Form eines Umbrella-Fonds mit einem oder mehreren Teilfonds auf unbestimmte Dauer errichtet wurde. Zudem erfüllt die Investmentgesellschaft die Voraussetzungen eines alternativen Investmentfonds („AIF“) im Sinne des Luxemburger Gesetzes vom 12. Juli 2013 über Verwalter alternativer Investmentfonds („Gesetz vom 12. Juli 2013“), welches die Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds in Luxemburg umsetzt.

Die Gesellschaft wurde am 29. November 2005 gegründet. Die Satzung der Gesellschaft wurde im „Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations“ vom 23. Dezember 2005 veröffentlicht und ist bei der Geschäftsstelle des Bezirksgerichts Luxemburg hinterlegt. Eine Neufassung der Satzung wurde letztmalig am 28. Dezember 2023 von den Aktionären der Gesellschaft beschlossen und trat zum 1. Januar 2024 in Kraft.

Derzeit bietet die Investmentgesellschaft Aktien der folgenden Teilfonds an:

I-AM – Vision Microfinance in EUR
(ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“)

I-AM – Vision Microfinance Local Currency in USD
(ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“)

Mit Wirkung zum 1. Januar 2024 wurde der Name der Investmentgesellschaft „DUAL RETURN FUND“ in „I-AM“ geändert. Damit einhergehend wurden die Teilfonds „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“ in „I-AM – Vision Microfinance“ und „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“ in „I-AM – Vision Microfinance Local Currency“ umbenannt.

Werden weitere Teilfonds hinzugefügt, wird der Verkaufsprospekt entsprechend ergänzt.

Der Verwaltungsrat kann nach eigenem Ermessen innerhalb eines jeden Teilfonds verschiedene Aktienklassen ausgeben.

Die Aktienklasse I-USD(A) des Teilfonds I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“) wurde infolge der Rückgabe aller umlaufenden Aktien mit Wirkung zum 15. Januar 2024 geschlossen.

Mit Wirkung zum 29. November 2024 wurde die Aktienklasse „SFI R-EUR (A)“ im Teilfonds I-AM – Vision Microfinance neu aufgelegt. Darüber hinaus wurde im selben Teilfonds die Aktienklasse „SFI I-EUR (A)“ mit Wirkung zum 31. Dezember 2024 neu aufgelegt, die erste Zeichnung erfolgte jedoch erst nach dem Berichtsstichtag.

Von den in den Teilfonds I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance“) und I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“) bestehenden „S“-Aktienklassen in den Währungen Euro (EUR), US-Dollar (USD) und Schweizer Franken (CHF) waren zum Berichtsstichtag lediglich die Aktienklassen „S-CHF (T)“, „S-EUR (A)“ und „S-USD (T)“ im Teilfonds I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance“) aktiv.

Die in den beiden Teilfonds bestehenden Aktienklassen in den Währungen Tschechische Krone (CZK), Schwedische Krone (SEK) und Britisches Pfund (GBP) waren zum Berichtsstichtag nicht aktiv.

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

Die Aktienklasse R-CHF (A) des Teilfonds I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance“) wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2024 in die Aktienklasse R-CHF (T) desselben Teilfonds verschmolzen.

Das Umtauschverhältnis der Fusion lautete:

		Umtauschverhältnis
I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance“) Aktienklasse R-CHF (A) ISIN: LU0846182920	in	I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance“) Aktienklasse R-CHF (T) ISIN: LU0236783907 0,796315923

Nach dem Gesetz vom 12. Juli 2013 muss die Verwaltung der Investmentgesellschaft von einem sog. Verwalter alternativer Investmentfonds („AIFM“) wahrgenommen werden. Der Verwaltungsrat hat beschlossen, die Axxion S.A. als externen AIFM zu bestellen; diese Bestellung erfolgte mit Wirkung zum 1. Juli 2014.

Die Verwaltungsgesellschaft wurde am 17. Mai 2001 als Aktiengesellschaft unter luxemburgischem Recht für eine unbestimmte Dauer gegründet. Sie hat ihren Sitz in Grevenmacher. Die Satzung der Verwaltungsgesellschaft ist im „Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations“ vom 15. Juni 2001 veröffentlicht und ist beim Handels- und Gesellschaftsregister des Bezirksgerichtes Luxemburg hinterlegt, wo die Verwaltungsgesellschaft unter Registernummer B-82112 eingetragen ist. Eine Änderung der Satzung trat letztmalig mit Wirkung zum 24. Januar 2020 in Kraft. Die Hinterlegung der geänderten Satzung beim Handels- und Gesellschaftsregister von Luxemburg wurde am 18. Februar 2020 im „Registre de Commerce et des Sociétés (RCS)“ veröffentlicht.

Die Geschäftsberichte werden in der Referenzwährung des jeweiligen Teilfonds erstellt. Der zusammengefasste Bericht wird in Euro, der Referenzwährung der Gesellschaft, erstellt.

Der Nettoinventarwert pro Aktie wird seit dem 9. März 2021 am Monatsultimo (oder, falls dieser nicht auf einen Luxemburger Bankarbeitstag fällt, am letzten Luxemburger Bankarbeitstag des jeweiligen Monats) (der „Bewertungstag“) auf der Grundlage des Werts der zugrundeliegenden Anlagen der Gesellschaft bestimmt. Zuvor erfolgte die Nettoinventarwertberechnung jeweils am 25. eines jeden Monats.

Das Geschäftsjahr der Investmentgesellschaft beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember eines jeden Jahres.

Die Gesellschaft veröffentlicht jährlich einen ausführlichen geprüften Bericht über ihre Aktivitäten und die Verwaltung ihrer Vermögenswerte. Dieser Bericht enthält u. a. die geprüften Jahresabschlüsse aller Teilfonds, eine ausführliche Darstellung der Vermögenswerte eines jeden Teilfonds und einen Bericht des Wirtschaftsprüfers.

Die Gesellschaft veröffentlicht zudem ungeprüfte Halbjahresberichte, einschließlich u. a. einer Darstellung der Vermögenswerte eines jeden Teilfonds und der Anzahl der seit der letzten Veröffentlichung ausgegebenen und zurückgenommenen Aktien.

Kopien der Finanzberichte sind für alle Interessierten kostenlos am Sitz der Gesellschaft erhältlich. Zudem können die Finanzberichte der Gesellschaft aus dem Internet unter der Adresse www.axxion.lu heruntergeladen werden; dort sind auch weitere Informationen über die Gesellschaft abrufbar.

Kopien der nachstehend aufgeführten Dokumente sind während der üblichen Geschäftszeiten an jedem Geschäftstag in Luxemburg kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft erhältlich:

- (i) die Satzung der Gesellschaft
- (ii) der Verwahrstellen- und Zahlstellenvertrag
- (iii) der Zentralverwaltungsvertrag
- (iv) der Verwaltungsvertrag
- (v) der Portfolioverwaltungsvertrag
- (vi) der letzte Jahresbericht und ggfs. der darauf folgende Halbjahresbericht der Gesellschaft

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

- (vii) die wesentlichen Anlegerinformationen oder ein Basisinformationsblatt gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014.

Informationen über die Anlagegrenzen des Risikomanagements, die Risikomanagementmethoden und die jüngste Entwicklung bei den Risiken und Renditen der wichtigsten Kategorien von Vermögensgegenständen des Fonds kann der am Erwerb einer Aktie Interessierte durch Aushändigung der Verkaufsunterlagen bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, der Zahlstelle und etwaigen Vertriebsstellen erhalten. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, oder ein Basisinformationsblatt gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014, können ebenfalls auf der Internetseite www.axxion.lu abgerufen werden.

Der Nettoinventarwert und der Ausgabe- und Rücknahmepreis für die Aktien jeder Aktienklasse eines jeden Teilfonds können während der Geschäftszeit am Sitz der Gesellschaft erfragt werden. Zusätzlich werden diese Informationen auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft veröffentlicht. Dort finden sich ebenfalls Informationen zur Wertentwicklung der Teilfonds bzw. der jeweiligen Aktienklassen.

Darüber hinaus werden in gesetzlich vorgeschriebenen Fällen für das Großherzogtum Luxemburg Mitteilungen auch auf der elektronischen Plattform „Luxembourg Business Registers“ (www.lbr.lu) offengelegt und im „Tageblatt“ sowie, falls erforderlich, in einer weiteren Tageszeitung mit hinreichender Auflage publiziert.

Geschäftsbericht

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

die Märkte für die Finanzierung von Kleinunternehmen und kleinen und mittelgroßen Unternehmen (KKMU) entwickelten sich im Jahr 2024 weitgehend stabil, da ein solides Management und die Unterstützung durch Regulierungsbehörden, Regierungen, Entwicklungsbanken und internationale Kreditgeber den Mikrofinanzinstituten (MFI) und kleinen Unternehmen halfen, das geopolitische und wirtschaftliche Umfeld zu bewältigen. Das hohe Zinsniveau der vergangenen Perioden lässt derzeit nach, bleibt aber eine Herausforderung für die Finanzinstitute und ihre Kunden in den Schwellen- und Grenzmärkten. Aus Anlegersicht bietet das Zinsumfeld die Gelegenheit, die Schwellen- und Grenzmärkte als attraktive Anlageklasse wiederzuentdecken, was die Märkte stützen wird und sich positiv auf die Anlageklasse der Mikrofinanzinstitute und der kleinen und mittleren Unternehmen auswirken dürfte.

Während des gesamten Jahres 2024 haben die verbesserten wirtschaftlichen Bedingungen, die auf eine niedrigere Inflation und eine Senkung der Leitzinsen zurückzuführen sind, zu einer Erholung in mehreren Mikrofinanzmärkten geführt, darunter Afrika, Teile Asiens, Europa und Zentralasien. Andererseits hat die politische Instabilität den Aufschwung in einigen Märkten, vor allem im Nahen Osten und teilweise in Lateinamerika, belastet.

Die Unternehmen, in die I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) investiert, haben ein stetiges Wachstum ihres Bruttokreditportfolios (*gross loan portfolio*, GLP) zu verzeichnen, das durch das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP), die anhaltende Marktnachfrage und die allgemein verbesserten wirtschaftlichen Bedingungen angetrieben wurde.

Die Märkte der afrikanischen Länder südlich der Sahara (SSA) haben die Straffungszyklen überstanden und sich im vergangenen Jahr gut an externe Schocks angepasst. Viele Zentralbanken in Afrika haben die Inflationsherausforderungen erfolgreich gemeistert, da die geldpolitischen Straffungszyklen größtenteils zu Ende gegangen sind. Die Qualität des Portfolios und das Wachstum verbessern sich, und sofern keine externen Schocks auftreten, dürfte der Sektor eine gewisse Leistungsverbesserung verzeichnen. Die Nachfrage von internationalen Mikrofinanzierungsnetzen ist weiterhin robust. Die Pipeline für 2025 stützt sich auf eine Strategie der Beibehaltung bestehender Investitionspartner, während sich einige Fintech-Möglichkeiten ergeben könnten.

In Asien führten das geringere Geschäftsvertrauen in China und die wirtschaftliche Verlangsamung in Kambodscha zu einem gedämpften Portfoliowachstum. Dagegen verzeichneten die Mongolei, Vietnam und Indien im Jahr 2024 ein starkes Wachstum, was zu einem starken Anstieg des Portfolios führte. In Indien ist das Kreditwachstum bei den bankfremden Finanzunternehmen (*non-banking finance companies*, NBFC) weiterhin stark, was auf ein robustes finanzielles Umfeld hindeutet. Allerdings war das Wachstum im NBFC-Sektor im Jahr 2024 aufgrund von Maßnahmen zur Erhöhung der Risikogewichte bei unbesicherten Privatkrediten moderat. In der zweiten Hälfte des Jahres 2024 verzeichneten die indischen NBFC-MFIs einen Anstieg der Zahlungsausfälle aufgrund von Überschuldung. Dennoch reagierten die NBFC-MFIs schnell, verlangsamten die Auszahlungen und begannen, sich auf das Inkasso zu konzentrieren. Die hohe Liquidität Nepals hat zu einer geringeren Kreditaufnahme der Finanzinstitute geführt. Nach der Bildung einer Koalitionsregierung hat die politische Stabilisierung Pakistans das wirtschaftliche Umfeld mit einer rasch sinkenden Inflation und einer Senkung des Leitzinses verbessert. Das Wachstum in Ostasien wurde durch ein beschleunigtes Exportwachstum in Vietnam und Indonesien sowie eine robuste Binnennachfrage in der Mongolei angetrieben. Dagegen hatten mehrere Taifune die Wirtschaftstätigkeit auf den Philippinen gedämpft. Insgesamt ging die Inflation auf den Philippinen, in Vietnam und Kambodscha zurück, obwohl auf den Philippinen und in Vietnam weiterhin Probleme mit der Währungsabwertung bestehen. Die Zentralbanken der Philippinen und Indonesiens senkten 2024 die Leitzinsen, um ihre Volkswirtschaften anzukurbeln, da sich die Inflation stabilisierte.

Europa und Zentralasien verzeichneten aufgrund des stetigen Wirtschaftswachstums und des sich entwickelnden Handels sowohl in Zentralasien als auch in Osteuropa ein Gesamtwachstum des Portfolios.

Das Wirtschaftswachstum wird von Verbraucherkrediten, Überweisungen und dem kontinuierlichen Zustrom ausländischer Direktinvestitionen angetrieben. Die Finanzinstitute in der Region haben aufgrund geringerer Rückstellungen und höherer Erträge, auch aus nicht kreditbezogenen Dienstleistungen, eine gute Rentabilität erzielt. Die Inflation ist in allen Ländern auf einstellige Werte zurückgegangen, was die lokalen Regulierungsbehörden dazu veranlasst hat, die Leitzinsen weiter zu senken.

Im Jahr 2024 blieb die Wirtschaftsleistung Lateinamerikas aufgrund des mäßigen Handels und der immer noch hohen Zinssätze in mehreren Ländern bescheiden, was sich auf Konsum und Investitionen auswirkte. Dies führte in Verbindung mit länderspezifischen Herausforderungen wie dem El-Niño-Phänomen und einigen politischen Unsicherheiten zu einem begrenzten GLP-Wachstum, insbesondere in einigen der größten südamerikanischen Märkte des Fonds (Kolumbien, Ecuador und Peru). Im Jahr 2025 dürfte sich das BIP-Wachstum insgesamt beschleunigen, insbesondere dank der Erholung in Argentinien sowie in Ecuador und Kolumbien. Es wird erwartet, dass die Inflation in der gesamten Region weiter sinkt, so dass auch die Referenzzinssätze und die Kapitalkosten in den meisten Märkten im Laufe des Jahres zurückgehen dürften. Dies dürfte sich sowohl auf die Qualität des Kreditportfolios als auch auf die Rentabilität unserer Beteiligungsunternehmen in der Region positiv auswirken. Schließlich erwarten wir im Laufe des Jahres eine gewisse Volatilität, insbesondere in Mexiko und Mittelamerika, aufgrund des größeren Risikos von Zöllen, Finanzsanktionen und massiven Rückführungen von Migranten durch die US-Regierung.

Die folgenden Abschnitte geben einen Überblick über die Entwicklungen in den wichtigsten Mikrofinanzregionen weltweit.

Weltweite Aussichten

Die Schwellenländer- und Grenzmärkte zeigten sich im Jahr 2024 inmitten gemischter geldpolitischer Signale und politischer Veränderungen widerstandsfähig. Das dritte Quartal war geprägt von friedfertigen Tönen der Zentralbanken mit der mit Spannung erwarteten ersten Zinssenkung der Federal Reserve seit 2020 und einer weiteren Lockerung durch die Europäische Zentralbank. Der in diesem Zeitraum beobachtete schwächere Dollar erholte sich jedoch schnell im Oktober und wurde durch die Ergebnisse der US-Präsidentenwahlen weiter gestärkt. Der Konflikt zwischen Israel und der Hamas weitete sich regional aus und bezog den Libanon und den Iran mit ein, während sich der Krieg zwischen Russland und der Ukraine ebenfalls verschärfte und neue westliche Sanktionen die russische Wirtschaft weiter unter Druck setzten.

Trotz dieser schwierigen Bedingungen zeichneten sich mehrere Schwellen- und Grenzmärkte durch hohe Wachstumszahlen aus, beispielsweise Vietnam und Uganda. China hat sein Wachstumsziel von 5% erreicht, wenn auch mit Hilfe eines aggressiven Konjunkturpakets, während Indien weiterhin die am schnellsten wachsende große Volkswirtschaft der Welt bleiben dürfte. Die peruanische Wirtschaft erholte sich weiter, unterstützt von niedrigeren Inflationsraten und verbesserten Aussichten für die Kreditwürdigkeit. Auch die Kreditwürdigkeit Sri Lankas wurde heraufgestuft, da neben der Stabilisierung der makroökonomischen Bedingungen eine Umschuldungsvereinbarung geschlossen wurde. Nach dem Amtsantritt der neuen US-Regierung wächst die Unsicherheit, da für mehrere Länder die Gefahr von Zollerhöhungen besteht. Mexiko gehörte zu den am stärksten bedrohten Ländern, da über 80% der Exporte des Landes auf die USA entfallen. Auch die Gefahr höherer US-Zölle auf chinesische Exporte ließ die Angst vor einem Handelskrieg wieder aufleben. Abgesehen von den Auswirkungen auf die einzelnen Volkswirtschaften erhöhte die protektionistische Haltung der USA die Inflationserwartungen in den USA, und die Marktteilnehmer rechneten mit hohen US-Zinsen für einen längeren Zeitraum. Bei den Wahlen in Indien wurde Premierminister Modi wiedergewählt, wenn auch mit einem geringeren Ergebnis als erwartet, was die Unsicherheiten in der derzeit am schnellsten wachsenden Wirtschaft erhöhte.

Osteuropa, der Kaukasus, Zentralasien und die Staaten im Mittleren Osten und in Nord-Afrika (Middle East and North Africa, MENA)

Im letzten Quartal 2024 kam es in Osteuropa und im Kaukasus aufgrund der gegensätzlichen pro-westlichen und pro-russischen Einflüsse zu wachsenden politischen Unruhen. Während Maia Sandu eine entscheidende Wahl in Moldawien gewann und die Bemühungen um einen EU-Beitritt verstärkte, wurde der Sieg der Dream-Partei bei den Parlamentswahlen in Georgien wegen angeblicher russischer Einmischung und Wahlbetrug angefochten.

Die Finanzierungsnachfrage in der Region ist nach wie vor robust, insbesondere für Kredite in Landeswährung. Die wirtschaftlichen Bedingungen waren für das Marktsegment der KKMU förderlich, da mehrere Zentralbanken im Kaukasus und in Zentralasien - vor allem in Armenien, Georgien, Tadschikistan und Kirgisistan - Zinssenkungen vorgenommen haben, um das Wachstum inmitten einer sinkenden Inflation anzukurbeln. Die Entwicklung der regionalen Währungen hat sich von der Entwicklung des RUB/USD-Wechselkurses abgekoppelt. Die Wirtschaftsprognosen deuten im Allgemeinen auf ein weiteres Wachstum hin, das von Sektoren wie dem Baugewerbe und dem Dienstleistungssektor getragen und durch Auslandsinvestitionen gestützt wird. Trotz der politischen Unruhen in Georgien hat sich der Finanzsektor als widerstandsfähig erwiesen und zeigt eine solide Leistung. Da die Beteiligungsunternehmen in der Region stabil arbeiten und keine Ausfälle zu verzeichnen sind, beobachten wir einen stärkeren Wettbewerb unter den Kreditgebern, auch unter den Entwicklungsbanken (*Development Financial Institution, DFI*), die große Tickets zu Marktsätzen anbieten. In Osteuropa blieb die Nachfrage sowohl in EUR als auch in lokaler Währung während des gesamten Jahres 2024 stark, wobei die Beteiligungsunternehmen im Kosovo, in Bosnien und Rumänien ihren Finanzierungsbedarf zur Unterstützung des GLP-Wachstums nach der Erholung von der Pandemie und dem höheren Inflationsumfeld erhöhten. Seitdem die Europäische Zentralbank (EZB) im Juni ihren Lockerungszyklus eingeleitet hat, haben die Beteiligungsunternehmen ihre Finanzierungskosten aktiv gesenkt und gleichzeitig die verschiedenen Möglichkeiten auf den lokalen Märkten mit den Angeboten ausländischer Investoren verglichen. Die MENA-Region wurde von Konflikten und politischer Instabilität beeinträchtigt, und der bestehende Finanzierungsbedarf entspricht häufig nicht den Erwartungen internationaler Investoren in Bezug auf das eingegangene Risiko.

Im Nahen Osten und in Nordafrika wurde die Region im Laufe des Jahres durch Naturkatastrophen und den Konflikt in Gaza beeinträchtigt. Diese Ereignisse hatten keine wirtschaftlichen Auswirkungen auf die Portfoliounternehmen, da Vision Microfinance die Region verlassen hat.

Lateinamerika:

Die lateinamerikanische Region ist weiterhin mit politischer Instabilität und klimatischen Problemen in mehreren Ländern konfrontiert, die das Wirtschaftswachstum und die Leistung unserer Beteiligungsunternehmen beeinträchtigt haben. Besonders kompliziert ist die Situation in Südamerika, wo unsere größten Märkte Ecuador, Peru, Bolivien und Kolumbien unter politischen und wirtschaftlichen Herausforderungen leiden. Darüber hinaus hat das Hochzinsumfeld die Margen der Finanzinstitute beeinträchtigt und ihre Rentabilität geschmälert. Dieses schwierige Umfeld veranlasste mehrere unserer Beteiligungsunternehmen, sich auf die interne Effizienz und die Portfolioqualität zu konzentrieren, was sowohl das Wachstum des Kreditportfolios als auch den Finanzierungsbedarf einschränkte. Ebenso blieb der Appetit internationaler Investoren, ihr Engagement in der Region beizubehalten oder zu erhöhen, begrenzt, mit Ausnahme von Ländern mit guter Performance wie Paraguay und Chile, wo die Nachfrage weiterhin sehr stark ist. Besser war das Umfeld in Zentralamerika, wo der Finanzierungsbedarf in Costa Rica, Nicaragua, El Salvador und Mexiko weiterhin hoch ist.

Asien

Chinas wirtschaftlicher Abschwung stellte KKMU vor erhebliche Herausforderungen, insbesondere diejenigen, die in chinesische Lieferketten eingebettet oder von der chinesischen Verbrauchernachfrage abhängig sind. Als Reaktion darauf führte die Regierung weitere geldpolitische Lockerungen durch, die die Renditen für KKMU-Kreditgeber unter Druck setzten. Vietnam erlebte einen starken Aufschwung der Wirtschaftstätigkeit, was zu einem robusten Kreditwachstum und einer verbesserten Rentabilität der Banken führte. Im Gegensatz dazu führte der Wahlzyklus in Indonesien zu einer gedämpften Wirtschaftstätigkeit und einer schwächeren Kreditnachfrage, was das Kreditwachstum bei Mikrofinanzkreditgebern und Kreditgebern kleiner und mittelständischer Unternehmen (KMU) dämpfte. Derweil sah sich der kambodschanische Bankensektor mit einem deutlichen Rückgang der Portfolioqualität und der Rentabilität konfrontiert, was vor allem auf das schleppende Wirtschaftswachstum und die steigenden Kreditrisiken zurückzuführen ist. Andererseits meldeten die mongolischen Banken eines der wachstums- und ertragsstärksten Jahre, was auf robuste Rohstoffexporte und staatliche Konjunkturmaßnahmen zurückzuführen ist.

In Südasien wird die Nachfrage vom indischen Markt angetrieben. In der zweiten Jahreshälfte 2024 kam es jedoch zu einer Verlangsamung des Kreditwachstums, das auf eine Überschuldung der Mikrofinanzkunden zurückzuführen ist.

Die indische Zentralbank hat zudem die Eigenkapitalanforderungen für unbesicherte Kredite verschärft, was zu einer weiteren Verlangsamung des Marktes führte. Nichtsdestotrotz haben mehrere Kapitalbeteiligungsrunden von Mikrofinanzunternehmen den Appetit der Investoren auf Indien gezeigt. Nachteilig ist, dass der regulatorische Rahmen für internationale Investoren weiterhin komplexer und schwerfälliger geworden ist, was mehrere internationale Investoren davon abhält, Fremdkapital im Land bereitzustellen. Die Lage in Sri Lanka hat sich mit den friedlichen Wahlen und der Einigung des Landes auf einen Schuldenschnitt für seine notleidenden internationalen Staatsanleihen verbessert. Trotz erheblicher Verbesserungen auf der Makroebene verzeichnete das Land jedoch eine geringe Kreditnachfrage. Die Finanzinstitute in Nepal und Bangladesch verzeichneten eine Verschlechterung der Portfolioqualität, was sich auf die Rentabilität der Unternehmen auswirkte, in die investiert wurde. In Pakistan hat das verbesserte politische Umfeld das allgemeine Investitionsklima verbessert und sowohl inländische als auch ausländische Investitionen begünstigt.

Afrika

Die Region Subsahara-Afrika (SSA) verzeichnete im Jahr 2024 ein moderates Wirtschaftswachstum. Diese Verbesserung ist auf die Senkung der Inflation und der Lebenshaltungskosten zurückzuführen, was den privaten Verbrauch und die Investitionen ankurbelt. Die Staatsverschuldung gibt nach wie vor Anlass zur Sorge, auch wenn sie aufgrund von Steuerreformen und einer verbesserten Steuerverwaltung im Jahr 2024 sinken dürfte. Das Vertrauen der Investoren nimmt wieder zu, wie die Rückkehr der Elfenbeinküste, Benins und Kenias an die internationalen Anleihemärkte zeigt, die durch den Internationalen Währungsfonds (IWF) und chinesische Mittel unterstützt wird. Die Westafrikanische Wirtschafts- und Währungsunion (WAEMU) verzeichnete ein robustes Wachstum, angeführt von starken Leistungen in Niger, Senegal und der Elfenbeinküste. Nach dem Austritt aus der Wirtschaftsgemeinschaft westafrikanischer Staaten (*Economic Community of West African States*, ECOWAS) gründeten Burkina Faso, Mali und Niger im Januar 2025 die Allianz der Sahel-Staaten mit dem Ziel, Ressourcen für die Entwicklung der Infrastruktur zu bündeln, einen gemeinsamen Markt zu schaffen und eine Währungsunion einzuführen. Trotz dieser positiven Tendenzen sind soziale Unruhen in der gesamten SSA-Region nach wie vor ein großes Problem, was vor allem auf die hohen Lebenshaltungskosten in der Zeit nach COVID-19 zurückzuführen ist. In verschiedenen Ländern, darunter Kenia, Nigeria, Uganda, Ghana und Südafrika, kam es aufgrund der Unzufriedenheit mit den wirtschaftlichen Bedingungen zu Protesten.

Die Mikrofinanz-Investitionsvehikel (MIV)

Was die Renditen für die Anleger betrifft, so bilden die Microfinance Private Debt-Indizes die monatlichen Nettoinventarwerte (NIW) einer Auswahl von MIVs ab. Der in USD berechnete Schuldenindex verzeichnete von Januar 2024 bis Dezember 2024 eine Rendite von 3,89%. Abzüglich der marktbedingten Absicherungskosten verzeichneten die Microfinance Debt-Indizes in EUR und CHF eine Rendite von 3,13% für den EUR-Index und 0,36% für den CHF-Index. Nach Corona-Pandemie wurde ein Anstieg der Absicherungskosten beobachtet, der sich jedoch teilweise wieder umkehrte, so dass der Spread derzeit wieder zunimmt. Der sechsmonatige SOFR-Satz sank von 5,16% auf 4,25%. Der Sechsmonats-Euribor sank von Dezember 2023 bis Dezember 2024 von 3,86% auf 2,57%. Die Zinsdifferenz impliziert die Absicherungskosten und entspricht in etwa der Reduzierung der USD-Renditen auf Euro-Renditen.

Die Währungen der Schwellenländer zeigten in einem schwierigen Umfeld eine stabile Performance, da der US-Dollar im Berichtszeitraum stark war, und mit einer guten Auswahl an Grenzmarkt- und Schwellenländerwährungen konnte der I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“) - bis dato der einzige luxemburgische MIV, der ausschließlich in Lokalwährungen emittiert - erneut eine attraktive Rendite für seine Anleger im Vergleich zu anderen Strategien in Lokalwährungen oder abgesicherten Währungen erzielen. Er bietet eine immer noch seltene Gelegenheit für MFIs, Kredite in Lokalwährungen aufzunehmen, und für Anleger, sich in Grenzmärkten zu engagieren und gleichzeitig die Entwicklung lokaler Schuldenmärkte aktiv zu unterstützen, um die Schaffung von Arbeitsplätzen und den Wohlstand in der Region zu fördern.

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) Investmentgesellschaft (SICAV)

Überblick über die Fondsanlagen

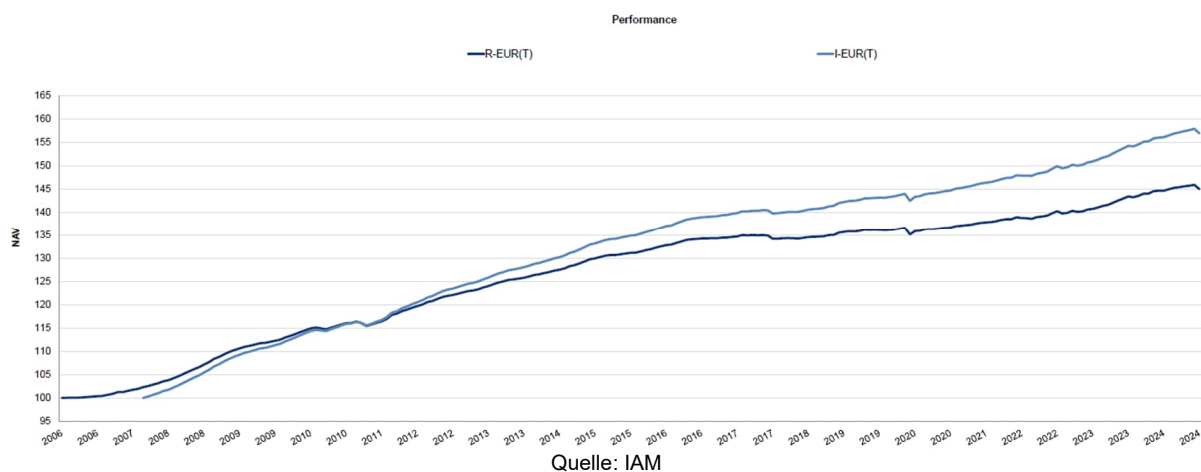
Der I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) fördert weiterhin die nachhaltige Bereitstellung von Finanzdienstleistungen für die erwerbstätige arme Bevölkerung. Im Jahr 2024 wie auch in den vergangenen Jahren blieb der Fonds seiner Strategie treu, im Einklang mit der Anlagepolitik und den Anlagezielen des Fonds unabhängig von der Entwicklung der Weltwirtschaft in die Anlageklasse Mikrofinanz zu investieren.

Bislang wurden mehr als 2,6 Milliarden US-Dollar in Form von 1.422 Darlehen an 341 verschiedene MFI in 69 Ländern vergeben. Seit seiner Einrichtung haben die Investitionen des Fonds etwa zwei Millionen Kleinunternehmer und ihre Familien durch die Bereitstellung von Krediten erreicht.

I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“)

Die Unternehmen, in die der AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“) investiert, zeigten trotz der makroökonomischen und geopolitischen Herausforderungen überwiegend eine solide finanzielle und operative Leistung. Der Teilfonds hat durch die Verbesserung der wirtschaftlichen Bedingungen und der Finanzierungsmöglichkeiten für Menschen ohne Bankverbindung in Entwicklungsländern eine positive soziale Wirkung erzielt

Die Volatilität blieb auf dem traditionell niedrigen Niveau, obwohl ein Teil des Portfolios preisbewertet wurde, was zu vorübergehenden monatlichen positiven oder negativen Auswirkungen auf die Performance führte. Die Absicherungskosten von USD in EUR oder CHF belasteten weiterhin die Wertentwicklung der EUR- und CHF-Anteilklassen. Für Anleger in der institutionellen Anteilklasse USD (S) erzielte der Teilfonds von Dezember 2023 bis Dezember 2024 eine Rendite von +3,07%. Die Portfoliorendite lag bei rund 7% in USD. Das Nettoergebnis der institutionellen EUR-Anteilklasse (S) erreichte +1,78%. Die Volatilität des Teilfonds von rund 0,7% p.a. unterstreicht das Diversifikationspotenzial des I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“) für die Portfolios der Anleger.



Portfolio

Das Portfolio des I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“) blieb im Laufe des Jahres mit einer breiten Streuung in rund 30 Schwellenländern gut ausgewogen. In keinem Land sind mehr als 10% des Gesamtvermögens investiert, und keine Einzelinvestition übersteigt 5% - ein Zeichen für die anspruchsvollen Risikomanagementstandards des Teilfonds. Die durchschnittliche Anlagegröße blieb im Berichtszeitraum stabil. Es wird erwartet, dass sich dieser Trend in kommenden Jahren in Abhängigkeit vom Zeichnungsvolumen fortsetzen wird. Der durchschnittliche Kleinkredit, der Unternehmern gewährt wird, liegt nach wie vor im Bereich von 5.600 USD, je nach geografischem Standort des Kunden.

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) Investmentgesellschaft (SICAV)

Die 10 wichtigsten Indikatoren der MFI-Beteiligung

Durchschnittswerte	Fondsportfolio	Symbiotics 50
Gesamtvolumen (Mio. USD)	1298,38	1029,65
Kreditvolumen (Mio. USD)	892,15	705,78
Anzahl der Kunden	191 547	220 653
Durchschnittliche Kredithöhe (USD)	5 588	4 770
Verschuldungsgrad	4,92	4,98
Portfoliorendite (%)	20%	23%
Betriebskennzahl (%)	12%	13%
Kostendeckungsquote (%)	118%	115%
Eigenkapitalrentabilität (%)	12%	10,8%
Anteil ausfallsgefährdeter Kredite (%)	6,1%	5,1%

Quelle: IAM

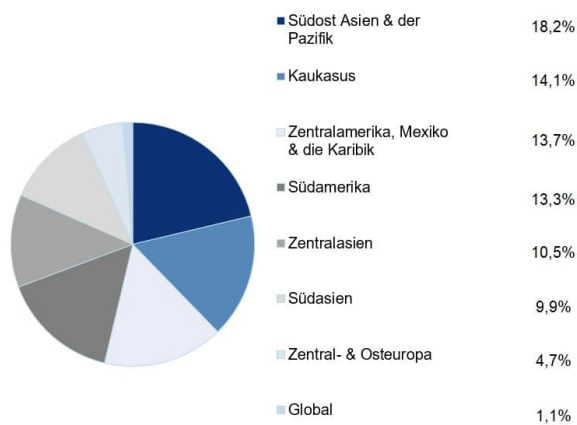
Was die Größe der Institute anbelangt, so ist der Teilfonds derzeit in MFI investiert, deren Bilanzsumme größer ist als die der Mitglieder der SYM50-Benchmark, die ein ähnliches Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital und eine niedrigere Gesamtrendite oder einen niedrigeren Zinssatz für die Kleinstunternehmer aufweisen. Das risikobehaftete Portfolio der Finanzinstitute liegt bei etwa 6% und ist damit im Berichtszeitraum gesunken. Bei der Analyse des Teilfonds I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“) ist festzustellen, dass der Teilfonds nach wie vor eine beträchtliche Anzahl von Tier-2-MFIs mit Vermögenswerten zwischen 10 und 100 Mio. anstrebt. Dies spiegelt die Strategie des Teilfonds wider, da sich diese Institute im Wesentlichen auf die Vergabe von Mikrokrediten konzentrieren und von anderen Kreditgebern häufig vernachlässigt werden.

Aus der Länderperspektive teilen sich Usbekistan, die Mongolei und Armenien die Spitzenpositionen, was eine interessante Länderauswahl widerspiegelt, die eine Ergänzung zu den traditionellen Schwellenländerfonds darstellt.

Länderübersicht (% des Fondsvermögens insgesamt)

Usbekistan	8,5%
Mongolei	8,4%
Armenien	7,6%
Indien	7,0%
Georgien	6,5%
Ecuador	6,2%
Costa Rica	5,9%
El Salvador	4,2%
China	3,7%
Panama	3,1%
Kambodscha	2,9%
Vietnam	2,9%
Paraguay	2,8%
Peru	2,6%
Tadschikistan	2,0%
Bangladesch	1,8%
Kosovo	1,5%
Bolivien	1,5%
Rumänien	1,4%
Albanien	1,3%
Global	1,1%
Pakistan	0,7%
Bosnien & Herzegowina	0,6%
Sri Lanka	0,4%
Indonesien	0,3%
Jamaika	0,2%
Kolumbien	0,2%
Nicaragua	0,1%
Guatemala	0,1%

Übersicht der regionalen Verteilung des Mikrofinanzportfolios



Quelle: IAM

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) Investmentgesellschaft (SICAV)

Was die allgemeine geografische Diversifizierung betrifft, so ist etwa ein Fünftel des Portfolios in Südostasien und im Pazifikraum investiert, gefolgt von der Kaukasusregion, Mittelamerika, Mexiko und der Karibik, Südamerika, Zentralasien und Südasien mit etwa 10% und Mittel- und Osteuropa mit etwa 5%.

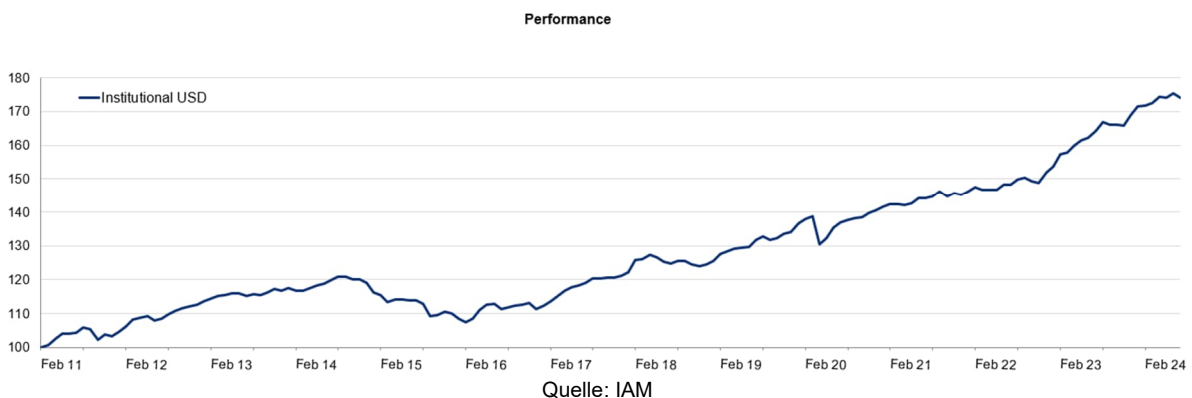
Im Hinblick auf die finanzielle Eingliederung ergreifen die MFI, in die der Teilfonds investiert, eine Reihe von Maßnahmen, um die Grundsätze des Kundenschutzes einzuhalten. Um geeignete Produkte anbieten zu können, holen die MFI beispielsweise vor der Einführung neuer Produkte ein Kundenfeedback ein, entwickeln Schulungsmodule zur finanziellen Allgemeinbildung, erläutern den Kreditantragstellern die Struktur der erhobenen Zinsen und legen interne ethische Standards für ihre Mitarbeiter fest, um eine faire und respektvolle Behandlung der Kunden zu gewährleisten.

Die Investitionen des Teilfonds erreichen durch die Bereitstellung von Krediten und Finanzdienstleistungen schätzungsweise mehr als 2.000.000 Kleinunternehmen und ihre Familien, was einen stetigen Anstieg bedeutet.

I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“)

Ziel des Teilfonds I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“) ist es, zum nachhaltigen Wachstum von Mikrofinanzinstitutionen in Schwellen- und Grenzmärkten beizutragen und den Anlegern wettbewerbsfähige finanzielle und soziale Renditen zu bieten, die sich aus einem breit über viele Währungen, MFI und Kleinunternehmen diversifizierten Anlageportfolio ergeben.

Durch selektive Investitionen in Schwellenländer- und Grenzmarkt-Währungen konnte der I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“) in der Anteilklasse USD (I) trotz Wechselkurs- und Rohstoffvolatilität eine solide Performance von + 2,63% erzielen. Die Mikrofinanzrendite des Teilfonds liegt weiterhin bei ca. 12% mit einer kurzen Duration von ca. 1 über den Anlagezeitraum. Ein weiterhin stabiles Währungsumfeld oder sogar aufwertende Lokalwährungen werden der Grundstein für attraktivere Renditen des I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“) sein.



Portfolio

Zum Ende des Berichtszeitraums verfügte der I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“) über ein Gesamtvermögen von rund 29 Mio. USD. Der Teilfonds ist in rund 20 Ländern tätig, arbeitet mit einer gleichen Anzahl von Schwellenländer- und Grenzmarktwährungen und verfügt über eine breite Diversifizierung, die auch dazu beigetragen hat, die Auswirkungen mehrerer Schwellenmarktkrisen und Ausverkäufe auf das Portfolio seit der Auflegung des Teilfonds im Herbst 2010 abzufedern.

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) Investmentgesellschaft (SICAV)

Länderübersicht (% des Fondsvermögens insgesamt)	
Costa Rica	11,0%
Peru	8,5%
Indien	7,0%
Usbekistan	5,1%
Paraguay	4,8%
Mexiko	4,5%
Mongolei	3,8%
Georgien	3,4%
Kolumbien	3,4%
China	3,1%
Vietnam	3,1%
Tadschikistan	1,8%
Kirgistan	1,8%
Tansania	1,8%
Rumänien	1,8%
Indonesien	1,7%
Madagaskar	1,7%
Guatemala	1,6%
Kasachstan	1,6%
Myanmar	0,1%

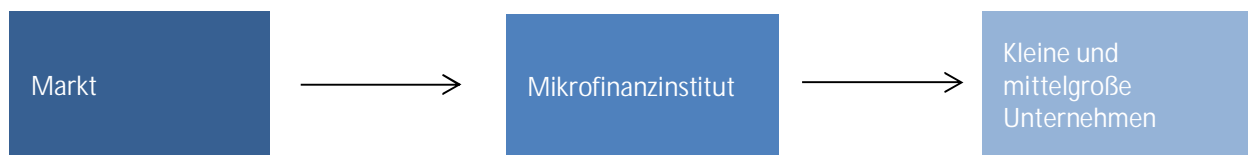
Quelle: IAM

Was die soziale Eingliederung und die Reichweite anbelangt, so richten sich die zugrunde liegenden Investitionen überwiegend an Frauen. Das durchschnittliche Mikrodarlehen ist kleiner als bei anderen Anlagestrategien und besagt, dass der Teilfonds hauptsächlich untere Marktsegmente finanziert.

Die 10 wichtigsten Indikatoren der MFI-Beteiligung		
Durchschnittswerte	Fondsportfolio	Symbiotics 50
Gesamtvolumen (Mio. USD)	709,95	1029,65
Kreditvolumen (Mio. USD)	509,59	705,78
Anzahl der Kunden	370 165	220 653
Durchschnittliche Kredithöhe (U)	5 133	4 770
Verschuldungsgrad	4,47	4,98
Portfoliorendite (%)	26%	23%
Betriebskennzahl (%)	14%	13%
Kostendeckungsquote (%)	116%	115%
Eigenkapitalrentabilität (%)	7%	11%
Anteil ausfallsgefährdeter Kredi	5,4%	5,1%

Quelle: IAM

Vision Microfinance: Soziale Auswirkungen und die Wertschöpfungskette



Quelle: Symbiotics

IAM nimmt an einer Bonitätsprüfung und Feldbesuchen in Rumänien teil

Obwohl Rumänien von der Weltbank als Land mit mittlerem Einkommen eingestuft wird, ist das Land für den I- (ehemals „DUAL RETURN FUND“) aufgrund der Bedeutung der Landwirtschaft, der Ernährungssicherheit und der daraus resultierenden positiven Auswirkungen der Investitionen auf das Ziel Nr. 2 der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung von Bedeutung. Die regulierte und von der rumänischen Nationalbank beaufsichtigte Kreditorganisation Agricover Credit SA wurde 2007 in Bukarest gegründet, wird von KPMG geprüft und verwaltet derzeit ein Kreditportfolio von mehr als 700 Mio. USD für Landwirte, die hauptsächlich Getreide anbauen.



In der Agenda 2030 setzen sich die Vereinten Nationen das Ziel, bis 2030 die Nachhaltigkeit der Lebensmittelproduktionssysteme zu gewährleisten und widerstandsfähige landwirtschaftliche Praktiken einzuführen, die die Produktivität und die Erträge steigern, zur Erhaltung der Ökosysteme beitragen, die Widerstandsfähigkeit gegenüber dem Klimawandel, extremen Wetterereignissen, Dürren, Überschwemmungen und anderen Katastrophen erhöhen und die Bodenqualität schrittweise verbessern", heißt es unter Punkt 2.3.¹

Durch die Bereitstellung von Krediten in einem auf die Bedürfnisse des Kunden zugeschnittenen Ansatz, z. B. Erntezyklus oder wetterbedingte Ad-hoc-Maßnahmen, unterstützt Agricover seine Kunden bei der Planung und wenn Ereignisse die Ernte gefährden. Während der Vor-Ort-Analyse lagen die Temperaturen im Südosten Rumäniens bei 44 Grad Celsius und die Kulturen befanden sich in einer Dürreperiode. Um die Auswirkungen des Klimawandels zu verringern, brauchen die Landwirte Kapital.



Die Gespräche mit den Endkunden sind fester Bestandteil der I-AM-Vor-Ort-Analysen. Die vier besuchten Landwirte unterscheiden sich deutlich in der Größe ihres Betriebes und spiegeln somit das Portfolio von Agricover wider.

2015 entschied sich der Landwirt Daniel, auf sein Jurastudium zu verzichten und gemeinsam mit seinem Vater auf dem 42 Hektar großen Hof seiner Großeltern zu arbeiten. Damit ist er einer der Kleinstkunden von Agricover. Das nötige Know-how hat er sich mit Hilfe von Videos und Büchern selbst beigebracht. Wenn er mal eine Frage hat, lässt er sich in den örtlichen Hofläden beraten und kauft dort mit seiner Agricover-Kreditkarte auch Dünger und Pflanzenschutzmittel. Mit dieser Karte deckt er seine laufenden Kosten, bis er seine Ernte an lokale Abnehmer verkauft. Auf seinem Feld baut er Mais, Soja und Sonnenblumen an, doch die Ernte wird durch die steigenden Temperaturen beeinträchtigt. Im Jahr 2022 beschloss er daher, 25% seines Feldes mit einem Bewässerungssystem auszustatten, nachdem Grundwasser in einer Tiefe von 60 Metern gefunden worden war. Diese 10,5 Hektar Land sind in 7 Sektoren unterteilt, die jeweils vier Stunden lang bewässert werden. Voraussichtlich wird er im Jahr 2024 etwa 15 Tonnen Mais pro bewässertem Hektar ernten können, während die nicht bewässerten Hektar nur etwa 1,5 Tonnen erbringen werden. Mais ist das ertragreichste, aber auch das empfindlichste Produkt. Daniel plant daher, im nächsten Jahr weitere 25% seines Feldes mit einer Bewässerungsanlage auszustatten. Er rechnet mit Kosten in Höhe von 70.000 EUR, die er nur mit Unterstützung von Agricover finanzieren kann.

UN SDG Auswirkungen

Die Teilfonds streben eine doppelte Rendite an, d. h. sowohl eine nachhaltige positive Auswirkung im Sinne von Artikel 9 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor, insbesondere durch die Ausrichtung auf finanzielle Eingliederung oder Mikrofinanzierung, nachhaltige Landwirtschaft,

¹ www.undp.org/germany/SDGs/kein-hunger

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

Gemeinschaftsentwicklung, erneuerbare Energien, Gesundheitsversorgung und Bildung, als auch eine attraktive finanzielle Rendite durch die Anlage hauptsächlich in Schwellen- und Grenzländern (EFE) über Schuldtitel. Die Teilfonds zielen darauf ab, in erster Linie in nachhaltige und positiv wirkende Investitionen zu investieren, wie sie derzeit in den Nachhaltigkeitszielen 2030 der Vereinten Nationen (SDGs) zusammengefasst sind, die 2015 von allen Mitgliedstaaten der Vereinten Nationen verabschiedet wurden, und sollen in erster Linie unter anderem SDG 1 - Keine Armut fördern, SDG 8 - Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum und SDG 5 - Gleichstellung der Geschlechter, und in geringerem Maße unterstützt es SDG 2 - Kein Hunger, SDG 4 - Qualitativ hochwertige Bildung, SDG 7 - Erschwingliche und saubere Energie, SDG 11 - Nachhaltige Städte und Gemeinden und SDG 14 - Leben unter Wasser.

Eine umfassende Erläuterung der Nachhaltigkeitskriterien findet sich in Anhang V dieses Jahresberichts.

Grevenmacher, im Mai 2025

Der Verwaltungsrat der SICAV

Prüfungsvermerk

An die Aktionäre der
I-AM

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 I-AM (der „Fonds“) und ihrer jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2024 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 zusammengefassten Vermögensübersicht des Fonds und der Vermögensübersicht der Teilfonds zum 31. Dezember 2024;
- der Vermögensaufstellung der Teilfonds zum 31. Dezember 2024;
- der zusammengefassten Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds und der Ertrags- und Aufwandsrechnung der Teilfonds für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der zusammengefassten Entwicklung des Fondsvermögens des Fonds und der Entwicklung des Teilfondsvermögens der Teilfonds für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr; und
- dem Anhang, einschließlich einer 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 „International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards“, herausgegeben vom „International Ethics Standards Board for Accountants“ (IESBA Code) und für Luxemburg von der CSSF angenommen, 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, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Abschluss und 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 Verwaltungsrats 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 betreffend die 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 seiner 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 einen seiner 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 von dem 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 eines seiner 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 einer seiner 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, 13. Mai 2025

Andreas Drossel

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)

Zusammengefasste Vermögensübersicht zum 31. Dezember 2024

	Tageswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	586.072.375,67	100,15
1. Anleihen	212.139.690,23	36,25
< 1 Jahr	95.176.479,23	16,26
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	89.921.828,02	15,37
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	27.041.382,98	4,62
2. Darlehen / Mikrokredite	277.259.767,75	47,38
Ariary (Madagaskar)	455.382,85	0,08
Costa Rica Colon	2.030.113,17	0,35
Euro	72.758.600,00	12,43
Guarani (Paraguay)	443.490,78	0,08
Kolumbianische Pesos	1.955.129,58	0,33
Kyat (Myanmar)	94.917,00	0,02
Mexikanische Peso	389.422,71	0,07
Nuevo Sol (Peru)	1.888.676,65	0,32
Schilling (Tansania)	497.304,80	0,08
Som (Kirgisistan)	475.006,82	0,08
Sonomi (Tadschikistan)	482.506,63	0,08
Sum (Usbekistan)	1.403.567,06	0,24
Tenge (Kasachstan)	425.066,01	0,07
Tugrik (Mongolei)	970.784,20	0,17
US-Dollar	183.885.078,79	31,42
Yuan Renminbi	9.104.720,70	1,56
3. Derivate	-17.162.489,71	-2,93
4. Bankguthaben	100.894.255,32	17,24
5. Sonstige Vermögensgegenstände	12.941.152,08	2,21
II. Verbindlichkeiten	-849.591,01	-0,15
III. Fondsvermögen	585.222.784,66	100,00

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Zusammengefasste Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)
für den Zeitraum vom 1. Januar 2024 bis 31. Dezember 2024

I. Erträge		
1. Zinsen aus Wertpapieren	EUR	18.172.188,67
2. Zinsen aus Darlehen / Mikrokredite	EUR	19.940.857,97
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen	EUR	3.132.338,27
Summe der Erträge	EUR	41.245.384,91
II. Aufwendungen		
1. Verwaltungsvergütung	EUR	-7.081.125,53
2. Verwahrstellenvergütung	EUR	-307.380,24
3. Register- und Transferstellenvergütung	EUR	-25.843,07
4. Betreuungsgebühr	EUR	-717.799,89
5. Zentralverwaltungsgebühr	EUR	-330.604,78
6. Vertriebs-, Informations- und Zahlstellengebühr	EUR	-17.539,57
7. Prüfungskosten	EUR	-60.339,62
8. Zinsaufwand aus Geldanlagen	EUR	-58.363,27
9. Sonstige Aufwendungen (siehe Erläuterung 2)	EUR	-486.348,17
Summe der Aufwendungen	EUR	-9.085.344,14
III. Ordentlicher Nettoertrag	EUR	32.160.040,77
IV. Veräußerungsgeschäfte		
1. Realisierte Gewinne	EUR	39.177.231,88
2. Realisierte Verluste	EUR	-46.945.085,10
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	EUR	-7.767.853,22
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	24.392.187,55
VI. Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	EUR	-19.270.719,24
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	5.121.468,31

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Zusammengefasste Entwicklung des Fondsvermögens**

I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres

1. Ausschüttung

2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)

a) Mittelzuflüsse aus Aktiengeschäften

b) Mittelzuflüsse aus der Fusion der Aktienklasse R-CHF(A) in die Aktienklasse R-CHF(T)
des Teilfonds I-AM - Vision Microfinance (ehemals "DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance ")

c) Mittelabflüsse aus Aktiengeschäften

d) Mittelabflüsse aus der Fusion der Aktienklasse R-CHF(A) in die Aktienklasse R-CHF(T)
des Teilfonds I-AM - Vision Microfinance (ehemals "DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance ")

e) Mittelabflüsse aus der Komplettrückgabe der Aktienklasse I-USD(A)
des Teilfonds I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals "DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency")

3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich

4. Ergebnis des Geschäftsjahres

5. Wechselkursbedingte Anpassung des Fondsvermögens

II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres

2024	
EUR	701.206.742,48
EUR	-6.413.041,06
EUR	-120.873.871,26
EUR	47.324.600,97
EUR	59.062,76
EUR	-167.117.118,82
EUR	-59.062,76
EUR	-1.081.353,41
EUR	2.639.082,26
EUR	5.121.468,31
EUR	3.542.403,93
EUR	585.222.784,66

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Vermögensübersicht zum 31. Dezember 2024

	Tageswert in EUR	% Anteil am Teilfondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	557.307.410,95	100,14
1. Anleihen	199.730.435,32	35,89
< 1 Jahr	87.282.431,81	15,68
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	85.406.620,53	15,35
>= 5 Jahre bis < 10 Jahre	27.041.382,98	4,86
2. Darlehen / Mikrokredite	266.803.083,32	47,94
Euro	72.758.600,00	13,07
Kolumbianische Pesos	991.341,51	0,18
Kyat (Myanmar)	63.342,32	0,01
US-Dollar	183.885.078,79	33,04
Yuan Renminbi	9.104.720,70	1,64
3. Derivate	-17.005.035,66	-3,06
4. Bankguthaben	95.497.326,03	17,16
5. Sonstige Vermögensgegenstände	12.281.601,94	2,21
II. Verbindlichkeiten	-754.687,54	-0,14
III. Teilfondsvermögen	556.552.723,41	100,00

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2024	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens	
Bestandspositionen							EUR	466.533.518,64	83,83	
Nichtnotierte Wertpapiere							EUR	466.533.518,64	83,83	
Verzinsliche Wertpapiere										
6,7500 % Microcred China Limited 6,75% 22/25 S.404 - MSME	XS2498920177		CNY	31.806		%	100,0000	4.208.140,17	0,76	
3,6000 % Huimin Microfinance 3,60% 22/25 S.365 - MSME	XS2489356696		EUR	3.000		%	100,0000	3.000.000,00	0,54	
10,4000 % Komida 10,40% 24/2027 Series 526 - MSME	XS2936650444		IDR	23.796.000	23.796.000	%	100,0000	1.425.816,90	0,26	
10,6500 % Annapurna 10,65% 21/2026 Series 276 - MSME	XS2283339997		INR	487.500		%	100,0000	5.498.614,35	0,99	
11,1800 % Annapurna 11,18% 20/2025 Series 228 - MSME	XS2133380720		INR	360.000		%	100,0000	4.060.515,21	0,73	
9,1200 % Annapurna 9,12% 24/2027 Series 536 - MSME	XS2954963711		INR	148.680	148.680	%	100,0000	1.676.992,78	0,30	
0,0000 % Annapurna 9,46% 21/2024 Series 351 - MSME	XS2408060379		INR	100.000		%	100,0000	1.127.920,89	0,20	
10,3500 % Arman Financial Services 10,35% 23/26 S.448 - MSME	XS2607012155		INR	328.800		%	100,0000	3.708.603,89	0,67	
14,0300 % ASA India 14,03% 20/2026 Series 272 - MSME	XS2271390135		INR	750.000		%	50,0000	4.229.703,35	0,76	
9,4000 % Aye Finance Private Ltd. 9,40% 22/26 S.393 - MSME	XS2517863481		INR	231.000		%	100,0000	2.605.497,26	0,47	
9,5600 % Electronica Finance Ltd. 9,56% 21/2025 Series 290 - MSME	XS2353092385		INR	154.008		154.008	%	100,0000	1.737.085,02	0,31
10,4400 % Namra 10,44% 23/26 S.463 - MSME	XS2638450135		INR	320.000		%	100,0000	3.609.346,85	0,65	
9,4500 % Satin 9,45% 23/26 S.488 - MSME	XS2710765251		INR	207.500		%	100,0000	2.340.435,85	0,42	
11,4000 % Satin Creditcare Network 11,40% 20/2025 Series 226 - MSME	XS2133425335		INR	429.000		%	100,0000	4.838.780,63	0,87	
9,6000 % Satin Creditcare Network 9,60% 22/25 S.389 - MSME	XS2485619121		INR	141.512		%	100,0000	1.596.145,67	0,29	
10,3800 % Svasti 10,38% 24/2027 Series 527 - MSME	XS2937305980		INR	168.000	168.000	%	100,0000	1.894.907,10	0,34	
10,4500 % Svasti 10,45% 23/26 S.473 - MSME	XS2648765597		INR	164.000		%	100,0000	1.849.790,26	0,33	
10,0342 % Ameriabank FRN Series 318 21/2032 - MSME	XS2374622467		USD	6.000		%	100,0000	5.794.582,07	1,04	
8,7543 % Banco Azul FRN 22/2026 Series 367 - MSME	XS2487048964		USD	5.000		%	100,0000	4.828.818,39	0,87	
4,1000 % Banco Improsa 4,10% 21/2025 Series 316 - MSME	XS2373911952		USD	9.662		%	100,0000	9.331.305,23	1,68	
8,3232 % Banco Internacional FRN 22/2026 Series 420 - MSME	XS2552680402		USD	1.000		%	100,0000	552.887,43	0,10	
7,9104 % Banco Pichincha FRN 2022/27 Series 421 - MSME	XS2552659208		USD	4.666		1.556	%	100,0000	4.506.728,15	0,81
5,5673 % Banco Promerica FRN 23/2025 Series 455 - MSME	XS2616081548		USD	15.000		%	100,0000	14.486.455,16	2,60	
8,1243 % Banco Promerica FRN 24/2027 Series 525 - MSME	XS2936663694		USD	10.000	10.000	%	100,0000	9.657.636,78	1,73	
6,9000 % Banco Solidario 6,90% 23/2026 Series 467 - MSME	XS2648013204		USD	1.000		%	100,0000	965.763,68	0,17	
9,4934 % BOG Bank of Georgia FRN 19/2030 Series 203 - MSME	XS2091680061		USD	12.000		%	100,0000	11.589.164,13	2,08	
10,1586 % Capital Bank Panama FRN 21/31 S.292 - MSME	XS2344318469		USD	10.000		%	100,0000	9.657.636,78	1,74	
5,1500 % COAC Cacpeco 5,15% 21/2025 Series 328 - MSME	XS2418184540		USD	10.000		%	100,0000	9.657.636,78	1,74	
0,0000 % COAC Fernando 5,90% 21/2024 Series 341 - MSME	XS2418185190		USD	4.000		%	100,0000	3.863.054,71	0,69	
6,9832 % EVN FRN 22/2025 Series 386 - MSME	XS2490559130		USD	4.000		%	100,0000	3.863.054,71	0,69	
5,4000 % Evoca 5,40% 22/2025 Series 378 - MSME	XS2478520690		USD	5.000		%	100,0000	4.828.818,39	0,87	
0,0000 % FACES 7,65% 22/24 S.402 - MSME	XS2494577955		USD	2.000		%	100,0000	1.931.527,36	0,35	
8,4000 % Golomt Bank 8,40% 24/2027 Series 521 - MSME	XS2914677849		USD	6.000	6.000	%	100,0000	5.794.582,07	1,04	
7,9446 % Golomt Bank FRN 22/25 S.398 - MSME	XS2492705129		USD	5.000		%	100,0000	4.828.818,39	0,87	
9,0333 % JMMB Bank FRN 21/26 S. 307 - MSME	XS2358927825		USD	1.333		889	%	100,0000	1.287.585,11	0,23
7,0000 % Khan Bank 7% 24/2027 S.523 - MSME	XS2926265179		USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.828.818,39	0,87	
8,5640 % Khan Bank FRN 21/2026 Series 319 - MSME	XS2371869319		USD	20.000		%	100,0000	19.315.273,55	3,47	
4,2000 % MSME Bonds S.A. Comp. Ser. 304 DL-Medium-Term Nts 2021(21/25)	XS2344000372		USD	7.000		%	100,0000	6.760.345,74	1,21	
4,5000 % MSME Bonds S.A. Comp. Ser. 283 DL-M.-T.LPN 21(24-25) Araratbk	XS2337673524		USD	5.000		%	100,0000	1.609.686,61	0,29	
6,4275 % Nam A Com.Joint Stock Bank FRN 24/2027 Series 461 - MSME	XS2642447143		USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.828.818,39	0,87	
8,3305 % Pan Asia FRN 21/2025 Series 286 - MSME	XS2312753713		USD	5.000		%	100,0000	2.414.409,19	0,43	
7,4304 % Xac Bank FRN 22/2025 Series 418 - MSME	XS2559489542		USD	3.250		%	100,0000	3.138.731,95	0,56	
0,0000 % TrustCo Finance Proprietary Limited FRN 2016(19) Series 56 - MSME	XS1473464680		ZAR	42.857		%	0,0000	0,00	0,00	
Darlehen / Mikrokredite										
6,5000 % Zuoli MF Company 6,50% 29.06.26 - GII	XXUBS0046055		CNY	68.815		%	100,0000	9.104.720,70	1,64	
14,0000 % Contactar 14,00% 26.04.26 - GII	XXUBS0045362		COP	4.523.640	4.523.640	%	100,0000	991.341,51	0,18	
6,3000 % AFK 6,30% 04.10.27 - GII	XXBDL0080010		EUR	500	500	%	100,0000	500.000,00	0,09	
6,3000 % AFK 6,30% 17.12.27 - GII	XXBDL0080018		EUR	1.500	1.500	%	100,0000	1.500.000,00	0,27	
6,8000 % AFK Agency for Fin. Kosovo 6,80% 05.12.26 - GII	XXUBS0047487		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18	
6,5150 % AFK Agency for Finance FRN 16.03.26 - GII	XXUBS0045029		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18	
5,7200 % Agricover FRN 28.10.27 - GII	XXBDL0080013		EUR	5.000	5.000	%	100,0000	5.000.000,00	0,90	

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2024	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
6,6000 % Bank Eskhata 6,60% 08.07.25 - GII	XXUBS0036590		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
6,3000 % Baobab Group 6,30% 28.04.25 - GII	XXUBS0045386		EUR	6.000		%	100,0000	6.000.000,00	1,08
3,3000 % BasisBank 3,30% 31.08.25 - GII	XXUBS0042926		EUR	1.500		1.500 %	100,0000	1.500.000,00	0,27
3,3000 % Credo 3,30% 11.05.25 - GII	XXUBS0041960		EUR	1.334		2.666 %	100,0000	1.333.600,00	0,24
3,4000 % EKI MCC 3,40% 28.07.25 - GII	XXUBS0042682		EUR	375		375 %	100,0000	375.000,00	0,07
4,0000 % EKI MKF 4,00% 12.10.25 - GII	XXUBS0043517		EUR	500		500 %	100,0000	500.000,00	0,09
3,3000 % FINCA Kosovo 3,30% 22.04.25 - GII	XXUBS0070829		EUR	500		500 %	100,0000	500.000,00	0,09
5,5000 % FINCA Kosovo 5,50% 23.12.25 - GII	XXUBS0044140		EUR	250		250 %	100,0000	250.000,00	0,05
6,2500 % FINCA Kosovo 6,25% 31.07.26 - GII	XXUBS0046217		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,36
6,0000 % Fondi Besa 6,00% 14.04.26 - GII	XXUBS0045257		EUR	4.000		%	100,0000	4.000.000,00	0,72
5,2500 % Hamkorbank 5,25% 27.04.26 - GII	XXUBS0045373		EUR	5.000		%	100,0000	5.000.000,00	0,90
6,7000 % Hamkorbank 6,70% 30.08.27 - GII	XXBDL0080009		EUR	9.000	9.000	%	100,0000	9.000.000,00	1,62
6,5000 % Huimin 6,50% 18.10.27 - GII	XXBDL0080011		EUR	1.000	1.000	%	100,0000	1.000.000,00	0,18
6,1500 % Ipak Yuli Bank 6,15% 19.12.26 - GII	XXUBS0047590		EUR	4.000		%	100,0000	4.000.000,00	0,72
3,3000 % KEP 3,30% 14.02.25 - GII	XXUBS0070812		EUR	250		250 %	100,0000	250.000,00	0,05
3,3000 % KRK Kreditimi Rural i Kosoves 3,30% 04.03.25 - GII	XXUBS0070815		EUR	750		750 %	100,0000	750.000,00	0,13
3,5000 % KRK Kreditimi Rural i Kosoves 3,50% 14.04.25 - GII	XXUBS0041661		EUR	250		250 %	100,0000	250.000,00	0,04
3,5000 % KRK Kreditimi Rural i Kosoves 3,50% 14.07.25 - GII	XXUBS0042559		EUR	250		250 %	100,0000	250.000,00	0,04
6,5000 % Microcred China 6,50% 20.12.26 - GII	XXUBS0047591		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,36
5,5000 % Mikra MKF 5,50% 30.12.25 - GII	XXUBS0044203		EUR	250		250 %	100,0000	250.000,00	0,04
6,2000 % Mikra MKF 6,20% 29.05.27 - GII	XXBDL0080016		EUR	1.000	1.000	%	100,0000	1.000.000,00	0,18
5,9000 % Mikrofin 5,90% 12.11.27 - GII	XXBDL0080015		EUR	1.000	1.000	%	100,0000	1.000.000,00	0,18
4,2500 % NOA 4,25% 11.08.25 - GII	XXUBS0042819		EUR	250		250 %	100,0000	250.000,00	0,04
5,0000 % NOA 5,00% 25.11.25 - GII	XXUBS0043963		EUR	250		250 %	100,0000	250.000,00	0,04
6,5000 % NOA 6,50% 28.08.27 - GII	XXBDL0080007		EUR	1.500	1.500	%	100,0000	1.500.000,00	0,27
6,5000 % NOA 6,50% 29.05.27 - GII	XXBDL0080003		EUR	1.000	1.000	%	100,0000	1.000.000,00	0,18
5,0000 % Pubali 5,00% 27.04.26 - GII	XXUBS0045385		EUR	10.000		%	100,0000	10.000.000,00	1,80
5,5000 % RoCredit 5,50% 30.09.28 - GII	XXUBS0044847		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,09
4,5000 % RoCredit 4,50% 21.01.25 - GII	XXUBS0041125		EUR	300		300 %	100,0000	300.000,00	0,05
4,7500 % RoCredit 4,75% 06.09.2025 - GII	XXUBS0043279		EUR	250		250 %	100,0000	250.000,00	0,05
7,5000 % RoCredit 7,50% 30.09.28 - GII	XXUBS0040479		EUR	1.500		%	100,0000	1.500.000,00	0,27
6,0000 % TBC Leasing 6,00% 07.08.27 - GII	XXUBS0046368		EUR	6.000		%	100,0000	6.000.000,00	1,08
0,0000 % Proximity Finance 16,00% 30.06.23 - GII	XXUBS0037146		MMK	1.387.900		%	10,0000	63.342,32	0,01
5,0000 % Abaco 5,00% 30.03.25 - GII	XXUBS0040243		USD	1.950		1.300 %	80,0000	1.506.591,34	0,27
5,2500 % Abaco 5,25% 30.09.25 - GII	XXUBS0040478		USD	4.000		%	80,0000	3.090.443,77	0,56
5,4000 % Abaco 5,40% 16.05.26 - GII	XXUBS0070833		USD	3.500		%	80,0000	2.704.138,30	0,49
5,0000 % AEB 5,00% 17.02.25 - GII	XXUBS0038748		USD	2.500		2.500 %	100,0000	2.414.409,19	0,43
7,1000 % AEB 7,10% 18.11.28 - GII	XXUBS0040859		USD	5.000		%	100,0000	4.828.818,39	0,87
7,5000 % AEB ArmEconBank 7,50% - 28.06.2027	XXUBS0046056		USD	5.000		%	100,0000	4.828.818,39	0,87
7,2809 % Araratbank FRN 23.12.25 - GII	XXUBS0070797		USD	2.800		2.800 %	100,0000	2.704.138,30	0,49
10,1620 % Armeriabank FRN 03.01.31 - GII	XXUBS0037305		USD	14.500		%	100,0000	14.003.573,33	2,52
7,0000 % Arvand - Closed Joint Stock 7,00% 23.05.25 - GII	XXUBS0045667		USD	1.500		%	100,0000	1.448.645,52	0,26
10,3049 % ASA Pakistan FRN 26.04.25 - GII	XXUBS0041768		USD	2.500		%	100,0000	2.414.409,19	0,43
7,0000 % Banco Rio 7,00% 23.12.26 - GII	XXUBS0044136		USD	3.000		%	100,0000	2.897.291,03	0,52
7,0000 % Banco Rio 7% 30.03.2027 - GII	XXUBS0045172		USD	10.000		%	100,0000	9.657.636,78	1,74
6,1500 % Banco Solidario 6,15% 07.04.26 (Roll) - GII	XXUBS0033021		USD	1.000		%	100,0000	965.763,68	0,17
6,1500 % Banco Solidario 6,15% 25.03.26 - GII	XXUBS0070821		USD	2.000		%	100,0000	1.931.527,36	0,35
6,1500 % Banco Solidario 6,15% 28.03.26 (Roll) - GII	XXUBS0036475		USD	4.000		%	100,0000	3.863.054,71	0,69
6,4000 % Banco Solidario 6,40% 20.09.26 - GII	XXUBS0043423		USD	1.000		%	100,0000	965.763,68	0,17
6,4000 % Banco Solidario 6,40% 30.08.26 - GII	XXUBS0042922		USD	1.000		%	100,0000	965.763,68	0,17
7,0000 % Bank Eskhata 7,00% 27.12.26 - GII	XXBDL0080020		USD	7.000	7.000	%	100,0000	6.760.345,74	1,21
4,7406 % BasisBank FRN 30.08.28 - GII	XXBDL0080008		USD	10.000	10.000	%	100,0000	9.657.636,78	1,74
6,5000 % CIDRE 6,50% 25.04.25 - GII	XXUBS0041766		USD	1.218		282 %	90,0000	1.058.412,61	0,19
8,0000 % COAC 4 de Octubre 8,00% 19.04.25 - GII	XXUBS0045314		USD	250		250 %	100,0000	241.440,92	0,04
9,0000 % COAC Maquita Cushunchic 9,00% 24.04.25 - GII	XXUBS0045350		USD	1.000		%	100,0000	965.763,68	0,17
5,4000 % Crecer 5,40% 02.06.25 - GII	XXUBS0042042		USD	2.000		%	100,0000	1.931.527,36	0,35
0,0000 % Crecer 5,65% 14.12.24 - GII	XXUBS0070791		USD	200		1.800 %	100,0000	193.152,74	0,03

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2024	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
7,8000 % Creditguate Cooperativa 7,80% - 28.06.2026	XXUBS0046057		USD	667		333	100,0000	643.874,64	0,12
10,2849 % Credo FRN 30.12.31 - GII	XXBDL0080019		USD	4.000	4.000		100,0000	3.863.054,71	0,69
10,5454 % Damen FRN 09.09.25 - GII	XXUBS0043378		USD	750			100,0000	724.322,76	0,13
8,0000 % Davr Bank 8,00% 29.11.26 - GII	XXUBS0047477		USD	2.000			100,0000	1.931.527,36	0,35
8,2500 % Davr Bank 8,25% 24.10.27 - GII	XXBDL0080012		USD	5.000	5.000		100,0000	4.828.818,39	0,87
8,5000 % Davr Bank 8,50% 31.05.29 - GII	XXUBS0042044		USD	2.000			100,0000	1.931.527,36	0,35
7,2000 % Desyfin 7,20% 28.04.25 - GII	XXUBS0045384		USD	3.000			70,0000	2.028.103,72	0,36
0,0000 % DIACONIA 6,25% 29.11.24 - GII	XXUBS0040896		USD	250		250	90,0000	217.296,83	0,04
0,0000 % Ecofuturo 6,00% 29.06.2024 - GII	XXUBS0042461		USD	1.340		660	90,0000	1.164.711,00	0,21
8,1000 % Ecofuturo 8,10% 16.06.2029 - GII	XXUBS0042406		USD	3.000			90,0000	2.607.561,93	0,47
6,9000 % Enlace 6,90% 27.01.2025 - GII	XXUBS0046008		USD	750		750	100,0000	724.322,76	0,13
8,7500 % Espoir 8,75% 18.11.25 - GII	XXUBS0043914		USD	1.000			100,0000	965.763,68	0,17
8,7500 % Espoir 8,75% 21.11.25 - GII	XXUBS0043915		USD	1.000			100,0000	965.763,68	0,17
8,2500 % FACES 8,25% 15.03.25 - GII	XXUBS0043421		USD	500			100,0000	482.881,84	0,09
8,3000 % FAMA 8,30% 27.06.2026 - GII	XXUBS0046009		USD	667		333	100,0000	643.874,64	0,12
0,0000 % Financia Capital S.A. 8,00% 18.10.19 - GII	XXUBS0035844		USD	500			0,0000	0,00	0,00
7,2000 % Financiera Desyfin 7,20% 18.07.25 - GII	XXUBS0046183		USD	2.500		2.500	70,0000	1.690.086,44	0,30
7,2000 % Finexpar 7,20% 21.11.2025 - GII	XXUBS0047438		USD	3.000			100,0000	2.897.291,03	0,52
7,5000 % Hamkorbank 7,50% 31.01.29 - GII	XXUBS0041185		USD	5.000			100,0000	4.828.818,39	0,87
8,6500 % Humo 8,65% 28.08.26 - GII	XXUBS0040382		USD	500			100,0000	482.881,84	0,09
7,0794 % Humo FRN 10.12.27 - GII	XXBDL0080017		USD	1.000	1.000		100,0000	965.763,68	0,17
7,4000 % IDEPRO 7,40% 13.02.26 - GII	XXUBS0044747		USD	1.000			90,0000	869.187,31	0,16
4,7000 % Improsa 4,70% 26.01.25 - GII	XXUBS0040209		USD	5.000			100,0000	4.828.818,39	0,87
5,7500 % Ipak Yuli Bank 5,75% 27.05.25 - GII	XXUBS0070845		USD	5.000			100,0000	4.828.818,39	0,87
7,1000 % Ipak Yuli Bank 7,10% 28.09.28 - GII	XXUBS0040459		USD	6.500			100,0000	6.277.463,90	1,13
8,1000 % Ipak Yuli Bank 8,10% 24.11.26 - GII	XXBDL0080002		USD	4.000	4.000		100,0000	3.863.054,71	0,69
10,2065 % JWS PK FRN 16.02.25 - GII	XXUBS0041277		USD	750		750	100,0000	724.322,76	0,13
8,7286 % Khan Bank FRN 18.07.25 - GII	XXUBS0042560		USD	3.000			100,0000	2.897.291,03	0,52
10,8615 % Lafise Panama FRN 20.05.31 - GII	XXUBS0042004		USD	7.500			100,0000	7.243.227,58	1,30
8,2000 % Lazika 8,20% 12.07.27 - GII	XXBDL0080004		USD	1.000	1.000		100,0000	965.763,68	0,17
8,4000 % LOLC Cambodia 8,40% 14.12.27 - GII	XXUBS0037759		USD	6.000		2.000	100,0000	5.794.582,07	1,04
8,7500 % LOLC Cambodia 8,75% 09.12.25 - GII	XXUBS0036804		USD	600		600	100,0000	579.458,21	0,10
0,0000 % MIFIDA Myanmar 8,00% 10.11.22 - GII	XXUBS0037387		USD	1.000			0,0000	0,01	0,00
8,6500 % Optima 8,65% 06.11.27 - GII	XXBDL0080014		USD	1.500	1.500		100,0000	1.448.645,52	0,26
7,2500 % Optima Serv. Financieros 7,25% 25.04.25 - GII	XXUBS0041767		USD	1.000			100,0000	965.763,68	0,17
0,0000 % Pacifico 5,00% 16.07.24 - GII	XXUBS0040170		USD	5.750			50,0000	2.776.570,57	0,50
0,0000 % Pacifico 5,25% 30.09.24 - GII	XXUBS0040462		USD	3.000			50,0000	1.448.645,52	0,26
9,3377 % Promerica SAL FRN 31.07.27 - GII	XXBDL0080006		USD	5.000	5.000		100,0000	4.828.818,39	0,87
9,0000 % Sathapana 9,00% 10.12.28 - GII	XXUBS0040974		USD	4.800		1.200	100,0000	4.635.665,65	0,83
9,0000 % Sathapana 9,00% 26.09.26 - GII	XXUBS0036687		USD	1.600		800	100,0000	1.545.221,88	0,28
9,2000 % Sathapana 9,20% 27.08.27 - GII	XXUBS0037249		USD	3.000		1.000	100,0000	2.897.291,03	0,52
0,0000 % Sembrar Sartawi 7,50% 30.09.23 - GII	XXUBS0036690		USD	104		230	70,0000	70.140,29	0,01
0,0000 % Sembrar Sartawi 7,75% 22.10.24 - GII	XXUBS0037346		USD	123		211	70,0000	82.905,65	0,01
7,6500 % TOTAL SF 7,65% 16.11.2026 - GII	XXUBS0047420		USD	3.000			100,0000	2.897.291,03	0,52
7,6832 % Xac Bank FRN 20.12.26 - GII	XXUBS0047596		USD	5.000			100,0000	4.828.818,39	0,87
Summe Wertpapiervermögen						EUR		466.533.518,64	83,83

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2024	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
Derivate							EUR	-17.005.035,66	-3,06
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)									
Devisen-Derivate							EUR	-17.005.035,66	-3,06
Devisenterminkontrakte									
Offene Positionen			Kauf- währung	Kauf- betrag	Verkauf- währung	Verkauf- betrag	Fälligkeit		
Banque de Luxembourg CHF/EUR	OTC		CHF	5.000.000,00	EUR	-5.336.475,44	08.01.2025	-5.064,25	0,00
Banque de Luxembourg CHF/EUR	OTC		CHF	77.000.000,00	EUR	-82.326.086,15	31.01.2025	-90.473,63	-0,02
Banque de Luxembourg INR/EUR	OTC		EUR	2.317.378,31	INR	-217.000.000,00	06.06.2025	-94.257,41	-0,02
Banque de Luxembourg INR/EUR	OTC		EUR	1.722.054,06	INR	-161.000.000,00	19.06.2025	-64.356,34	-0,01
Banque de Luxembourg INR/EUR	OTC		EUR	2.517.031,57	INR	-242.000.000,00	12.09.2025	-140.285,12	-0,03
Banque de Luxembourg INR/EUR	OTC		EUR	1.831.546,69	INR	-172.000.000,00	01.08.2025	-66.852,65	-0,01
Banque de Luxembourg USD/CNY	OTC		USD	10.292.668,40	CNY	-71.000.000,00	30.06.2025	449.264,86	0,08
Banque de Luxembourg USD/CNY	OTC		USD	4.861.736,42	CNY	-33.500.000,00	19.02.2025	221.350,33	0,04
Banque de Luxembourg USD/COP	OTC		USD	1.004.184,10	COP	-4.800.000.000,00	27.04.2026	-15.725,02	0,00
Banque de Luxembourg USD/EUR	OTC		EUR	98.073.686,52	USD	-107.000.000,00	31.01.2025	-5.135.541,74	-0,93
Banque de Luxembourg USD/EUR	OTC		USD	61.300.000,00	EUR	-58.782.520,96	31.01.2025	345.756,53	0,06
Banque de Luxembourg USD/EUR	OTC		EUR	36.751.218,05	USD	-40.000.000,00	27.02.2025	-1.787.249,12	-0,32
Banque de Luxembourg USD/EUR	OTC		EUR	53.427.746,10	USD	-60.000.000,00	27.02.2025	-4.379.954,66	-0,79
Banque de Luxembourg USD/EUR	OTC		EUR	62.362.951,85	USD	-70.000.000,00	31.03.2025	-4.968.630,22	-0,89
Banque de Luxembourg USD/EUR	OTC		EUR	30.270.123,01	USD	-32.000.000,00	31.03.2025	-510.028,79	-0,09
Banque de Luxembourg USD/EUR	OTC		EUR	37.789.574,42	USD	-40.000.000,00	30.04.2025	-619.078,28	-0,11
Banque de Luxembourg USD/EUR	OTC		EUR	33.399.948,74	USD	-35.000.000,00	30.04.2025	-207.622,37	-0,04
Banque de Luxembourg USD/EUR	OTC		EUR	38.105.762,54	USD	-40.000.000,00	30.05.2025	-239.596,86	-0,04
Banque de Luxembourg USD/IDR	OTC		IDR	79.800.000.000,00	USD	-5.074.377,30	04.04.2025	-173.922,12	-0,03
Banque de Luxembourg USD/IDR	OTC		USD	1.549.574,02	IDR	-25.100.000.000,00	03.12.2025	32.099,58	0,01
Banque de Luxembourg USD/IDR	OTC		USD	5.086.391,77	IDR	-79.800.000.000,00	04.04.2025	185.654,90	0,03
Banque de Luxembourg USD/INR	OTC		USD	3.750.048,14	INR	-323.000.000,00	30.06.2025	27.331,53	0,01
Banque de Luxembourg USD/INR	OTC		USD	5.871.956,12	INR	-500.000.000,00	13.02.2025	52.978,19	0,01
Banque de Luxembourg USD/INR	OTC		USD	3.973.961,99	INR	-346.000.000,00	15.04.2025	-29.435,11	-0,01
Banque de Luxembourg USD/INR	OTC		USD	3.920.634,10	INR	-337.000.000,00	02.07.2025	39.633,63	0,01
Banque de Luxembourg USD/INR	OTC		USD	5.984.103,53	INR	-513.000.000,00	17.01.2025	710,29	0,00
Banque de Luxembourg USD/INR	OTC		USD	5.215.366,38	INR	-443.000.000,00	30.04.2025	91.400,67	0,02
Banque de Luxembourg USD/INR	OTC		USD	4.370.619,07	INR	-371.000.000,00	21.04.2025	76.857,52	0,01
Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten							EUR	95.497.326,03	17,16
Kassenbestände							EUR	54.772.326,03	9,84
Verwahrstelle									
			CHF	129.723,68				138.264,26	0,03
			CNY	2.236.497,25				295.903,42	0,05
			EUR	38.181.120,26				38.181.120,26	6,86
			GBP	12.872,77				15.571,08	0,00
			USD	16.713.682,02				16.141.467,01	2,90
Cash Collateral							EUR	40.725.000,00	7,32
Cash Collateral Banque de Luxembourg S.A.									
			EUR	40.725.000,00				40.725.000,00	7,32

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2024	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
Sonstige Vermögensgegenstände							EUR	12.281.601,94	2,21
Zinsansprüche			EUR	9.120.717,27				9.120.717,27	1,64
Sonstige Forderungen			EUR	3.160.884,67				3.160.884,67	0,57
Sonstige Verbindlichkeiten							EUR	-754.687,54	-0,14
Verwaltungsvergütung			EUR	-378.312,75				-378.312,75	-0,07
Betreuungsgebühr			EUR	-57.050,25				-57.050,25	-0,01
Zentralverwaltungsvergütung			EUR	-25.936,62				-25.936,62	0,00
Verwahrstellenvergütung			EUR	-86.446,06				-86.446,06	-0,02
Prüfungskosten			EUR	-44.563,42				-44.563,42	-0,01
Sonstige Kosten			EUR	-4.652,71				-4.652,71	0,00
Beratungsvergütung			EUR	-157.725,73				-157.725,73	-0,03
Teilfondsvermögen							EUR	556.552.723,41	100,00 ¹⁾
I-AM - Vision Microfinance - R-EUR(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-EUR(T)")									
Anzahl Aktien							STK	229.797,463	
Aktienwert							EUR	144,96	
I-AM - Vision Microfinance - R-CHF(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-CHF(T)")									
Anzahl Aktien							STK	5.106,679	
Aktienwert							CHF	106,54	
I-AM - Vision Microfinance - S-EUR (A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-EUR (A)")									
Anzahl Aktien							STK	422.890,827	
Aktienwert							EUR	105,54	
I-AM - Vision Microfinance - I-EUR(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-EUR(T)")									
Anzahl Aktien							STK	707.500,004	
Aktienwert							EUR	156,90	
I-AM - Vision Microfinance - I-CHF(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-CHF(T)")									
Anzahl Aktien							STK	416.558,095	
Aktienwert							CHF	112,97	
I-AM - Vision Microfinance - I-USD(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-USD(T)")									
Anzahl Aktien							STK	152.868,462	
Aktienwert							USD	147,10	
I-AM - Vision Microfinance - R-EUR(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-EUR(A)")									
Anzahl Aktien							STK	1.232.492,104	
Aktienwert							EUR	97,04	
I-AM - Vision Microfinance - I-EUR(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-EUR(A)")									
Anzahl Aktien							STK	1.018.637,425	
Aktienwert							EUR	100,47	

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2024	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
I-AM - Vision Microfinance - I-CHF(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-CHF(A)")									
Anzahl Aktien							STK	12.260,000	
Aktienwert							CHF	80,49	
I-AM - Vision Microfinance - R-USD(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-USD(T)")									
Anzahl Aktien							STK	22.171,000	
Aktienwert							USD	132,24	
I-AM - Vision Microfinance - R-USD(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance- R-USD(A) ")									
Anzahl Aktien							STK	6.377,000	
Aktienwert							USD	110,39	
I-AM - Vision Microfinance - I-USD(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-USD(A)")									
Anzahl Aktien							STK	19.203,000	
Aktienwert							USD	111,55	
I-AM - Vision Microfinance - S-USD (T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-USD (T)")									
Anzahl Aktien							STK	287.020,787	
Aktienwert							USD	114,34	
I-AM - Vision Microfinance - S-CHF (T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-CHF (T)")									
Anzahl Aktien							STK	328.100,000	
Aktienwert							CHF	99,68	
I-AM - Vision Microfinance - SFI R-EUR (A)									
Anzahl Aktien							STK	273,000	
Aktienwert							EUR	99,35	

Fußnoten:
1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.
Sofern das Sondervermögen im Berichtszeitraum andere Investmentanteile ("Zielfonds") hielt, können weitere Kosten, Gebühren und Vergütungen auf Ebene der Zielfonds angefallen sein.

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Devisenkurse (in Mengennote)

Schweizer Franken	(CHF)	per 31.12.2024 0,9382300	= 1 Euro (EUR)
Yuan Renminbi	(CNY)	7,5582000	= 1 Euro (EUR)
Kolumbianische Pesos	(COP)	4563,1500000	= 1 Euro (EUR)
Britische Pfund	(GBP)	0,8267100	= 1 Euro (EUR)
Indonesische Rupiah	(IDR)	16689,3800000	= 1 Euro (EUR)
Indische Rupien	(INR)	88,6587000	= 1 Euro (EUR)
Kyat (Myanmar)	(MMK)	2191,1100000	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	(USD)	1,0354500	= 1 Euro (EUR)
Südafr. Rand	(ZAR)	19,5429000	= 1 Euro (EUR)

Marktschlüssel

OTC	Over-the-Counter
-----	------------------

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

**Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)
für den Zeitraum vom 1. Januar 2024 bis 31. Dezember 2024**

I. Erträge

1. Zinsen aus Wertpapieren	EUR	17.196.124,46
2. Zinsen aus Darlehen / Mikrokredite	EUR	18.163.214,57
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen	EUR	2.892.032,92
Summe der Erträge	EUR	38.251.371,95

II. Aufwendungen

1. Verwaltungsvergütung	EUR	-6.694.980,88
2. Verwahrstellenvergütung	EUR	-278.392,86
3. Register- und Transferstellenvergütung	EUR	-24.369,87
4. Betreuungsgebühr	EUR	-677.297,77
5. Zentralverwaltungsgebühr	EUR	-306.431,62
6. Vertriebs-, Informations- und Zahlstellengebühr	EUR	-9.814,74
7. Prüfungskosten	EUR	-35.467,12
8. Zinsaufwand aus Geldanlagen		-54.320,70
9. Sonstige Aufwendungen (siehe Erläuterung 2)	EUR	-375.757,34
Summe der Aufwendungen	EUR	-8.456.832,90

III. Ordentlicher Nettoertrag	EUR	29.794.539,05
--------------------------------------	------------	----------------------

IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne	EUR	37.063.316,29
2. Realisierte Verluste	EUR	-42.473.128,22
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	EUR	-5.409.811,93

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	24.384.727,12
---	------------	----------------------

VI. Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	EUR	-19.314.142,28
--	------------	-----------------------

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	5.070.584,84
--	------------	---------------------

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Entwicklung des Teilfondsvermögens

		2024
I. Wert des Teilfondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	EUR	659.846.999,10
1. Ausschüttung	EUR	-6.332.174,88
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)	EUR	-107.479.072,50
a) Mittelzuflüsse aus Aktiengeschäften	EUR	43.673.534,04
b) Mittelzuflüsse aus der Fusion der Aktienklasse R-CHF(A) in die Aktienklasse R-CHF(T) des Teilfonds I-AM - Vision Microfinance (ehemals "DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")	EUR	59.062,76
c) Mittelabflüsse aus Aktiengeschäften	EUR	-151.152.606,54
d) Mittelabflüsse aus der Fusion der Aktienklasse R-CHF(A) in die Aktienklasse R-CHF(T) des Teilfonds I-AM - Vision Microfinance (ehemals "DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")	EUR	-59.062,76
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich	EUR	2.255.148,35
4. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	5.070.584,84
5. Wechselkursbedingte Anpassung des Teilfondsvermögens	EUR	3.191.238,50
II. Wert des Teilfondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	EUR	556.552.723,41

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

I-AM - Vision Microfinance - R-EUR(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-EUR(T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 279.743,378	EUR 140,09
31.12.2023	Stück 252.296,835	EUR 143,54
31.12.2024	Stück 229.797,463	EUR 144,96

I-AM - Vision Microfinance - R-CHF(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-CHF(T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 6.666,000	CHF 108,24
31.12.2023	Stück 6.146,000	CHF 108,56
31.12.2024	Stück 5.106,679	CHF 106,54

I-AM - Vision Microfinance - S-EUR (A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-EUR (A)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 802.481,000	EUR 102,82
31.12.2023	Stück 596.684,827	EUR 106,17
31.12.2024	Stück 422.890,827	EUR 105,54

I-AM - Vision Microfinance - I-EUR(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-EUR(T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 1.362.640,229	EUR 149,98
31.12.2023	Stück 1.105.447,474	EUR 154,52
31.12.2024	Stück 707.500,004	EUR 156,90

I-AM - Vision Microfinance - I-CHF(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-CHF(T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 565.753,805	CHF 113,57
31.12.2023	Stück 502.769,883	CHF 114,51
31.12.2024	Stück 416.558,095	CHF 112,97

I-AM - Vision Microfinance - I-USD(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-USD(T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 161.895,474	USD 136,39
31.12.2023	Stück 161.370,886	USD 143,06
31.12.2024	Stück 152.868,462	USD 147,10

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

I-AM - Vision Microfinance - R-EUR(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-EUR(A)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 1.364.998,423	EUR 97,43
31.12.2023	Stück 1.263.437,496	EUR 98,07
31.12.2024	Stück 1.232.492,104	EUR 97,04

I-AM - Vision Microfinance - I-EUR(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-EUR(A)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 1.454.988,138	EUR 100,41
31.12.2023	Stück 1.035.949,615	EUR 101,41
31.12.2024	Stück 1.018.637,425	EUR 100,47

I-AM - Vision Microfinance - I-CHF(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-CHF(A)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 14.195,000	CHF 86,72
31.12.2023	Stück 12.575,000	CHF 84,73
31.12.2024	Stück 12.260,000	CHF 80,49

I-AM - Vision Microfinance - R-USD(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-USD(T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 22.693,000	USD 123,97
31.12.2023	Stück 21.635,000	USD 129,31
31.12.2024	Stück 22.171,000	USD 132,24

I-AM - Vision Microfinance - R-USD(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-USD(A)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 6.940,000	USD 107,81
31.12.2023	Stück 6.581,000	USD 110,41
31.12.2024	Stück 6.377,000	USD 110,39

I-AM - Vision Microfinance - I-USD(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-USD(A)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres	Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres
31.12.2022	Stück 11.135,000	USD 108,71
31.12.2023	Stück 10.535,000	USD 111,43
31.12.2024	Stück 19.203,000	USD 111,55

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

I-AM - Vision Microfinance - S-USD (T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance- S-USD (T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	369.799,695	USD	105,54
31.12.2023	Stück	357.923,695	USD	110,93
31.12.2024	Stück	287.020,787	USD	114,34

I-AM - Vision Microfinance - R-CHF(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-CHF(A)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	848,000	CHF	88,91
31.12.2023	Stück	641,000	CHF	86,45
31.12.2024 (Komplettückgabe 02.01.2024)	Stück	0,000	CHF	0,00

I-AM - Vision Microfinance - S-CHF (T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-CHF (T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2023 *)	Stück	328.100,000	CHF	100,81
31.12.2024	Stück	328.100,000	CHF	99,68

*) Aufagedatum 31.03.2023

I-AM - Vision Microfinance - SFI R-EUR (A)

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2024 *)	Stück	273,000	EUR	99,35

*) Aufagedatum 29.11.2024

I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance")

Geschäftsjahr	Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		
31.12.2022	EUR	735.053.915,15	
31.12.2023	EUR	659.846.999,10	
31.12.2024	EUR	556.552.723,41	

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“)

Vermögensübersicht zum 31. Dezember 2024

	Tageswert in USD	% Anteil am Teilfondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	29.784.682,72	100,33
1. Anleihen	12.849.163,00	43,28
< 1 Jahr	8.173.891,40	27,53
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	4.675.271,60	15,75
2. Darlehen / Mikrokredite	10.827.373,90	36,47
Ariary (Madagaskar)	471.526,17	1,59
Costa Rica Colon	2.102.080,68	7,08
Guarani (Paraguay)	459.212,53	1,55
Kolumbianische Pesos	997.954,36	3,36
Kyat (Myanmar)	32.694,00	0,11
Mexikanische Peso	403.227,75	1,36
Nuevo Sol (Peru)	1.955.630,24	6,59
Schilling (Tansania)	514.934,26	1,73
Som (Kirgisistan)	491.845,81	1,66
Somon (Tadschikistan)	499.611,49	1,68
Sum (Usbekistan)	1.453.323,51	4,89
Tenge (Kasachstan)	440.134,60	1,48
Tugrik (Mongolei)	1.005.198,50	3,39
3. Derivate	-163.035,80	-0,55
4. Bankguthaben	5.588.250,43	18,83
5. Sonstige Vermögensgegenstände	682.931,19	2,30
II. Verbindlichkeiten	-98.267,80	-0,33
III. Teilfondsvermögen	29.686.414,92	100,00

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency")

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2024	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens
Bestandspositionen							USD	23.676.536,90	79,75
Amtlich gehandelte Wertpapiere							USD	2.933.420,00	9,88
Verzinsliche Wertpapiere									
0,8750 % Inter-American Dev. Bank DL-Medium-Term Notes 2020(25)	US4581X0DL95		USD	1.000	1.000		99,1200	991.200,00	3,34
0,3750 % Intl Development Association DL-Med.-Term Nts 2020(25)Reg.S	XS2233265953		USD	2.000	4.000	2.000	97,1110	1.942.220,00	6,54
Nichtnotierte Wertpapiere							USD	20.743.116,90	69,87
Verzinsliche Wertpapiere									
6,7500 % Microcred China Limited 6,75% 22/25 S.404 - MSME	XS2498920177		CNY	6.596			100,0000	903.595,91	3,04
7,3000 % Coopenae FRN 22/2025 Series 438 - MSME	XS2568633080		CRC	588.960			100,0000	1.156.070,27	3,89
11,5038 % Crystal MFO JSC FRN 22/2026 Series 415 - MSME	XS2518694992		GEL	2.791			100,0000	990.664,16	3,34
7,3000 % Fundación Genesis Empresarial 7,30% 22/26 S.387 - MSME	XS2500383729		GTQ	3.646			100,0000	472.788,64	1,59
10,5000 % MBK 10,5% 24/26 S.495 - MSME	XS2737659057		IDR	7.791.000	7.791.000	4.493	100,0000	483.372,63	1,63
9,7900 % Annapurna Finance 9,79% 23/2027 Series 470 - MSME	XS2701639390		INR	41.400			100,0000	483.594,58	1,63
10,0700 % Namdev Finvest 10,07% 22/2026 Series 371 - MSME	XS2457680101		INR	18.675		9.336	100,0000	218.139,80	0,74
11,4000 % Satin Creditcare Network 11,40% 20/2025 Series 226 - MSME	XS2133425335		INR	71.500			100,0000	835.193,54	2,81
9,9800 % Save 9,98% 24/2027 Series 500 - MSME	XS2806500646		INR	41.500	41.500		100,0000	484.762,68	1,63
11,7000 % Khan Bank LLC 11,70% 24/2026 Series 503 - MSME	XS2824800937		MNT	338.105	3.381.050	3.042.945	100,0000	98.799,29	0,33
11,1500 % Laudex 11,15% 22/27 S.382 - MSME	XS2500401646		MXN	8.333		1.667	100,0000	400.966,21	1,35
15,3000 % Podemos Progresar 15,30% 22/25 S.383 - MSME	XS2491738782		MXN	10.150			100,0000	488.396,38	1,65
8,2300 % Huancayo 8,23% 22/26 S. 405 - MSME	XS2500388447		PEN	1.960			100,0000	521.762,28	1,76
10,4000 % Financiera Finexpar 10,40% 23/2025 Series 2484 - MSME	XS2674630269		PYG	7.280.620			100,0000	931.180,38	3,14
7,6050 % Agricover FRN 22/2026 Series 440 - MSME	XS2563845077		RON	2.500			100,0000	520.421,33	1,75
6,2000 % EVN 6,20% 22/25 S.396 - MSME	XS2489138433		VND	23.600.000			100,0000	926.034,92	3,12
Darlehen / Mikrokredite									
14,0000 % Contactar 14,00% 23.12.25 - GII	XXUBS0044137		COP	2.384.645			100,0000	541.113,75	1,82
8,5000 % Contactar 8,50% 28.06.2025 - GII	XXUBS0042439		COP	2.013.260			100,0000	456.840,61	1,54
8,0000 % Coocique 8,00% 24.06.2025 - GII	XXUBS0042422		CRC	696.440			100,0000	1.367.042,89	4,60
11,2500 % Desyfin 11,25% 28.04.25 - GII	XXUBS0045383		CRC	534.950			70,0000	735.037,79	2,48
18,0000 % Elet-Capital 18,00% 15.07.26 - GII	XXBDL0080005		KGS	42.744	42.744		100,0000	491.845,81	1,66
18,5000 % ACF MFO 18,50% 23.08.25 - GII	XXUBS0046456		KZT	230.855			100,0000	440.134,60	1,48
12,5000 % ACEP Madagascar 12,50% 26.07.2025 - GII	XXUBS0046204		MGA	2.224.420			100,0000	471.526,17	1,59
0,0000 % Proximity Finance 14,50% 16.12.22 - GII	XXUBS0037761		MMK	686.950			10,0000	32.694,00	0,11
17,0000 % Transcapital 17% 16.12.2025 - GII	XXUBS0045974		MNT	3.439.930			100,0000	1.005.198,50	3,39
12,6000 % Corporativo Laudex 12,60% 11.08.27 - GII	XXUBS0046388		MXN	8.380			100,0000	403.227,75	1,36
7,7000 % Abaco 7,70% 22.06.2026 - GII	XXUBS0042418		PEN	5.582			80,0000	1.188.659,66	4,00
11,5000 % TOTAL Servicios Financieros 11,50% 02.11.26 - GII	XXUBS0047232		PEN	2.881		960	100,0000	766.970,58	2,58
11,0000 % Banco Rio 11% 30.03.27 - GII	XXUBS0045171		PYG	3.590.445			100,0000	459.212,53	1,55
19,5000 % OXUS MF Tajikistan 19,50% 09.08.25 - GII	XXUBS0046374		TJS	5.465			100,0000	499.611,49	1,68
12,0000 % ASA Tanzania 12,00% 25.10.27 - GII	XXUBS0047178		TZS	1.240.384			100,0000	514.934,26	1,73
18,5000 % Ipak Yuli Bank 18,50% 05.09.26 - GII	XXUBS0046580		UZS	6.051.000			100,0000	469.242,55	1,58
22,5000 % Universal Bank 22,50% 29.04.26 - GII	XXBDL0080001		UZS	12.689.970	12.689.970		100,0000	984.080,96	3,32
Summe Wertpapiervermögen							USD	23.676.536,90	79,75

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency")

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2024	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens
Derivate							USD	-163.035,80	-0,55
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)									
Devisen-Derivate							USD	-163.035,80	-0,55
Devisenterminkontrakte									
Offene Positionen			Kauf- währung	Kauf- betrag	Verkauf- währung	Verkauf- betrag	Fälligkeit		
Banque de Luxembourg CHF/USD	OTC		CHF	800.000,00	USD	-891.632,14	31.01.2025	-5.686,56	-0,02
Banque de Luxembourg EUR/USD	OTC		EUR	6.450.000,00	USD	-6.722.473,80	08.01.2025	-42.112,04	-0,14
Banque de Luxembourg EUR/USD	OTC		EUR	17.800.000,00	USD	-18.569.013,41	31.01.2025	-115.237,20	-0,39
Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten							USD	5.588.250,43	18,83
Kassenbestände							USD	4.088.250,43	13,78
Verwahrstelle									
			CHF	246.845,53				272.456,43	0,92
			EUR	289.636,26				299.903,87	1,01
			GBP	10.961,81				13.729,67	0,05
			RON	97.194,52				20.232,84	0,07
			USD	3.481.927,62				3.481.927,62	11,73
Cash Collateral							USD	1.500.000,00	5,05
Cash Collateral Banque de Luxembourg S.A.									
			USD	1.500.000,00				1.500.000,00	5,05
Sonstige Vermögensgegenstände							USD	682.931,19	2,30
Zinsansprüche			USD	547.245,67				547.245,67	1,84
Sonstige Forderungen			USD	135.685,52				135.685,52	0,46
Sonstige Verbindlichkeiten							USD	-98.267,80	-0,33
Verwaltungsvergütung			USD	-23.190,47				-23.190,47	-0,08
Betreuungsgebühr			USD	-3.465,38				-3.465,38	-0,01
Zentralverwaltungsvergütung			USD	-2.261,75				-2.261,75	-0,01
Verwahrstellenvergütung			USD	-11.928,39				-11.928,39	-0,04
Prüfungskosten			USD	-46.903,20				-46.903,20	-0,16
Sonstige Kosten			USD	-4.035,64				-4.035,64	-0,01
Beratungsvergütung			USD	-6.482,97				-6.482,97	-0,02
Teilfondsvermögen							USD	29.686.414,92	100,00 1)
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(T)")									
Anzahl Aktien							STK	7.013,951	
Aktienwert							EUR	129,83	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency- I-EUR(T)")									
Anzahl Aktien							STK	152.745,598	
Anteilwert							EUR	139,94	

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency")
Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2024

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2024	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-USD(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-USD(T)")									
Anzahl Aktien							STK	16.436,000	
Aktienwert							USD	176,08	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(A)")									
Anzahl Aktien							STK	3.308,230	
Aktienwert							EUR	90,79	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(A)")									
Anzahl Aktien							STK	20.270,000	
Aktienwert							EUR	94,94	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-USD(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-USD(T)")									
Anzahl Aktien							STK	3.124,993	
Aktienwert							USD	152,16	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-CHF(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-CHF(T)")									
Anzahl Aktien							STK	2.124,111	
Aktienwert							CHF	111,44	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-CHF(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-CHF(T)")									
Anzahl Aktien							STK	5.254,299	
Aktienwert							CHF	116,72	

Fußnoten:
1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.
Sofern das Sondervermögen im Berichtszeitraum andere Investmentanteile ("Zielfonds") hielt, können weitere Kosten, Gebühren und Vergütungen auf Ebene der Zielfonds angefallen sein.

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) Investmentgesellschaft (SICAV)

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency")

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Devisenkurse (in Mengennotiz)		per 31.12.2024	
Schweizer Franken	(CHF)	0,9060000	= 1 US-Dollar (USD)
Yuan Renminbi	(CNY)	7,2994000	= 1 US-Dollar (USD)
Kolumbianische Pesos	(COP)	4406,9200000	= 1 US-Dollar (USD)
Costa Rica Colon	(CRC)	509,4500000	= 1 US-Dollar (USD)
Euro	(EUR)	0,9657637	= 1 US-Dollar (USD)
Britische Pfund	(GBP)	0,7984032	= 1 US-Dollar (USD)
Lari (Georgien)	(GEL)	2,8171000	= 1 US-Dollar (USD)
Quetzal (Guatemala)	(GTQ)	7,7114300	= 1 US-Dollar (USD)
Indonesische Rupiah	(IDR)	16118,0000000	= 1 US-Dollar (USD)
Indische Rupien	(INR)	85,6089000	= 1 US-Dollar (USD)
Som (Kirgisistan)	(KGS)	86,9062000	= 1 US-Dollar (USD)
Tenge (Kasachstan)	(KZT)	524,5100000	= 1 US-Dollar (USD)
Ariary (Madagaskar)	(MGA)	4717,4900000	= 1 US-Dollar (USD)
Kyat (Myanmar)	(MMK)	2101,1500000	= 1 US-Dollar (USD)
Tugrik (Mongolei)	(MNT)	3422,1400000	= 1 US-Dollar (USD)
Mexikanische Peso	(MXN)	20,7823000	= 1 US-Dollar (USD)
Nuevo Sol (Peru)	(PEN)	3,7565000	= 1 US-Dollar (USD)
Guarani (Paraguay)	(PYG)	7818,7000000	= 1 US-Dollar (USD)
Leu (Rumänien)	(RON)	4,8038000	= 1 US-Dollar (USD)
Somoni (Tadschikistan)	(TJS)	10,9391000	= 1 US-Dollar (USD)
Schilling (Tansania)	(TZS)	2408,8200000	= 1 US-Dollar (USD)
Sum (Usbekistan)	(UZS)	12895,2500000	= 1 US-Dollar (USD)
Dong (Vietnam)	(VND)	25485,0000000	= 1 US-Dollar (USD)

Marktschlüssel

OTC Over-the-Counter

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“)

**Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)
für den Zeitraum vom 1. Januar 2024 bis 31. Dezember 2024**

I. Erträge

1. Zinsen aus Wertpapieren	USD	1.010.665,69
2. Zinsen aus Darlehen / Mikrokredite	USD	1.840.660,86
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen	USD	248.824,17
Summe der Erträge	USD	3.100.150,72

II. Aufwendungen

1. Verwaltungsvergütung	USD	-399.833,48
2. Verwahrstellenvergütung	USD	-30.014,98
3. Register- und Transferstellenvergütung	USD	-1.525,43
4. Betreuungsgebühr	USD	-41.937,92
5. Zentralverwaltungsgebühr	USD	-25.030,10
6. Vertriebs-, Informations- und Zahlstellengebühr	USD	-7.998,68
7. Prüfungskosten	USD	-25.754,23
8. Zinsaufwand aus Geldanlagen	USD	-4.185,88
9. Sonstige Aufwendungen (siehe Erläuterung 2)	USD	-114.511,27
Summe der Aufwendungen	USD	-650.791,97

III. Ordentlicher Nettoertrag	USD	2.449.358,75
--------------------------------------	------------	---------------------

IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne	USD	2.188.853,90
2. Realisierte Verluste	USD	-4.630.487,75
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	USD	-2.441.633,85

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	USD	7.724,90
---	------------	-----------------

VI. Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	USD	44.962,39
--	------------	------------------

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	USD	52.687,29
--	------------	------------------

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“)

Entwicklung des Teilfondsvermögens

			<u>2024</u>
I. Wert des Teilfondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres		USD	45.696.312,47
1. Ausschüttung		USD	-83.732,89
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)		USD	-13.869.644,38
a) Mittelzuflüsse aus Aktiengeschäften	USD	3.780.497,25	
b) Mittelabflüsse aus Aktiengeschäften	USD	-16.530.454,24	
c) Mittelabflüsse aus der Komplettückgabe der Aktienklasse I-USD(A) des Teilfonds I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals "DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency")	USD	-1.119.687,39	
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich		USD	397.544,37
4. Ergebnis des Geschäftsjahres		USD	52.687,29
5. Wechselkursbedingte Anpassung des Teilfondsvermögens		USD	-2.506.751,94
II. Wert des Teilfondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres		USD	29.686.414,92

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency")

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(T) ")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	6.907,000	EUR	119,48
31.12.2023	Stück	7.035,901	EUR	129,57
31.12.2024	Stück	7.013,951	EUR	129,83

I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	205.540,000	EUR	127,36
31.12.2023	Stück	223.844,690	EUR	138,88
31.12.2024	Stück	152.745,598	EUR	139,94

I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-USD(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-USD(T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	50.966,000	USD	153,76
31.12.2023	Stück	26.223,000	USD	171,57
31.12.2024	Stück	16.436,000	USD	176,08

I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(A)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	4.287,000	EUR	87,79
31.12.2023	Stück	3.671,230	EUR	93,57
31.12.2024	Stück	3.308,230	EUR	90,79

I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(A)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	16.489,000	EUR	91,48
31.12.2023	Stück	16.489,000	EUR	97,68
31.12.2024	Stück	20.270,000	EUR	94,94

I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-USD(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-USD(T)")

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	3.295,000	USD	134,34
31.12.2023	Stück	3.040,000	USD	149,07
31.12.2024	Stück	3.124,993	USD	152,16

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“)

I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-CHF(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-CHF(T)“)

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	3.244,111	CHF	107,59
31.12.2023	Stück	2.374,111	CHF	114,50
31.12.2024	Stück	2.124,111	CHF	111,44

I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-CHF(T) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-CHF(T)“)

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	7.450,000	CHF	111,49
31.12.2023	Stück	12.604,299	CHF	119,30
31.12.2024	Stück	5.254,299	CHF	116,72

I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-USD(A) (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-USD(A)“)

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2022	Stück	9.171,000	USD	111,79
31.12.2023	Stück	9.171,000	USD	122,09
31.12.2024 (Komplettückgabe per 02.01.2024)	Stück	0,000	USD	0,00

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“)

Geschäftsjahr	Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		
31.12.2022	USD	41.391.722,45	
31.12.2023	USD	45.696.312,47	
31.12.2024	USD	29.686.414,92	

Erläuterungen zum Jahresbericht (Anhang)
zum 31. Dezember 2024

Erläuterung 1 – Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze

a) Darstellung der Finanzberichte

Die Finanzberichte der Gesellschaft sind gemäß den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen über Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) und gemäß dem Prinzip der Unternehmensfortführung erstellt.

b) Bewertung des Wertpapierbestandes, der Darlehen und der Geldmarktinstrumente

Die beiden Teilfonds I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance“) und I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“) investieren in unverbriefte Darlehensforderungen sowie Mikrofinanzinvestments (MSME-Investments), die durch kleine und mittlere Unternehmen emittiert werden. Die Bewertung dieser Darlehensforderungen und MSME-Investments basiert auf der Fair-Value-Methodik „amortised cost less impairment“.

Darüber hinaus kommen folgende allgemeine Bewertungsgrundsätze zur Anwendung:

Schuldinstrumente, die nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert sind oder gehandelt werden, an dem regelmäßig Handel betrieben wird, der anerkannt und für die Öffentlichkeit zugänglich ist, werden zum „Fair Value“ bewertet. Dieser definiert sich als Nominalwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen. Dieser Wert wird gegebenenfalls. Der Verwaltungsrat ist nach besten Kräften bemüht, diese Bewertungsmethode laufend zu überprüfen und bei Bedarf Änderungen vorzuschlagen, um zu gewährleisten, dass Schuldinstrumente mit ihrem angemessenen Wert bewertet werden, wie er nach Treu und Glauben vom Verwaltungsrat festgelegt wird. Sollte der Verwaltungsrat feststellen, dass eine Abweichung von dieser Bewertungsmethode für die Aktieninhaber zu einer wesentlichen Verwässerung oder anderen nicht angemessenen Ergebnissen führen kann, nimmt der Verwaltungsrat gegebenenfalls Korrekturmaßnahmen vor, die er für geeignet hält, die Verwässerung oder die nicht angemessenen Ergebnisse soweit angemessener Weise möglich zu beseitigen oder zu verringern.

Der Wert von Barmitteln, Einlagen, Schatzwechseln, Schuldscheinen, Forderungen, transitorischen Aktiva, Bardividenden und Zinsen, die wie vorstehend aufgeführt beschlossen oder aufgelaufen und noch nicht eingegangen sind, ist so festzulegen, als würden sie vollständig eingehen, es sei denn, eine vollständige Zahlung oder ein vollständiger Eingang ist unwahrscheinlich. In einem solchen Fall ist der Wert anzusetzen, der nach einem Abschlag, den der Verwaltungsrat in diesem Fall für angemessen hält, um dem tatsächlichen Wert Rechnung zu tragen, verbleibt.

Der Wert von Vermögenswerten, die an einer Börse notiert sind oder gehandelt werden, basiert auf dem Schlusskurs der Börse, die normalerweise der Hauptmarkt des betreffenden Vermögenswerts ist.

Der Wert von Vermögenswerten, die an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, basiert auf dem Schlusskurs.

Der Wert von Aktien oder Aktien von OGA basiert auf dem letzten veröffentlichten Nettoinventarwert. Andere Bewertungsmethoden können angewandt werden, um den Preis dieser Aktien oder Aktien anzupassen, wenn nach Meinung der Gesellschaft seit der letzten Berechnung des Nettoinventarwertes Wertveränderungen eingetreten sind.

Bei der Bestimmung des Werts der Vermögenswerte der Gesellschaft kann sich die Zentralverwaltungsstelle – unter angemessener Berücksichtigung der Sorgfaltspflicht – bei der Berechnung des Nettoinventarwertes, mit Ausnahme von offensichtlichen Fehlern oder Fahrlässigkeit, auf die Bewertungen stützen, die (i) von verschiedenen am Markt verfügbaren Preisfestsetzungsquellen, vor allem von Preisagenturen (u.a. Bloomberg, Reuters, etc.) oder Fondsverwaltern, (ii) von Brokern oder (iii) von einem Spezialisten, der dazu vom Verwaltungsrat

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

ermächtigt wurde, angeboten werden. Schließlich (iv) in den Fällen, in denen keine Preise verfügbar sind oder wenn die Bewertung möglicherweise nicht korrekt ist, kann sich die Zentralverwaltungsstelle auf die Bewertung des Verwaltungsrats stützen.

Wenn (i) eine oder mehrere Preisfestsetzungsquellen nicht in der Lage sind, der Zentralverwaltungsstelle Bewertungen zur Verfügung zu stellen und sich dies erheblich auf den NIW auswirken könnte, oder wenn (ii) der Wert der Vermögenswerte unter Umständen nicht so schnell und präzise wie erforderlich bestimmt werden kann, so ist die Zentralverwaltungsstelle befugt, die Berechnung des Nettoinventarwerts zu verschieben und kann daher auch keine Zeichnungs- und Rücknahmepreise festsetzen. In einer solchen Situation informiert die Zentralverwaltungsstelle unverzüglich den Verwaltungsrat. Der Verwaltungsrat kann beschließen, die Berechnung des Nettoinventarwerts entsprechend den Verfahren, die im Abschnitt „Vorübergehende Aussetzung der Berechnung“ im aktuellen Verkaufsprospekt erläutert sind, aussetzen.

In den Fällen, in denen Vermögenswerte nicht börsennotiert sind oder bei denen der gemäß den vorstehenden Bestimmungen ermittelte Preis nicht dem angemessenen Marktwert des betreffenden Vermögenswerts entspricht, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage der angemessenen Weise anzunehmenden Verkaufspreise, die sorgfältig und nach Treu und Glauben ermittelt werden, festgelegt.

Der Verwaltungsrat kann nach eigenem Ermessen andere Bewertungsmethoden zulassen, wenn er der Meinung ist, dass diese den angemessenen Wert eines Vermögenswerts der Gesellschaft besser widerspiegeln.

c) Realisierter Nettogewinn/-verlust aus Wertpapierverkäufen

Der realisierte Nettogewinn/-verlust aus Wertpapierverkäufen wird auf der Grundlage der durchschnittlichen Anschaffungskosten der verkauften Wertpapiere berechnet.

d) Transaktionskosten

Für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2024 bis zum 31. Dezember 2024 belaufen sich diese Kosten auf:

I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“)	EUR	204.837,72
I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“)	USD	14.734,60

Bei Transaktionen, welche nicht direkt mit der Verwahrstelle abgeschlossen werden, werden die Abwicklungskosten dem Teilfonds monatlich gebündelt belastet. Diese Kosten sind in dem Konto „Sonstige Aufwendungen“ enthalten.

Jedoch enthalten die Transaktionspreise der Wertpapiere separat in Rechnung gestellte Kosten, die in den realisierten und nicht realisierten Werterhöhungen oder -verminderungen inbegriffen sind.

e) Umrechnung von Fremdwährungen

Die Werte aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die nicht in der Referenzwährung eines Teilfonds ausgedrückt werden, werden mit dem an dem betreffenden Bewertungstag in Luxemburg geltenden Wechselkurs in die Referenzwährung des betreffenden Teilfonds umgerechnet. Sind solche Kurse nicht verfügbar, wird der Wechselkurs nach Treu und Glauben durch den Verwaltungsrat oder gemäß den von ihm festgelegten Verfahren bestimmt.

f) Zusammengefasster Abschluss

Der zusammengefasste Abschluss wird in Euro, der Referenzwährung der Gesellschaft, erstellt und stellt die zusammengefasste Finanzlage aller Teilfonds zum Berichtsdatum dar.

g) Einstandswert der Wertpapiere im Bestand

Für Wertpapiere, die auf andere Währungen als die Währung des jeweiligen Teilfonds lauten, wird der Einstandswert auf der Grundlage der am Kauftag gültigen Wechselkurse errechnet.

h) Dividendenerträge

Dividenden werden am Ex-Datum gebucht. Dividendenerträge werden vor Abzug von Quellensteuer ausgewiesen.

i) Bewertung der Devisentermingeschäfte

Nicht realisierte Gewinne oder Verluste, welche sich zum Berichtsdatum aus der Bewertung von offenen Devisentermingeschäften ergeben, werden zum Berichtsdatum aufgrund der Terminkurse für die restliche Laufzeit bestimmt und sind in der Vermögensaufstellung ausgewiesen.

j) Bewertung der Terminkontrakte

Die Terminkontrakte werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Die nicht realisierten Werterhöhungen/Wertminderungen werden in der Vermögensübersicht erfasst.

k) Bewertung von Swap-Geschäften

Zu Absicherungszwecken können die Teilfondsvermögen in Swaps investieren. Swap-Kontrakte werden über ein Discounted-Cashflow-Modell bewertet.

l) Bewertung der Forderungen und Verbindlichkeiten

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

m) Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste

Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilpreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne einfließt, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließt und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

n) Zusätzliche Informationen zum Bericht

Dieser Bericht wurde auf Basis des Nettoinventarwertes zum 31. Dezember 2024 mit den letzten verfügbaren Kursen zum 31. Dezember 2024 und unter Berücksichtigung aller Ereignisse, die sich auf die Rechnungslegung zum Berichtsstichtag am 31. Dezember 2024 beziehen, erstellt.

Erläuterung 2 – Gebühren und Aufwendungen

Angaben zu Gebühren und Aufwendungen können dem aktuellen Verkaufsprospekt sowie den Basisinformationsblättern entnommen werden.

Die in der Ertrags- und Aufwandsrechnung aufgeführten sonstigen Aufwendungen beinhalten insbesondere Veröffentlichungsgebühren, Gebühren für Aufsichtsbehörden, Transaktionskosten, Marketing- und Druckkosten, Lizenzgebühren sowie Gebühren im Zusammenhang mit der Anpassung von Swap-Bewertungen.

Erläuterung 3 – Gebühren der Verwahr- und Zahlstelle

Die Verwahr- und Zahlstelle erhält aus dem Vermögen des Teilfonds ein Entgelt von bis zu 0,06% p.a. des Teilfondsvermögens (mindestens EUR 36.000,- p.a.), das bewertungstäglich auf der Basis des Teilfondsvermögens berechnet und monatlich nachträglich ausgezahlt wird.

Die Verwahrstelle erhält Kosten und Auslagen erstattet, die der Verwahrstelle aufgrund einer zulässigen und marktüblichen Beauftragung Dritter mit der Verwahrung von Vermögenswerten des Teilfonds entstehen. Die Verwahrstelle erhält aus dem Vermögen des Teilfonds eine Bearbeitungsgebühr der Verwahrstelle von bis zu EUR 500,- pro Transaktion.

Darüber hinaus können dem Teilfonds weitere Gebühren, die im Zusammenhang mit der Erbringung bestimmter Dienstleistungen durch die Verwahrstelle entstehen im Rahmen der marktüblichen Sätze belastet werden. Die jeweiligen Vergütungssätze sind im Depotbankvertrag aufgeführt.

Die Vergütung versteht sich ggf. zzgl. Mehrwertsteuer.

Erläuterung 4 – Gebühr der Zentralverwaltungsstelle

Die Zentralverwaltungsstelle erhält aus dem Vermögen des jeweiligen Teilfonds eine fixe Basisgebühr in Höhe von EUR 2.000,- p.a. je Aktienklasse ab der dritten Aktienklasse sowie ein variables Entgelt von bis zu 0,09% p.a. des jeweiligen Teilfondsvermögens, das bewertungstäglich auf der Basis des Teilfondsvermögens berechnet und monatlich nachträglich ausgezahlt wird.

Die Vergütung versteht sich ggf. zzgl. Mehrwertsteuer.

Erläuterung 5 – Gebühr der Register- und Transferstelle

Die Register- und Transferstelle erhält aus dem Vermögen des jeweiligen Teilfonds Buchungsgebühren von bis zu EUR 20,- pro Buchung.

Die Vergütung versteht sich ggf. zzgl. Mehrwertsteuer.

Erläuterung 6 – Gebühr der Verwaltungsgesellschaft

Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, aus dem Teilfondsvermögen des Teilfonds I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance“) eine Verwaltungsvergütung in Höhe von bis zu 2,68% p.a. für die Aktienklasse R und SFI R, bis zu 2,18% p.a. für die Aktienklasse I und SFI I sowie bis zu 1,93% p.a. für die Aktienklasse S (mind. EUR 50.000 p.a.) zu erhalten.

Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt aus dem Teilfondsvermögen des Teilfonds I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“) eine Verwaltungsvergütung in Höhe von bis zu 2,88% p.a. für die Aktienklasse R, bis zu 2,43% p.a. für die Aktienklasse I sowie bis zu 1,93% p.a. für die Aktienklasse S (mind. EUR 50.000 p.a.) zu erhalten.

Diese Vergütung wird bewertungstäglich auf der Basis des jeweiligen Teilfondsvermögens berechnet und monatlich nachträglich ausgezahlt.

Die Vergütung versteht sich ggf. zzgl. Mehrwertsteuer.

Erläuterung 7 – Kapitalsteuer („taxe d’abonnement“)

Verschiedene luxemburgische Finanzmarktteilnehmer, darunter Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA), unterliegen gemäß den Luxemburger Gesetzen einer jährlichen Kapitalsteuer von 0,05% p.a. ihres Nettovermögens, welche vierteljährlich zu zahlen ist und auf der Grundlage des Nettovermögens ihrer Teilfonds am letzten Tag des jeweiligen Quartals berechnet wird.

Gemäß Artikel 175 (a) des geänderten Gesetzes vom 17. Dezember 2010 ist der Teil des Nettovermögens, der in Finanzprodukte angelegt ist, die bereits zur Zahlung der Kapitalsteuer verpflichtet sind, von dieser Steuer befreit.

Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) sowie ihre einzelnen Teilfonds, deren Hauptziel die Anlage in Mikrofinanzinstitutionen ist, sind gemäß Artikel 175 (d) ebenfalls von der Zahlung der „taxe d’abonnement“ befreit. Vor diesem Hintergrund entfällt für den I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) und seine Teilfonds die Pflicht zur Meldung und Zahlung der „taxe d’abonnement“.

Erläuterung 8 – Ertragsverwendung

Das Hauptanlageziel der Gesellschaft besteht im langfristigen Wachstum. Der Geschäftsplan der Gesellschaft sieht für die Aktienklassen R, I, S, SFI I und SFI R der Teilfonds I-AM - Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance“) und I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency“) eine Ausschüttung an die Aktieninhaber vor. Die übrigen Aktienklassen der Teilfonds sind thesaurierend. Der Verwaltungsrat kann nach eigenem Ermessen die Ausschüttung von Dividenden innerhalb der Grenzen, die das luxemburgische Gesetz über Handelsgesellschaften vorsieht, beschließen und den Aktionären im Zuge der Hauptversammlung zur Beschlussfassung vorlegen.

Erläuterung 9 – Verwaltungsgebühren von Zielfonds

Sofern ein Teilfonds in Anteile eines anderen Investmentfonds (Zielfonds) investiert, können für die erworbenen Zielfondsanteile zusätzliche Verwaltungsgebühren anfallen.

Im Berichtszeitraum war das Nettovermögen der Teilfonds I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“) und I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“) in keine von Axxion S.A. verwalteten Investmentfonds (Zielfonds) investiert.

Erläuterung 10 – Wertpapierbestandsveränderungen

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen betreffend den Zeitraum dieses Berichts ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, sowie bei den Zahl- und Informationsstellen in den verschiedenen Ländern mit einer Vertriebszulassung erhältlich.

Erläuterung 11 – Realisierte und nicht realisierte Gewinne und Verluste aus Wertpapieren und Darlehen

I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“)

Realisierte Gewinne	EUR	11.207.961,48
Realisierte Verluste	EUR	12.800.469,54
Veränderung der nicht realisierten Gewinne	EUR	11.118.066,67
Veränderung der nicht realisierten Verluste	EUR	2.326.659,54

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“)

Realisierte Gewinne	USD	366.968,50
Realisierte Verluste	USD	1.213.553,51
Veränderung der nicht realisierten Gewinne	USD	-825.110,31
Veränderung der nicht realisierten Verluste	USD	-455.640,06

Erläuterung 12 – Bewertungsbesonderheiten

Im Teilfonds I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“) bestehen zum Berichtsstichtag am 31. Dezember 2024 folgende Bewertungsbesonderheiten:

Mikrofinanzinstitut	Kreditexposure in jeweiliger Währung zum Berichtsstichtag	Kumulierte Zu- oder Ab- schreibungen zum Berichts- stichtag in %	Marktwert in jeweiliger Währung nach EWB/NFTV	Marktwert EUR nach EWB/NFTV
Financia Capital S.A. 8,00% 18.10.19 - GII	500.000,00	-100%	0,00	0,00
MIFIDA Myanmar 8,00% 10.11.22 - GII	1.000.000,00	-100%	0,00	0,00
Proximity Finance 16,00% 30.06.23 - GII	1.387.900.000,00	-90%	138.790.000,00	63.342,32
Sembrar Sartawi 7,50% 30.09.23 - GII	103.752,52	-30%	72.626,76	70.140,29
Sembrar Sartawi 7,75% 22.10.24 - GII	122.635,22	-30%	85.844,65	82.905,65
Ecofuturo 8,10% 16.06.2029 - GII	3.000.000,00	-10%	2.700.000,00	2.607.561,93
Ecofuturo 6,00% 29.06.2024 - GII	1.340.000,00	-10%	1.206.000,00	1.164.711,00
Abaco 5,00% 30.03.25 - GII	1.950.000,00	-20%	1.560.000,00	1.506.591,34
Abaco 5,25% 30.09.25 - GII	4.000.000,00	-20%	3.200.000,00	3.090.443,77
Abaco 5,40% 16.05.26 - GII	3.500.000,00	-20%	2.800.000,00	2.704.138,30
Pacifico 5,00% 16.07.24 - GII	5.750.000,00	-50%	2.875.000,00	2.776.570,57
CIDRE 6,50% 25.04.25 - GII	1.217.703,71	-10%	1.095.933,34	1.058.412,61
ASA India 14,03% 20/2026 Series 272 - MSME	750.000.000,00	-50%	375.000.000,00	4.229.703,35
DIACONIA 6,25% 29.11.24 - GII	250.000,00	-10%	225.000,00	217.296,83
IDEPRO 7,40% 13.02.26 - GII	1.000.000,00	-10%	900.000,00	869.187,31
Desyfin 7,20% 28.04.25 - GII	3.000.000,00	-30%	2.100.000,00	2.028.103,72
Financiera Desyfin 7,20% 18.07.25 - GII	2.500.000,00	-30%	1.750.000,00	1.690.086,44
TrustCo Finance Proprietary Limited FRN 2016(19) Series 56 - MSME	42.857.143,00	-100%	0,00	0,00

Im Teilfonds I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“) bestehen zum Berichtsstichtag am 31. Dezember 2024 folgende Bewertungsbesonderheiten:

Mikrofinanzinstitut	Kreditexposure in jeweiliger Währung zum Berichtsstichtag	Kumulierte Zu- oder Ab- schreibungen zum Berichts- stichtag in %	Marktwert in jeweiliger Währung nach EWB/NFTV	Marktwert EUR nach EWB/NFTV
Proximity Finance 14,50% 16.12.22 - GII	686.950.000,00	-90%	68.695.000,00	32.694,00
Abaco 7,70% 22.06.2026 - GII	5.581.500,00	-20%	4.465.200,00	1.188.659,68
Desyfin 11,25% 28.04.25 - GII	534.950.000,00	-30%	374.465.000,00	735.037,79

Financia Capital S.A. 8,00% 18.10.19 - GII

Die Abschreibung basiert auf der Endfälligkeit des Produkts und der damit einhergehenden ausstehenden Zahlung seit 2019. Des Weiteren weist das Unternehmen verschlechterte Finanzkennzahlen vor. Ein aktueller geprüfter Jahresbericht liegt nicht vor. Daraus resultierend wurde die Position zu 100% abgeschrieben.

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

MIFIDA Myanmar 8,00% 10.11.22 - GII

Hintergrund der Abschreibung sind die sich verschlechternden Marktbedingungen in Myanmar sowie das nur schwer einschätzbare politische und regulatorische Umfeld. Darüber hinaus weist die Position Abschreibungsindikationen in der Finanzkennzahlenanalyse aus und war bereits im Geschäftsjahr 2022 endfällig. Des Weiteren ist das Testat des Jahresabschlusses des Mikrofinanzinstitutes eingeschränkt. Daraus resultierend wurde die Position zu 100% abgeschrieben.

Proximity Finance 16,00% 30.06.23 - GII

Proximity Finance 14,50% 16.12.22 - GII

Hintergrund der Abschreibung sind die sich verschlechternden Marktbedingungen in Myanmar sowie das nur schwer einschätzbare politische und regulatorische Umfeld. Die Eigentümer des Mikrofinanzinstitutes verhandeln ein Debt-Buy-Out Angebot mit den Kreditgebern. Daraus resultierend wurden die Positionen zu 90% abgeschrieben.

Sembrar Sartawi 7,50% 30.09.23 - GII

Sembrar Sartawi 7,75% 22.10.24 - GII

Hintergrund der Abschreibung sind ausstehende Zahlung des Mikrofinanzinstituts an die Kreditgeber seit Oktober 2023. Im Mai 2024 wurden die Anleihen zu Idepro transferiert und die Endfälligkeiten auf Februar 2026 verlängert. Zudem zeigen die Positionen Abschreibungsindikationen in der Ratinganalyse. Infolgedessen wurden die Positionen um 30% abgeschrieben.

Ecofuturo 8,10% 16.06.2029 – GII

Ecofuturo 6,00% 29.06.2024 – GII

Hintergrund der Abschreibung ist der Liquiditätsengpass und die Verlängerung des Ecofuturo 6,00% 29.06.2024 – GII - Darlehen. Darüber hinaus weisen die Positionen Abschreibungsindikationen in der Ratinganalyse aus. Daraus resultierend wurden die Positionen um 10% abgeschrieben.

Abaco 5,00% 30.03.25 – GII

Abaco 5,25% 30.09.25 – GII

Abaco 5,40% 16.05.26 – GII

Die Positionen weisen Abschreibungsindikationen in der Finanzkennzahlenanalyse aus. Hintergrund ist die verschlechterte Liquidität des Instituts und die Verzögerung bei Rückzahlungen. Daraus resultierend wurden die Positionen um 30% abgeschrieben.

Pacifico 5,00% 16.07.24 – GII

Pacifico 5,25% 30.09.24 – GII

Die Positionen weisen Abschreibungsindikationen in der Analyse der ausstehenden Zahlung aus. Hintergrund der Abschreibung ist ein Liquiditätsengpass und die daraus resultierenden ausstehenden Zahlungen. Pacifico befindet sich derzeit in Verhandlungen mit den Investoren und der Aufsichtsbehörde. Vor diesem Hintergrund wurden die Positionen um 50% abgeschrieben.

CIDRE 6,50% 25.04.25 – GII

Die Position weist Abschreibungsindikationen in der Finanzkennzahlenanalyse und der Ratinganalyse aus. Hintergrund ist die ausstehende Kuponzahlung des MFI an die Kreditgeber seit Oktober 2024 und die Verschlechterung der Liquiditätskennzahlen des MFI. Daraus resultierend wurde die Position um 10% abgeschrieben.

ASA India 14,03% 20/2026 Series 272 – MSME

Hintergrund der Abschreibung sind ausstehende Kuponzahlung des MFI an die Kreditgeber seit Dezember 2023 sowie die anhaltende Restrukturierung des Mikrofinanzinstituts. Daraus resultierend wurde die Position um 50% abgeschrieben.

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

DIACONIA 6,25% 29.11.24 – GII

Hintergrund der Abschreibung ist die ausstehende Kuponzahlung sowie die noch offene Rückzahlung des Kredits an die Kreditgeber seit November 2024, resultierend aus dem Marktbedingungen in Bolivien. Infolge dieser Faktoren wurde die Position um 10 % reduziert.

IDEPRO 7,40% 13.02.26 – GII

Die Position weist Abschreibungsindikationen in der Ratinganalyse aus. Hintergrund sind die sich verschlechternden Marktbedingungen in Bolivien sowie die ausstehenden Zahlungen der transferierten Darlehen von Sembrar Sartawi. Daraus resultierend wurde die Position um 10% abgeschrieben.

Desyfin 7,20% 28.04.25 – GII

Desyfin 11,25% 28.04.25 – GII

Financiera Desyfin 7,20% 18.07.25 - GII

Die Abschreibung beruht auf den seit September 2024 ausstehenden Kuponzahlungen des MFI an die Kreditgeber sowie der Liquidation des Mikrofinanzinstituts. Aktuell führt Desyfin Verhandlungen mit anderen Instituten über den Verkauf der gehaltenen Vermögenswerte. Infolgedessen wurden die Positionen um 30 % abgeschrieben.

TrustCo Finance Proprietary Limited FRN 2016(19) Series 56 - MSME

Hintergrund der Abschreibung ist eine verschlechterte Situation des Unternehmens infolge von Liquiditätsengpässen in der Region Namibia. Infolgedessen hat sich die Entwicklung der „TrustCo Finance Proprietary Limited“, einem Anbieter von bezahlbaren Bildungsangeboten in Namibia, zunehmend verschlechtert. Darüber hinaus weist die Position Abschreibungsindikationen in der Finanzkennzahlenanalyse aus und war bereits im Geschäftsjahr 2019 endfällig. Das Darlehen wurde zu 100% abgeschrieben.

Erläuterung 13 – Total Expense Ratio (TER) (ungeprüft)

I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“)	TER
I-AM - Vision Microfinance - R EUR(T)	1,91%
(ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance R-EUR(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance - R-CHF(T)	1,91%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-CHF(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance - S-EUR (A)	1,14%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-EUR (A)“)	
I-AM - Vision Microfinance - I-EUR(T)	1,36%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-EUR(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance - I-CHF(T)	1,36%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-CHF(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance - I-USD(T)	1,36%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-USD(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance - R-EUR(A)	1,91%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-EUR(A)“)	
I-AM - Vision Microfinance - I-EUR(A)	1,36%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-EUR(A)“)	
I-AM - Vision Microfinance - I-CHF(A)	1,36%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-CHF(A)“)	
I-AM - Vision Microfinance - R-USD(T)	1,91%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-USD(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance - R-USD(A)	1,91%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-USD(A)“)	
I-AM - Vision Microfinance - I-USD(A)	1,36%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-USD(A)“)	
I-AM - Vision Microfinance - S-USD (T)	1,14%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-USD (T)“)	
I-AM - Vision Microfinance - S-CHF (T)	1,14%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-CHF (T)“)	
I-AM - Vision Microfinance - SFI R-EUR (A)	1,75%
I-AM - Vision Microfinance - SFI I-EUR (A)	0,00%

**I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“)
Investmentgesellschaft (SICAV)**

<u>I-AM - Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“)</u>	<u>TER</u>
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(T)	2,64%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(T)	2,10%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency – I-USD(T)	2,10%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-USD(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(A)	2,65%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-EUR(A)“)	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(A)	2,08%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-EUR(A)“)	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - R-USD(T)	2,64%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-USD(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-CHF(T)	2,65%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - R-CHF(T)“)	
I-AM - Vision Microfinance Local Currency - I-CHF(T)	2,10%
(ehemals „DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency - I-CHF(T)“)	

Erläuterung 14 – Angaben zu den Wertpapierfinanzierungsgeschäften gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365 (ungeprüft)

Zum Berichtszeitpunkt und während der Berichtsperiode hat der Fonds bzw. Teilfonds keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte entsprechend 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 abgeschlossen.

Erläuterung 15 – Pflichtangaben gemäß EU-Offenlegungsverordnung und EU-Taxonomie-Verordnung (ungeprüft)

Angaben gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

Bei den Teilfonds handelt es sich jeweils um ein Finanzprodukt, mit dem ökologische und soziale Merkmale beworben werden, und die gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor qualifizieren.

Die in Artikel 11 Absatz 1 dieser Verordnung genannten Informationen sind im Anhang „Regelmäßige Informationen zu den in Artikel 9 Absätze 1 bis 4a der Verordnung (EU) 2019/2088 und Artikel 5 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2020/852 genannten Finanzprodukten“ dieses Jahresabschlusses enthalten. Dieser Anhang enthält Informationen über die ökologischen oder sozialen Merkmale.

Erläuterung 16 – Weitere Informationen

Mögliche Auswirkungen des Ukraine-Konfliktes

Die Entwicklungen hinsichtlich des Konfliktes im Osten Europas führten auf den globalen Finanzmärkten teilweise zu signifikanten Abschlüssen und starken Schwankungen. Mittelfristig werden die Rahmenbedingungen der globalen Wirtschaft und damit verbunden die Entwicklung an den Finanzmärkten von erhöhter Unsicherheit geprägt sein. Damit einher geht eine steigende Volatilität an den Finanzplätzen. Insofern unterliegt auch die zukünftige Wertentwicklung des Fonds erhöhten Schwankungsrisiken.

Erläuterung 17 – Ereignisse nach dem Berichtsstichtag

Mit Ablauf des 24. Januar 2025 ist Herr Ernst-Ludwig Drayss als Mitglied aus dem Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) ausgeschieden.

Informationspflichten gemäß dem Gesetz vom 12. Juli 2013 über Verwalter alternativer Investmentfonds (ungeprüft)

Angaben zu schwer liquidierbaren Vermögensgegenständen

Zum Berichtsstichtag lag der Anteil der schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände, für die besondere Regelungen gelten, bei 0,62% im I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“) und bei 0,50% im I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“). Unter Berücksichtigung der Anlegerinteressen kann die Verwaltungsgesellschaft bei außergewöhnlichen Umständen die Ausgabe und Rücknahme von Aktien zeitweise aussetzen.

Angaben zu neuen Regelungen zum Liquiditätsmanagement

Im Berichtszeitraum hat es keine Änderungen im Liquiditätsmanagement der Teilfonds gegeben.

Risikoprofil des AIF

Aufgrund der Zusammensetzung des Fondsvermögens besteht ein mittleres Risiko, dem entsprechende Ertragschancen gegenüber stehen.

Die Risiken bestehen hauptsächlich aus Währungs-, Bonitäts-, Kontrahentenausfall-, Emittentenausfall-, Aktienkurs- und Liquiditätsrisiken sowie aus Risiken, die aus der Änderung des Marktzinsniveaus resultieren.

Informationen und Angaben zu den Anlagezielen der Teilfonds sowie zur jeweiligen Anlagepolitik können dem Verkaufsprospekt in der jeweils geltenden Fassung entnommen werden.

Durch die Konzentration auf bestimmte Branchen kann die Anlage des Teilfondsvermögens in Abhängigkeit von politischen und wirtschaftlichen Faktoren eines Landes sowie von der weltökonomischen Situation bzw. Nachfrage an Ressourcen stärkeren Kursschwankungen unterliegen als die Wertentwicklung allgemeiner Börsentrends, welches zu einem erhöhten Investmentrisiko führen kann.

Der Teilfonds kann zur Absicherung, zu Spekulationszwecken sowie zur effizienten Portfolioverwaltung Geschäfte in Optionen, Finanzterminkontrakten, Devisenterminkontrakten und Swaps tätigen.

Zur Bestimmung des Gesamtrisikos der beiden Teilfonds wird in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Gesetzes vom 12. Juli 2013 die Höhe des Leverage auf Basis der Gross Method sowie auf Basis der Commitment Method berechnet.

Eingesetzte Risikomanagementsysteme

Für die Bewertung der Hauptrisiken wurden zum Berichtsstichtag folgende Größen gemessen:

a) Marktrisiko

Marktrisiken sind mögliche Verluste des Marktwertes offener Positionen, die aus Änderungen der zugrunde liegenden Bewertungsparameter resultieren. Diese Bewertungsparameter umfassen Kurse für Wertpapiere, Devisen, Edelmetalle, Rohstoffe oder Derivate sowie Zinskurven.

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) Investmentgesellschaft (SICAV)

Durch den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten kann ein OGA einem größeren Marktrisiko ausgesetzt sein, als durch den direkten Einsatz der zugrunde liegenden Wertpapiere. Das gemäß Verkaufsprospekt erlaubte Limit für das Gesamtrisiko nach Commitment-Ansatz wurde nicht überschritten.

b) Kontrahentenrisiko

Kontrahentenrisiken bestehen in der Gefahr von Wertverlusten durch die teilweise oder vollständige Nichterfüllung vereinbarter Leistungen eines Geschäftspartners oder einer Gegenpartei. Das gemäß Verkaufsprospekt erlaubte Limit für das Gesamtrisiko nach Commitment-Ansatz wurde nicht überschritten.

c) Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko im engeren Sinne bezeichnet den potenziellen Verlust, der dadurch entsteht, dass zu einem bestimmten Zeitpunkt Geldmittel fehlen, um Zahlungsverpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen (z.B. Bedienung von Rückgaben oder Einschusszahlungen) oder um Handelsgeschäfte zur Reduzierung einer Risikoposition zu tätigen.

Änderungen des maximalen Umfangs von Leverage

Im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2024 bis zum 31. Dezember 2024 wurden keine Änderungen hinsichtlich des maximalen Umfangs, in dem Leverage eingesetzt werden darf, oder der Gesamthöhe des Leverage vorgenommen.

Gesamthöhe des Leverage

Eine Hebelwirkung (Leverage) kann sowohl durch den Einsatz von Derivaten als auch durch Kreditaufnahme entstehen.

Die maximale Höhe des einsetzbaren Leverage beträgt für alle Teilfonds in Übereinstimmung mit der „gross method“ 5,00.

Die maximale Höhe des einsetzbaren Leverage beträgt für alle Teilfonds in Übereinstimmung mit der „commitment method“ 2,00.

I-AM – Vision Microfinance (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance“)

Risikobetrag für das Marktrisiko nach der Commitment-Methode zum 31. Dezember 2024	120,56%
Risikobetrag für das Marktrisiko nach der Bruttomethode zum 31. Dezember 2024	170,87%

I-AM – Vision Microfinance Local Currency (ehemals „DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency“)

Risikobetrag für das Marktrisiko nach der Commitment-Methode zum 31. Dezember 2024	100,55%
Risikobetrag für das Marktrisiko nach der Bruttomethode zum 31. Dezember 2024	84,01%

Angaben zur Mitarbeitervergütung der Verwaltungsgesellschaft (ungeprüft)

Die Verwaltungsgesellschaft verfügt über ein Vergütungssystem, das sowohl die regulatorischen Anforderungen erfüllt, als auch das verantwortungsvolle und risikobewusste Verhalten der Mitarbeiter fördert. Das System ist so gestaltet, dass es mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement einschließlich des Nachhaltigkeitsrisikos gemäß der Definition in der Verordnung (EU) 2019/2088 über Angaben zur Nachhaltigkeit vereinbar ist und nicht zur Übernahme von Risiken ermutigt. Die detaillierte Ausgestaltung hat die Verwaltungsgesellschaft in ihren Vergütungsrichtlinien geregelt.

I-AM (ehemals „DUAL RETURN FUND“) Investmentgesellschaft (SICAV)

Die Verwaltungsgesellschaft verpflichtet sich, eine Vergütungspolitik aufrechtzuerhalten, die bei Unternehmensentscheidungen Einflüsse auf Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung (Environmental, Social, Governance; ESG) berücksichtigt (z. B. Reduktion CO₂-Fussabdruck, Förderung Mitarbeitergesundheit und Diversität) sowie die Vermeidung von Fehlanreizen zur Eingehung übermäßiger Risiken (einschließlich einschlägiger Nachhaltigkeitsrisiken) sicherstellt. Das Vergütungssystem wird mindestens einmal jährlich durch einen Vergütungsausschuss auf seine Angemessenheit und die Einhaltung aller rechtlichen Vorgaben überprüft. Ziel der Gesellschaft ist es, mit einer markt- und leistungsgerechten Vergütung die Interessen des Unternehmens, der Gesellschafter und der Mitarbeiter gleichermaßen zu berücksichtigen und die nachhaltige und positive Entwicklung der Gesellschaft zu unterstützen. Die Vergütung der Mitarbeiter setzt sich aus einem angemessenen Jahresfestgehalt sowie einer möglichen variablen leistungs- und ergebnisorientierten Vergütung zusammen. Für die Vorstände und Mitarbeiter, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf das Gesamtrisikoprofil der Gesellschaft und der von ihr verwalteten Investmentvermögen haben gelten besondere Regelungen.

Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr 2024 (Zeitraum vom 1. Januar 2024 bis zum 31. Dezember 2024) der Axxion S.A. gezahlten Mitarbeitervergütung:

davon feste Vergütung:	TEUR	5.422
davon variable Vergütung:	TEUR	480
Gesamtsumme:	TEUR	5.902

Durchschnittliche Zahl der Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft: 62 (inkl. Vorstände)

Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr 2023 (Zeitraum vom 1. Januar 2024 bis zum 31. Dezember 2024) der Axxion S.A. gezahlten Vergütungen an Risk Taker:

Vergütung:	TEUR	1.928
davon Führungskräfte:	TEUR	1.928

Die Vergütungsrichtlinie der Gesellschaft wurde im Jahr 2024 aktualisiert, weitere Einzelheiten der aktuellen Vergütungsrichtlinie können kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft www.axxion.lu unter der Rubrik Anlegerinformationen abgerufen werden.

Die Axxion S.A. hat das Portfoliomanagement des Fonds an die Impact Asset Management GmbH ausgelagert.

Angaben zur Vergütung des delegierten Portfoliomanagers

Gesamtbetrag der Vergütungen, unterteilt in fixe und variable Vergütung und die Anzahl der Begünstigten der variablen Vergütung:

Gesamtbetrag der Vergütung:	TEUR	4.147
Gesamtbetrag der fixen Vergütung:	TEUR	3.591
Gesamtbetrag der variablen Vergütung:	TEUR	556
Anzahl der Mitarbeiter:		28

Quelle zu den Angaben zur Vergütung des delegierten Portfoliomanagers

Gemäß Auskunft der Impact Asset Management GmbH für das Geschäftsjahr 2023.

Änderungen in den publizierten Informationen für Anleger

In Übereinstimmung mit den Vorschriften des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds bestätigen wir hiermit, dass im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2024 bis zum 31. Dezember 2024 darüber hinaus keine weitergehenden wesentlichen Änderungen in den sonstigen, für die Anleger bestimmten Informationen vorgenommen wurden.

Zusätzliche Informationen für Anleger in der Schweiz (ungeprüft)

Der Fonds darf in der Schweiz nur qualifizierten Anlegern im Sinne von Art. 10 KAG angeboten werden.

Herkunftsstaat

Der Herkunftsstaat des Fonds ist Luxemburg.

Vertreter in der Schweiz

Der Vertreter in der Schweiz ist FIRST INDEPENDENT FUND SERVICES AG, Feldeggstrasse 12, CH - 8008 Zürich

Zahlstelle in der Schweiz

Die Zahlstelle in der Schweiz ist die NPB Neue Privatbank AG, Limmatquai 1, CH-8024 Zürich.

Bezugsort für maßgebliche Dokumente

Die maßgebenden Dokumente wie der Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter, die koordinierte Satzung sowie der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos bei dem Vertreter in der Schweiz bezogen werden.

Erfüllungsort und Gerichtsstand

In Bezug auf die in der Schweiz angebotenen Anteile für qualifizierte Anleger ist der Erfüllungsort der Sitz des Schweizer Vertreters. Der Gerichtsstand befindet sich am Sitz des Schweizer Vertreters oder am Sitz oder Wohnsitz des Anlegers.

Sonstige Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)

ANNEX V

Template periodic disclosure for the financial products referred to in Article 9, paragraphs 1 to 4a, of Regulation (EU) 2019/2088 and Article 5, first paragraph, of Regulation (EU) 2020/852

Sustainable investment means an investment in an economic activity that contributes to an environmental or social objective, provided that the investment does not significantly harm any environmental or social objective and that the investee companies follow good governance practices.

The EU Taxonomy is a classification system laid down in Regulation (EU) 2020/852 establishing a list of environmentally sustainable economic activities. That Regulation does not include a list of socially sustainable economic activities. Sustainable investments with an environmental objective might be aligned with the Taxonomy or not.

Product name: I-AM Vision Microfinance

Legal entity identifier: B 112224

Sustainable investment objective

Did this financial product have a sustainable investment objective?



Yes



No



It made sustainable investments with an environmental objective: 3.4%



in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy



in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy



It made sustainable investments with a social objective: 82.6%



It promoted Environmental/Social (E/S) characteristics and while it did not have as its objective a sustainable investment, it had a proportion of ____% of sustainable investments



with an environmental objective in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy



with an environmental objective in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy



with a social objective







It promoted E/S characteristics, but did not make any sustainable investments





To what extent was the sustainable investment objective of this financial product met?

I-AM Vision Microfinance (the "Sub-Fund") pursues its Sustainable Investment Objective by actively contributing to United Nations Sustainable Development Goals 1,5 and 8, as described below. For more information on the sustainable investment objectives of the Sub-Fund, please refer to the Sub-Fund's Annex III. The share of investments that contributed to these SDGs is reported in the following section.

	How did the Sub-Fund contribute to the main SDGs targeted?
	<p>Ensuring that low-income individuals have access to financial services, including microfinance and savings products while investing in Investees whose funds are mostly serving small loans for microenterprises, household needs, housing or education.</p> <p>This contributed to SDG Target 1.4: "By 2030, ensure that all men and women, in particular the poor and the vulnerable, have equal rights to economic resources, as well as access to basic services, ownership and control over land and other forms of property, inheritance, natural resources, appropriate new technology and financial services, including microfinance."</p>
	<p>Providing women with equal access to economic resources and opportunities, while investing in Investees whose funds go in their vast majority to a loan portfolio of women borrowers. (i.e., showing that the investee is making significant efforts to ensure women are not discriminated against).</p> <p>This contributed to SDG Target 5.1: "End all forms of discrimination against all women and girls everywhere."</p>
	<p>Strengthening the capacity of domestic financial institutions to expand access to banking and financial services for all and encouraging the growth of SMEs, while investing in Investees whose Funds go in majority to a loan portfolio of MSME loans.</p> <p>This contributed to Target 8.3: "Promote development-oriented policies that support productive activities, decent job creation, entrepreneurship, creativity and innovation, and encourage the formalization and growth of micro-, small- and medium-sized enterprises, including through access to financial services."</p>

For FY 2024, additional SDGs not specifically targeted by the Sub-Fund were addressed through a small share of the investments, still in line with the overall mission of the Sub-Fund, as shown in the table below:

	How did the Sub-Fund contribute to the other SDGs reached?
	<p>Providing small-scale food producers access to productive resources through financial services and products, while investing in Investees whose funds go in majority to a small-scale agriculture loan portfolio, or to a non-financial investee active mainly in small-scale agriculture.</p>

	<p>This contributed to SDG Target 2.3: "By 2030, double the agricultural productivity and incomes of small-scale food producers, in particular women, indigenous peoples, family farmers, pastoralists and fishers, including through secure and equal access to land, other productive resources and inputs, knowledge, financial services, markets and opportunities for value addition and non-farm employment."</p> <p>Contributing to ensure sustainable food production systems by investing in Financial Institutions or companies specialized in agriculture production, and whose funds are mostly financing larger farming/food producing organizations using sustainable practices.</p> <p>Target 2.4: "By 2030, ensure sustainable food production systems and implement resilient agricultural practices that increase productivity and production, that help maintain ecosystems, that strengthen capacity for adaptation to climate change, extreme weather, drought, flooding and other disasters and that progressively improve land and soil quality."</p>
	<p>Ensuring universal access to affordable, reliable and modern energy service while investing in Investees whose funds in majority finance access to clean energy to low-income households.</p> <p>This contributed to Target 7.1: "By 2030, ensure universal access to affordable, reliable and modern energy services."</p> <p>Increasing the share of renewable energy while investing in companies active in the sustainable energy space in emerging markets.</p> <p>This contributed to Target 7.2 "Increasing the share of renewable energy."</p>
	<p>Ensuring access to adequate, safe and affordable housing and basic services, while investing, usually through Green, Social and Sustainability Bonds, in a majority of assets that are either green buildings, affordable housing, public transportation systems, green vehicles or while directly financing a company that is active in one of these sectors.</p> <p>This either contributed to Target 11.1: "By 2030, ensure access for all to adequate, safe and affordable housing and basic services and upgrade slums."</p>
	<p>Providing small-scale and/or internationally certified (e.g. ESGE, BREEAM Excellent and outstanding, LEED Platinum or Gold, or equivalent) fishing and aquaculture producers' access to productive resources through financial services and products, when investing in companies whose funds go in majority to small-scale or internationally certified fishing or aquaculture loan portfolio, or to a non-financial investee active mainly in small-scale fishing and aquaculture.</p> <p>This contributed to Target 14.7: "By 2030, increase the economic benefits to small island developing States and least developed countries from the sustainable use of marine resources, including through sustainable management of fisheries, aquaculture and tourism".</p>

More specifically, some examples of investments that support these SDGs are outlined below.

An investment in a Nicaraguan institution that supports SDG 2: Zero Hunger by expanding access to financial services for small farmers and rural entrepreneurs. Through microloans, the institution enables agricultural producers to invest in their crops, enhance productivity, and improve food security in underserved communities.

An investment made through a bond in an Ecuadorian institution to support businesses that promote responsible water management, protect marine ecosystems, and ensure the sustainable use of ocean resources. By directing capital toward sectors such as sustainable fisheries, aquaculture, and water conservation, the bond enhances environmental resilience while fostering economic growth.

● *How did the sustainability indicators perform?*

The Sub-Fund monitors the evolution of outreach indicators to specific segments of the low- and middle-income population to measure its contribution to its Sustainable Investment Objectives (SIOs; in blue in the table below). Three metrics are provided:

- Total outreach of the investees financed by the Sub-Fund: this indicator represents the number of end-borrowers reached by the investee for each category of product that is considered as contributing to the SIOs of the Sub-Fund, and/or more broadly to the mission of the Sub-Fund.
- Outreach per 1 M EUR invested in the Sub-Fund: this indicator measures the investors' contribution to the activity of the Sub-Fund's investees while investing 1M EUR into it. It approximates the contribution of each million EUR on each of the categories of products offered by the investees of the Sub-Fund.
- Sub-Fund contribution: this indicator estimates the contribution of the Sub-Fund to the outreach of its investees. It represents the number of end-borrowers of this category divided by the total gross loan portfolio of the investee and multiplied by the amount of the loan.

Sustainability indicators measure how the sustainable objectives of this financial product are attained.

These three metrics are calculated as the weighted average of each specific indicator based on the portfolio composition at the end of each quarter of the reporting period. The reporting period comprises from the 31st of December 2023 to the 31st of December 2024. For this reporting, the latest data available from the investees at the end of the reporting period are used.

The indicators below are collected for a share of the portfolio of Sustainable Investments of the Fund that is indicated at the bottom of the following table. The numbers below are thus slightly underestimated. Notably, some investments made through Green, Social and Sustainable Bonds have not yet received the annual use-of-proceeds and impacts reports, which are typically published twelve months after the investment. A few investees sent outreach indicators that are not standard and which cannot be aggregated at the total portfolio level. As such, those are reported as "Other indicators collected from investments".

The Investment Advisor is constantly reviewing and updating the reporting template, leading to the addition of new indicators. Throughout 2024, data for these indicators was systematically collected, and they are now included in the report. These recent additions include gender indicators such as the number of active borrowers whose legal entities are over 51% owned by women and the count of female full-time equivalent senior management employees.

Additionally, the reporting template now features a breakdown of the Gross Loan Portfolio (GLP) for new green products, categorized based on the use of proceeds of the loans. The indicators associated with the Sustainable Development Goals (SDGs) achieved by the Fund are outlined below, with new additions marked with an asterisk (*). The reported data for newly added indicators is sourced from the Green, Social, and Sustainability (GSS) Bonds through companies' use of proceeds templates, while also being collected directly from investees, further enhancing the comprehensiveness and accuracy of the reporting.

When available, the outreach of the total Bond issued is listed under the Sustainability Indicator "Reached by Investees", and the outreach of the bond note subscribed by the Sub-Fund is listed under the Sustainability Indicator "Reached by Fund".

The outreach indicators related to gender, agriculture and renewable energy loans are treated separately as those borrowers can be reached with types of loans already counted as contributing to other SDGs (e.g. microloans, SME loans, etc.).

Sustainability Indicators – Outreach		Reached by Investees	Reached with 1 M EUR Investment in the Sub-Fund	Reached by Sub-Fund
SDG	Total number of end-borrowers reached	18,462,441	474	283,004
1.4	Number of end-borrowers reached with micro loans	16,304,472	447	267,029
4.6	Number of end-borrowers reached with education loans	53,769	1	302
8.3	Number of end-borrowers reached with SME loans	461,537	7	4,420
11.1	Number of end-borrowers reached with housing loans	281,413	5	2,830
n.a.	Number of end-borrowers reached with other loans	1,361,250	14	8,424
	OF WHICH:			

2.3	Number of end-borrowers reached with a loan for agricultural activity	6,972,035	147	87,474
2.4	Number of end-borrowers who have received a loan that apply environmental remediation measures to improve their production*	319,163	13	7,936
5.1	Number of women end-borrowers reached	14,350,550	382	228,420
6.3	Number of end borrowers reached with loans for improving their WASH needs*	156	0	2
7.1	Number of end-borrowers reached with renewable energy supply loans*	4,684	0	33
11.c	Number of end borrowers reached with a loan for buildings meeting regional, national, internationally recognized standards/	1,295	0	36
11.2	Number of end borrowers reached with clean transport loans*	57,501	2	1,366
14.7	Number of end-borrowers reached with a loan for sustainable fishery and aquaculture*	32,362	1	789
Other indicators collected from investments				
4.6	Number of loans to schools*	15,949	1	384
5.1	Legal entities owned by women*	7,180	0	84
7.2	Annual renewable energy generation in MWh*	29,677	32	18,964
Coverage rate (in % of the portfolio of Sustainable Investments of the Sub-Fund, in NAV)				97.2%

A few complementary indicators are reported here to provide a more complete picture of the impact generated, i.e., measuring to what extent the Sub-Fund delivered its overall mission to create inclusive growth for the benefit of low and middle-income households and micro-, small, and medium enterprises in emerging markets.

Other indicators collected

Number of investees	95
Number of countries served	32
Gender balance	
% of women borrowers among borrowers reached by the Sub-Fund	80%
Average % women borrowers served by institutions financed	45%
Outreach to LMIH	
Portfolio in low- and lower-middle-income countries (% of sustainable investments)	34%
Median average credit per borrower	4,818
Average % of rural borrowers served by financed institutions	36%

To monitor the achievement of its Sustainable Investment Objectives, the Sub-Fund also determines for each investment which SDG it mostly contributes to, based on the economic activities financed and/or target clientele served by the investee as described in the table above.

Sustainability Indicators –Portfolio Allocation to main SDG reached	% total of assets (NAV) ¹ Reporting period : 31 st of December 2023 to 31 st of December 2024.
1	15.9%
2	1.1%
4	0.0%
5	15.0%
7	2.8%
8	50.6%
11	0.5%
14	0.1%
Total Sustainable Investments	86.0%

¹ Calculated as the weighted average portfolio composition at the end of each quarter of the reporting period, using the latest data available from the investees at the end of the reporting period.

Minimum Sustainable Investments	75%
---------------------------------	-----

● ...and compared to previous periods?

Sustainability Indicators – Outreach of the Investees financed Outreach per 1 M EUR invested Sub-Fund's contribution to the Outreach

		2023	2024	2023	2024	2023	2024
1.4	Number of end-borrowers reached with micro loans	16,212,157	16,304,472	503	447	341,293	267,029
4.6	Number of end-borrowers reached with education loans	125,865	53,769	3	1	2,128	302
8.3	Number of end-borrowers reached with SME loans	791,887	461,537	18	7	12,376	4,420
11.1	Number of end-borrowers reached with housing loans	388,791	281,413	6	5	4,238	2,830
n.a.	Number of end-borrowers reached with other loans	1,447,920	1,361,250	18	14	11,904	8,424
	TOTAL number of end-borrowers reached	18,966,619	18,462,441	549	474	371,938	283,004
	OF WHICH:						
2.3	Number of end borrowers of reached with a loan for agricultural activity	6,557,741	6,972,035	167	147	112,934	87,474
2.4	Number of end-borrowers who have received a loan that apply environmental remediation measures to improve their production	1,644	319,163	1	13	612	7,936
5.1	Number of women end-borrowers reached	14,799,049	14,350,550	460	382	312,076	228,420
6.3	Number of end borrowers reached with loans for improving their WASH needs	n.c.	156	n.c.	0	n.c.	2
7.1	Number of end-borrowers reached with	648	4,684	0	0	7	33

² Data expressed as a weighted average of portfolio composition at end of each quarter, using latest data available from the investees at end of the reporting period.

	renewable energy supply loans						
11.c	Number of end borrowers reached with a loan for buildings meeting regional, national, internationally recognized standards	n.c.	1,295	n.c.	0	n.c.	36
11.2	Number of end borrowers reached with clean transport loans	n.c.	57,501	n.c.	2	n.c.	1,366
14.7	Number of end-borrowers reached with a loan for sustainable fishery and aquaculture	n.c.	32,362	n.c.	1	n.c.	789

4.6	Number of loans to schools	979	15,949	0	1	8	384
5.1	Legal entities owned by women	n.c.	7,180	n.c.	0	n.c.	84
7.2	Annual renewable energy generation in MWh/KWh	113,020	29,677	79	32	53,568	18,964

The variation in the reported number of end borrowers is due to three key factors. First, the fund's size has decreased, along with the number of institutions it reaches.

Second, as noted earlier, new indicators were introduced in 2024 to improve data collection from investees. Last year, most of the data from these new indicators came exclusively from bond reporting. This year, however, data has been gathered directly from investees, providing a more comprehensive picture.

Finally, the fund no longer has exposure to some of last year's investees, including institutions that previously served a large number of end borrowers, leading to a further decline in reported figures.

Complementary indicators ³	FY 2023	FY 2024
Number of investees	115	95
Number of countries served	37	32
Gender balance		
% of women borrowers among borrowers reached by the Sub-Fund	84%	80%

³ Data expressed as a weighted average of portfolio composition at end of each quarter.

Average % women borrowers served by institutions financed	46%	45%
Outreach to LMIH		
Portfolio in low- and lower-middle-income countries (% of sustainable investments)	44%	34%
Median average credit per borrower	4,271	4,818
Average % of rural borrowers served by financed institutions	38%	36%

Sustainability Indicators – Portfolio Allocation to SDG, in % of total assets	FY 2023	FY 2024
1	15.1%	15.9%
2	0.9%	1.1%
4	0.1%	0.0%
5	19.1%	15.0%
7	2.9%	2.8%
8	48.2%	50.6%
11	0.8%	0.5%
14	0.1%	0.1%
Total Sustainable Investments	87.2%	86.0%
Minimum Sustainable Investments	75%	75%

Principal adverse impacts are the most significant negative impacts of investment decisions on sustainability factors relating to environmental, social and employee matters, respect for human rights, anti-corruption and anti-bribery matters.

How did the sustainable investments not cause significant harm to any sustainable investment objective?

Investees must meet certain criteria to be eligible for investment. They should prioritize generating a positive impact while avoiding causing significant harm. The Investment Advisor uses two tools to assess investments:

- Exclusion list. For private debt instruments, the Investment Advisor ensures that the Target Investees do not finance activities included in the Exclusion list of the Sub-Fund. The Exclusion list is broadly in line with international standards set forth by development finance institutions like the IFC and FMO. For primary issuance debt instruments, the Investment Advisor ensures that the Exclusion list is included in the loan agreements or promissory notes agreed with the Target

Investees. Specifically, Investees are prohibited to perform themselves or finance any borrower involved in the activities listed in the Exclusion list.

• ESG assessment. The Investment Advisor takes into account an ESG assessment of the Target Investee in its investment decision-making process. For private debt instruments, the Deal Originator is usually in charge of providing the Investment Advisor with the required level of information. The Investment Advisor agrees with each Deal Originator on the minimum level of information required to make sure it remains in compliance with the DNSH principle. The ESG assessment is used as a filter to select the deals, for now on a qualitative basis, with no threshold precisely defined. The ESG assessment used by the Investment Advisor evaluates the risk of doing harm of a rated company from an environmental, social, and governance (ESG) risk perspective. The tool evaluates the company's exposure to E&S risks as well as the systems in place to mitigate such risks. It ranks companies according to their direct and indirect ESG footprint, where the indirect impact can be related to the company's borrowers, clients or suppliers.

The ESG rating is measured on a 0% to 100% scale. The final score is obtained via the scoring of 54 indicators graded on a 1 to 5 scale. Indicators are qualitative, quantitative, or indirect (reflecting the exposure to indirect E&S risks) and are consistently assessed based on detailed definitions and guidelines. Indicators are regrouped into 9 ESG dimensions:

Environment:

Energy & Natural Resources: Use of energy and natural resources by the company and its clients. Practices to reduce, reuse and recycle resources at the company level.

Air, Water & Land: Emissions to the air (GHG), water and land (waste) by the company and its clients. Practices to reduce emissions at the company level.

Ecosystems & Biodiversity: Negative impact on ecosystems and biodiversity and measures taken to minimize it.

Social:

Human Capital: Treatment of employees relative to ILO standards.

Customers: Practices on client protection (prevention of over-indebtedness, transparency, treatment, data privacy and products' adequacy) relative to Social Performance Task Force Client Protection standards.

Communities: Negative impact on communities whether through the company's direct activities or that of its clients' and measures taken to minimize it.

Governance:

Values: Governance strength, structure, values, integrity standards and level of business ethics.

Transparency: E&S Transparency towards stakeholders and quality of E&S reporting.

ESMS: Policies, processes and practices concerning E&S; quality of the Environmental and Social Management System (ESMS) in place to manage E&S risks.

Key indicators of the ESG assessment are also collected from the Investees on an annual basis, when possible. Their evolution is monitored and reported. Notably, all of the topics underlying the PAI indicators defined in the Regulatory Technical

Standards (RTS), are part of the ESG assessment. During the due diligence, the ESG assessment considers, when possible, the exposure of Target Investees to the fossil fuel sector, high-impact climate sector, sectors likely to generate emissions to water, hazardous waste, and activities likely to affect biodiversity-sensitive areas. The ESG assessment also considers the human resources practices of the Target Investees including gender considerations. Other adverse impacts, depending on the specificity of the Target Investees, activities are assessed, such as the lack of grievance/complaints handling mechanisms related to employee matters. The ESG assessment is meant to provide guidance to the Investment Advisor regarding the impact of its investment decisions on Sustainability Factors.

When an investment is done through a syndication or third-party origination, the Fund Advisor ensures that the assessment performed by the Third Party Originator or Syndication Agent is aligned with its standards.

— — — *How were the indicators for adverse impacts on sustainability factors taken into account?*

The Fund monitors mandatory indicators for principal adverse impacts on sustainability factors. Additionally, two of the optional indicators were being tracked - investments in companies without carbon emission reduction initiatives and lack of grievance/complaints handling mechanism related to employee matters. In 2023, the coverage rate increased, and this positive trend continued through 2024 with the Fund expanding its reporting scope, ensuring more comprehensive monitoring of sustainability impacts. Some of the indicators are also estimated through the use of proxies. The PAI indicators statement is available at the end of this Annex.

The Investment Manager has worked with other professionals in the industry to align their approaches to measure PAI indicators. This includes determining the best methods for data collection and calculation at the investee and/or end-borrower levels. Collecting data from non-EU investees is particularly challenging, and coordination is essential to ensure that investors have access to meaningful data.

The way the Sub-Fund is considering principal adverse impacts on sustainability factors all along the investment value chain is described in the question “How did this financial product consider principal adverse impacts on sustainability factors?” of this Annex.

— — — *Were sustainable investments aligned with the OECD Guidelines for Multinational Enterprises and the UN Guiding Principles on Business and Human Rights? Details:*

The ESG Assessment implemented during Investee Due Diligence is partly based on the International Finance Corporation Performance Standards (IFC PS), which are broadly based on other international standards such as the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights, International Bill of Human Rights, International Labour Organization Standards, and Equator Principles. However, it does not incorporate the Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) Guidelines for Multinational Enterprises because these guidelines are designed for large multinational corporations. Since the Sub-

Fund primarily invests in small and mid-sized companies operating in emerging and frontier markets, these guidelines are not applicable to the scale and nature of the investee businesses.

UN Guiding Principles
on Business and
Human Rights

Broadly considered and adapted to the companies targeted

OECD Guidelines for
Multinational
Enterprises and Key
Considerations for
Banks Implementing
the OECD Guidelines
for Multinational
Enterprises

Guidelines are not applicable as the Fund invests mostly in small to mid-size companies in emerging markets. All transversal standards framing these Guidelines, such as human rights, employment, environment, bribery, consumer interests, competition, and taxation, are broadly considered and adapted to the companies targeted. Science and technology fall out of scope. The key considerations that apply to the Fund are the ones defined for banks given that the Investees of the Fund are mostly microfinance institutions, SME banks and leasing companies. These six key considerations for banks are broadly covered by the Investment Advisor's methodology or are planned to be:

Measure 1: Embed responsible business conduct into policies and management systems

Measure 2: Identify and assess actual and potential adverse impact

Measure 3: Cease, prevent and mitigate adverse impacts

Measure 4: Track implementation and results

Measure 5: Communicate how impacts are addressed

Measure 6: Provide for or cooperate in remediation when appropriate



How did this financial product consider principal adverse impacts on sustainability factors?

The Investment Advisor integrates the risk of occurrence of Principal Adverse Impacts into the core investment process of the Sub-Fund through its research, analysis, and decision-making processes, as part of its Sustainability Policy. It does so principally via:

- An exclusion of any investments that significantly harm sustainable investment objectives, via an exclusion list defining what will be excluded from any investments, such as production or trade in weapons, commercial logging operations for use in primary tropical moist forest, and production or activities involving harmful or exploitative forms of forced labour, among others; and
- An ESG Assessment of the Target Investees, which focuses on the assessment of an Investee's risk of doing harm, provides an evaluation of the Principal Adverse Impacts that an Investee could cause on Sustainability Factors. It includes all PAI indicators (or the topics underlying the Principal Adverse Impact Indicators) weighted depending on their level of relevance for the Target Investees. It allows the Sub-Fund to filter investments to be exposed only to Target Investees evaluated to not harm significantly the Sustainability Factors. For now, no target objective was set up to reduce Principal Adverse Impacts at the Fund level.

The ESG Assessment is partly based on the International Finance Corporation Performance Standards, which are broadly based on other international standards such as the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights, International Bill of Human Rights, International Labour Organization Standards, and Equator Principles. It is however not based on the Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) Guidelines for Multinational Enterprises as the Sub-Fund invests mostly in small to mid-size companies in emerging and frontier economies (see the above question).

The assessment tool is also inspired by the Alinus Social Performance Management tool developed and promoted by CERISE + SPTF, dealing notably with customer protection issues. All indicators are collected through meetings with the Target Investees, answers to specific questionnaires, periodic data monitoring, and, when applicable and practicable, on-site visits.

When an investment is done through a syndication or third-party origination, the Fund Advisor ensures that the assessment performed by the Third Party Originator or Syndication Agent is aligned with its processes and standards.

What were the top investments of this financial product?



Largest investments ⁴	Sector (NACE Code)	%Assets	Country
Khan Bank	K64.19	5.1%	Mongolia
Hamkorbank	K64.19	3.8%	Uzbekistan
Promerica CR	K64.19	3.7%	Costa Rica
Ameriabank	K64.19	3.3%	Armenia
Ipak Yuli Bank	K64.19	3.1%	Uzbekistan
Improsa	K64.19	2.7%	Costa Rica
Banco Rio	K64.19	2.1%	Paraguay
AEB	K64.19	2.0%	Armenia
Promerica SAL	K64.19	2.0%	El Salvador
JSC BoG	K64.19	1.9%	Georgia
AFPL	K64.92	1.9%	India
LOLC Cambodia	K64.19	1.9%	Cambodia
Sathapana	K64.19	1.8%	Cambodia
EVN Finance	K64.19	1.7%	Vietnam
Pubali	K64.19	1.7%	Bangladesh

NACE CODE	Brief Description
-----------	-------------------

⁴ Portfolio composition (%NAV) (excluding cash and money markets instruments) at end of the reference period.

The list includes the investments constituting the greatest proportion of investments of the financial product during the reference period which is: 31st December 2023 to 31st of December 2024

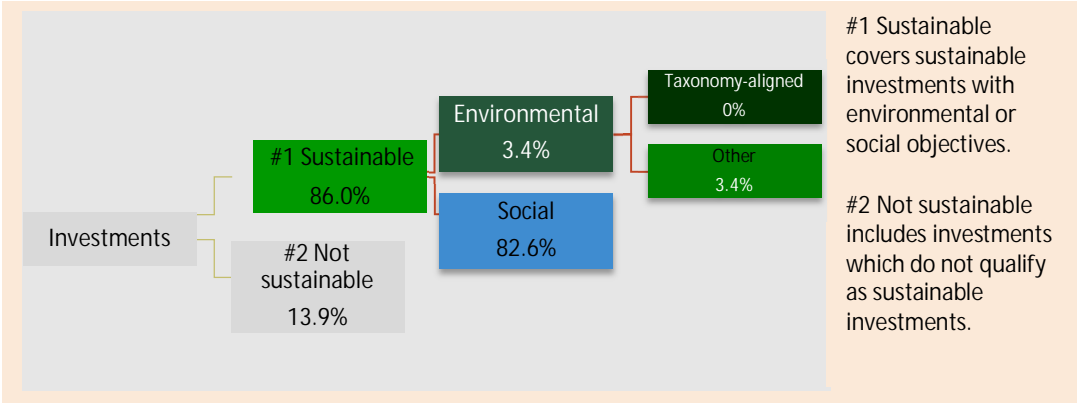
K64.19	Other Monetary Intermediation
K64.92	Other Credit Granting



Asset allocation
describes the share
of investments in
specific assets.

What was the proportion of sustainability-related investments?

What was the asset allocation?



To comply with the EU Taxonomy, the criteria for fossil gas include limitations on emissions and switching to fully renewable power or low-carbon fuels by the end of 2035. For nuclear energy, the criteria include comprehensive safety and waste management rules.

Enabling activities directly enable other activities to make a substantial contribution to an environmental objective

Transitional activities are economic activities for which low-carbon alternatives are not yet available and that have greenhouse gas emission levels corresponding to the best performance.

The asset allocation is calculated as the weighted average portfolio composition at the end of each quarter of the reporting period, using the latest data available from the investees at the end of the reporting period). The reporting period comprises from the 31st of December 2023 to the 31st of December 2024.

In the fiscal year of 2024, both Sustainable Investment and Social Investment exceeded the minimum objective of 75%. Although the Sub-Fund did not have a minimum threshold requirement for environmental investments in the same fiscal year, investments with an environmental objective accounted for 3.4%. This was accomplished through opportunities that not only contributed to environmental targets but also aligned with a parallel social objective in accordance with the overall mission of the Sub-Fund.

Examples of these investments include:

An investment in an Ecuadorian institution contributes to SDG 7 by supporting access to sustainable financing for renewable energy projects and energy-efficient solutions. The institutions has implemented green financing initiatives to help businesses and individuals invest in clear energy technologies, such as solar power, energy-efficient appliances and sustainable infrastructure.

An investment in a Vietnamese financial institution contributes to SDG 7 by facilitating access to financing for renewable energy projects and energy-efficient solutions. Additionally, the institution has outlined plans to expand its renewable energy portfolio by 2027, aiming to support more projects that align with sustainable energy objectives.

● *In which economic sectors were the investments made?*

NACE code	NACE Brief Description	FY 2024
K64.19	Other monetary intermediation	65.2%

K64.92	Other credit granting	16.3%
K64.20	Activities of holding companies	2.6%
K64.91	Financial leasing	1.5%
G46.21	Wholesale of grain, unmanufactured tobacco, seeds and animal feeds	0.4%

As shown in the table above, the Sub-Fund mostly invests in financial institutions and gathers information on the business activities in which these institutions invest. The breakdown per business activity of this underlying portfolio is:

Business activity (number of final borrowers weighted by Sub-Fund volumes) ⁵	FY 2024
Agriculture	12.3%
Mining	0.1%
Manufacturing	4.0%
Energy supply	0.1%
Water & Waste	0.1%
Construction	2.2%
Trade	11.0%
Garages	0.1%
Transport	4.5%
Financial services	1.3%
Real estate	0.8%
Other services	9.2%
Health	0.4%
Laundry	0.1%
Non-productive loans ⁶	53.7%

⁵ Expressed in % of Investments per main economic sectors in which investees are investing. Weighted average of portfolio composition at end of each quarter.

⁶ The Non-productive loans classification includes loans that do not fall under the sectors of agriculture, production, trade, or services and specifically pertains to personal loans, education, and housing.

Renewable energy	0.1%
------------------	------

are sustainable investments with an environmental objective that do not take into account the criteria for environmentally sustainable economic activities under the EU Taxonomy.

To what extent were sustainable investments with an environmental objective aligned with the EU Taxonomy?

Sustainable investments with environmental characteristics, are made in economic activities that are not aligned with the EU Taxonomy. Further information is provided in answer to "What was the share of sustainable investments with an environmental objective that were not aligned with the EU Taxonomy".

Did the financial product invest in fossil gas and/or nuclear energy-related activities complying with the EU Taxonomy?

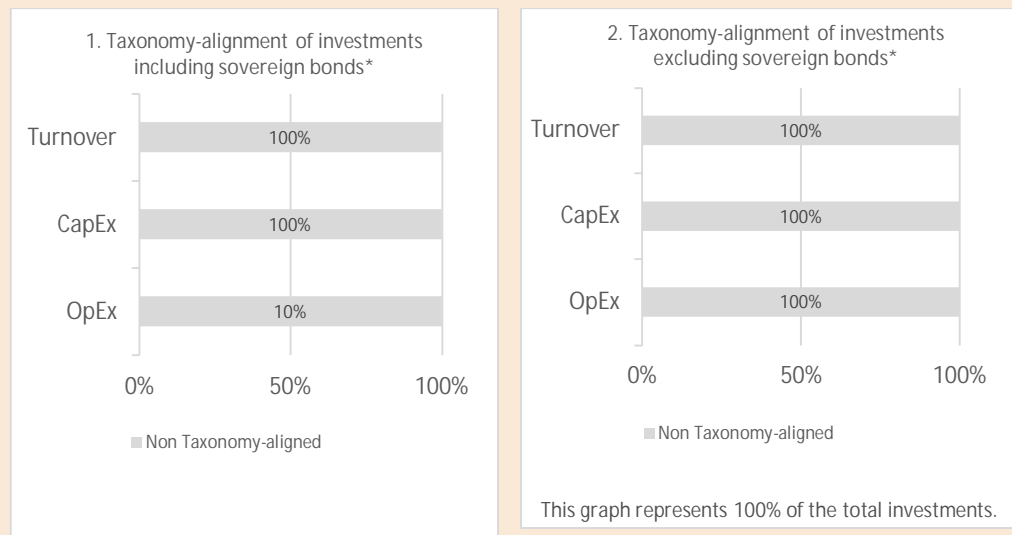
Yes:

In fossil gas In nuclear energy

No

What was the share of investments made in transitional and enabling activities?

The graphs below show in green the percentage of investments that were aligned with the EU Taxonomy. As there is no appropriate methodology to determine the taxonomy-alignment of sovereign bonds*, the first graph shows the Taxonomy alignment in relation to all the investments of the financial product including sovereign bonds, while the second graph shows the Taxonomy alignment only in relation to the investments of the financial product other than sovereign bonds.



* For the purpose of these graphs, sovereign bonds, consist of all sovereign exposures.

Not applicable.

⁷ Fossil gas and/or nuclear related activities will only comply with the EU Taxonomy where they contribute to limiting climate change ("climate change mitigation") and do no significant harm to any EU Taxonomy objective - see explanatory note in the left hand margin. The full criteria for fossil gas and nuclear energy economic activities that comply with the EU Taxonomy are laid down in Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1214.

- *How did the percentage of investments aligned with the EU Taxonomy compare with previous reference periods?*

Not applicable.



What was the share of sustainable investments with an environmental objective that were not aligned with the EU Taxonomy?

The Sub-Fund made a limited number of sustainable investments, accounting for 3.4% with an environmental objective. Despite being eligible for the climate change mitigation objective of the EU Taxonomy, all these sustainable investments are in economic activities that do not align with the Taxonomy. The Sub-Fund primarily invests in emerging markets where participants are not obligated to report against European regulations, and the technical standards required by European regulations are not adapted to these markets.

Nevertheless, investments contributing to one of the social objectives of the Sub-Fund undergo a comprehensive assessment for environmental risk factors. Additionally, for green and sustainability bonds, the assessment is conducted according to the ICMA Standards.

What was the share of socially sustainable investments?



Share of socially sustainable investments (% of total assets, calculated as the weighted average portfolio composition at the end of each quarter of the reporting period). The reporting period comprises the 31st of December 2023 to 31st of December 2024.

82.6%



What investments were included under “not sustainable”, what was their purpose and were there any minimum environmental or social safeguards?

For FY 2024, the Non-Sustainable Investments of the Sub-Fund were composed of the categories detailed in the table below (all expressed in % of total assets).

Composition of the Sub-Fund as a weighted average of end of each quarter (in % of total NAV)

Cash	9.1%
Hedging Instruments	-0.7%
Other assets	5.6%
Other Investments (money market instruments)	0.0%
Total Non-Sustainable Investments	13.9%

Non-Sustainable Investments include cash, and hedging instruments, as well as other assets. The assets that are not invested in “Sustainable Investments” are either cash used for liquidity management purposes or cash that is not yet invested. The percentage of cash

in the total assets reflects the nature and pace of the investment decisions made by a Sub-Fund investing in illiquid markets. Derivative financial instruments are used, when judged necessary, to ensure that the Sub-Fund extends financing in local currency to its Investees while reducing the foreign exchange currency risk for its investors. Providing financing in local currency is seen as part of the mission of the Sub-Fund to ensure that Investees can also extend local currency loans to their borrowers and as such protect them from foreign exchange risk. To better represent the positive impact generated by investments, the provisioning of workout cases was directly allocated to the investments to avoid overestimating their outreach. This approach led to a residual accounting adjustment.



What actions have been taken to attain the sustainable investment objective during the reference period?



The Sub-Fund's Environmental and Social ("E&S") risk management approach was updated in 2021 and 2022 to add more scrutiny on environmental and social risks as the Sub-Fund aligned its scope of investment by building a pipeline of investments exclusively targeting SMEs and low- and middle-income households in addition to microenterprises via financial intermediaries.

How did this financial product perform compared to the reference sustainable benchmark?

No index has been designated as a Reference Benchmark as existing indexes are not appropriate considering the type of Investments made by the Sub-Fund. To be able to position the proposed Investments in terms of their contribution to the Sustainable Investment Objectives of the Fund, an internal benchmark is used, and compares the ESG rating scores of the potential investees with the scores of its peers (of the same country or region). Sustainability Indicators of the Target Investees are also compared. The evolution of these indicators over time is also checked for repeat investees.

To cover the absence of a relevant benchmark, the Investment Advisor also actively participates in professional associations of Impact Investors such as the Investor Working Group of the Social Performance Task Force or the GIIN and shares practices, results and performance with other market players.

- *How did the reference benchmark differ from a broad market index?*

Not applicable.

- *How did this financial product perform with regard to the sustainability indicators to determine the alignment of the reference benchmark with the sustainable investment objective?*

Not applicable.

- *How did this financial product perform compared with the reference benchmark?*

Not applicable.

- *How did this financial product perform compared with the broad market index?*

Not applicable.

Reference benchmarks are indexes to measure whether the financial product attains the sustainable objective.

ANNEX V

Template periodic disclosure for the financial products referred to in Article 9, paragraphs 1 to 4a, of Regulation (EU) 2019/2088 and Article 5, first paragraph, of Regulation (EU) 2020/852

Sustainable investment means an investment in an economic activity that contributes to an environmental or social objective, provided that the investment does not significantly harm any environmental or social objective and that the investee companies follow good governance practices.

The EU Taxonomy is a classification system laid down in Regulation (EU) 2020/852 establishing a list of environmentally sustainable economic activities. That Regulation does not include a list of socially sustainable economic activities. Sustainable investments with an environmental objective might be aligned with the Taxonomy or not.

Product name: I-AM Vision Microfinance Local Currency

Legal entity identifier: B 112224

Sustainable investment objective

Did this financial product have a sustainable investment objective?



Yes



It made sustainable investments with an environmental objective: 0%



in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy



in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy



It made sustainable investments with a social objective: 81.6%



No



It promoted Environmental/Social (E/S) characteristics and while it did not have as its objective a sustainable investment, it had a proportion of ____% of sustainable investments



with an environmental objective in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy



with an environmental objective in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy



with a social objective







It promoted E/S characteristics, but did not make any sustainable investments





To what extent was the sustainable investment objective of this financial product met?

I-AM Vision Microfinance Local Currency (the "Sub-Fund") pursues its Sustainable Investment Objective by actively contributing to United Nations Sustainable Development Goals 1,5 and 8, as described below. For more information on the sustainable investment objectives of the Sub-Fund, please refer to the Sub-Fund's Annex III. The share of investments that contributed to these SDGs is reported in the following section.

	How did the Sub-Fund contribute to the main SDGs targeted?
	<p>Ensuring that low-income individuals have access to financial services, including microfinance and savings products while investing in Investees whose funds are mostly serving small loans for microenterprises, household needs, housing or education.</p> <p>This contributed to SDG Target 1.4: "By 2030, ensure that all men and women, in particular the poor and the vulnerable, have equal rights to economic resources, as well as access to basic services, ownership and control over land and other forms of property, inheritance, natural resources, appropriate new technology and financial services, including microfinance."</p>
	<p>Providing women with equal access to economic resources and opportunities, while investing in Investees whose funds go in their vast majority to a loan portfolio of women borrowers. (i.e., showing that the investee is making significant efforts to ensure women are not discriminated against).</p> <p>This contributed to SDG Target 5.1: "End all forms of discrimination against all women and girls everywhere."</p>
	<p>Strengthening the capacity of domestic financial institutions to expand access to banking and financial services for all and encouraging the growth of SMEs, while investing in Investees whose Funds go in majority to a loan portfolio of MSME loans.</p> <p>This contributed to Target 8.3: "Promote development-oriented policies that support productive activities, decent job creation, entrepreneurship, creativity and innovation, and encourage the formalization and growth of micro-, small- and medium-sized enterprises, including through access to financial services."</p>

For FY 2024, additional SDGs not specifically targeted by the Sub-Fund were addressed through a small share of the investments, still in line with the overall mission of the Sub-Fund, as shown in the table below:

	How did the Sub-Fund contribute to the other SDGs reached?
	<p>Providing small-scale food producers access to productive resources through financial services and products, while investing in Investees whose funds go in majority to a small-scale agriculture loan portfolio, or to a non-financial investee active mainly in small-scale agriculture.</p>

	<p>This contributed to SDG Target 2.3: "By 2030, double the agricultural productivity and incomes of small-scale food producers, in particular women, indigenous peoples, family farmers, pastoralists and fishers, including through secure and equal access to land, other productive resources and inputs, knowledge, financial services, markets and opportunities for value addition and non-farm employment."</p> <p>Contributing to ensure sustainable food production systems by investing in Financial Institutions or companies specialized in agriculture production, and whose funds are mostly financing larger farming/food producing organizations using sustainable practices.</p> <p>Target 2.4: "By 2030, ensure sustainable food production systems and implement resilient agricultural practices that increase productivity and production, that help maintain ecosystems, that strengthen capacity for adaptation to climate change, extreme weather, drought, flooding and other disasters and that progressively improve land and soil quality."</p>
	<p>Ensuring equal access for all women and men to affordable and quality education, while investing in Investees whose funds go in majority to an education loan portfolio (i.e. loans dedicated to finance school tuition fees) or when the Funds go to an investee that offers or supports the development of education services.</p> <p>This contributed to SDG Target 4.6: "By 2030, ensure that all youth and a substantial proportion of adults, both men and women, achieve literacy and numeracy."</p>

More specifically, some examples of investments that support these SDGs are outlined below.

Sustainability indicators measure how the sustainable objectives of this financial product are attained.

An investment in a Romanian institution contributes to SDG 2 by improving the productivity and incomes of small-scale farmers through specialized financial services, digital innovation, and sustainable agricultural support. Additionally, its digital lending platform, launched in 2024, streamlines loan access, enabling faster investments in farm operations. Through these initiatives, the institution plays a vital role in helping farmers grow their businesses and build more resilient agricultural communities.

An investment in a Mexican financial institution supports SDG 4 by providing education loans that help students from low- and middle-income backgrounds access higher education. By partnering with more than 60 universities, it ensures that funds go directly toward educational expenses, addressing the limited capacity of public universities and expanding opportunities for students to pursue undergraduate and graduate studies. Through these efforts, the institution helps reduce financial barriers and improve access to quality education in Mexico.

● *How did the sustainability indicators perform?*

The Sub-Fund monitors the evolution of outreach indicators to specific segments of the low- and middle-income population to measure its contribution to its Sustainable Investment Objectives (SIOs; in blue in the table below). Three metrics are provided:

- Total outreach of the investees financed by the Sub-Fund: this indicator represents the number of end-borrowers reached by the investee for each category of product that is considered as contributing to the SIOs of the Sub-Fund, and/or more broadly to the mission of the Sub-Fund.
- Outreach per 1 M USD invested in the Sub-Fund: this indicator measures the investors' contribution to the activity of the Sub-Fund's investees while investing 1M USD into it. It approximates the contribution of each million USD on each of the categories of products offered by the investees of the Sub-Fund.
- Sub-Fund contribution: this indicator estimates the contribution of the Sub-Fund to the outreach of its investees. It represents the number of end-borrowers of this category divided by the total gross loan portfolio of the investee and multiplied by the amount of the loan.

These three metrics are calculated as the weighted average of each specific indicator based on the portfolio composition at the end of each quarter of the reporting period. The reporting period comprises from the 31st of December 2023 to the 31st of December 2024. For this reporting, the latest data available from the investees at the end of the reporting period are used.

The indicators below are collected for a share of the portfolio of Sustainable Investments of the Fund that is indicated at the bottom of the following table. The numbers below are thus slightly underestimated. Notably, some investments made through Green, Social and Sustainable Bonds have not yet received the annual use-of-proceeds and impacts reports, which are typically published twelve months after the investment. A few investees sent outreach indicators that are not standard and which cannot be aggregated at the total portfolio level. As such, those are reported as "Other indicators collected from investments".

The Investment Advisor is constantly reviewing and updating the reporting template, leading to the addition of new indicators. Throughout 2024, data for these indicators was systematically collected, and they are now included in the report. These recent additions include gender indicators such as the number of active borrowers whose legal entities are over 51% owned by women and the count of female full-time equivalent senior management employees.

Additionally, the reporting template now features a breakdown of the Gross Loan Portfolio (GLP) for new green products, categorized based on the use of proceeds of the loans. The indicators associated with the Sustainable Development Goals (SDGs) achieved by the Fund are outlined below, with new additions marked with an asterisk (*). The reported data for newly added indicators is sourced from the Green, Social, and Sustainability (GSS) Bonds through companies' use of proceeds templates, while also being collected directly from investees, further enhancing the comprehensiveness and accuracy of the reporting.

When available, the outreach of the total Bond issued is listed under the Sustainability Indicator "Reached by Investees", and the outreach of the bond note subscribed by the Sub-Fund is listed under the Sustainability Indicator "Reached by Fund".

The outreach indicators related to gender, agriculture and renewable energy loans are treated separately as those borrowers can be reached with types of loans already counted as contributing to other SDGs (e.g. microloans, SME loans, etc.).

Sustainability Indicators – Outreach		Reached by Investees	Reached with 1 M USD Investment in the Sub-Fund	Reached by Sub-Fund
SDG	Total number of end-borrowers reached	11,935,565	607	25,564
1.4	Number of end-borrowers reached with micro loans	11,134,169	560	23,616
4.6	Number of end-borrowers reached with education loans	31,261	7	294
8.3	Number of end-borrowers reached with SME loans	268,777	11	443
11.1	Number of end-borrowers reached with housing loans	120,217	15	628
n.a.	Number of end-borrowers reached with other loans	381,141	14	584
	OF WHICH:			
2.3	Number of end-borrowers reached with a loan for agricultural activity	5,366,050	190	7,953
2.4	Number of end-borrowers who have received a loan that apply environmental remediation measures to improve their production*	3,613	1	31
5.1	Number of women end-borrowers reached	10,441,944	490	20,621
6.3	Number of end borrowers reached with loans for improving their WASH needs*	10,865	0	4
7.1	Number of end-borrowers reached with renewable energy supply loans*	748	0	2

11.c	Number of end borrowers reached with a loan for buildings meeting regional, national, internationally recognized standards/	783	0	15
11.2	Number of end borrowers reached with clean transport loans*	2,468	1	30
4.6	Number of loans to schools*	870	0	10
5.1	Legal entities owned by women*	1,803	0	14
Coverage rate (in % of the portfolio of Sustainable Investments of the Sub-Fund, in NAV)				97.6%

A few complementary indicators are reported here to provide a more complete picture of the impact generated, i.e., measuring to what extent the Sub-Fund delivered its overall mission to create inclusive growth for the benefit of low and middle-income households and micro-, small, and medium enterprises in emerging markets.

Other indicators collected

Number of investees	43
Number of countries served	20
Gender balance	
% of women borrowers among borrowers reached by the Sub-Fund	81%
Average % women borrowers served by institutions financed	48%
Outreach to LMIH	
Portfolio in low- and lower-middle-income countries (% of sustainable investments)	31%
Median average credit per borrower	2,257
Average % of rural borrowers served by financed institutions	47%

To monitor the achievement of its Sustainable Investment Objectives, the Sub-Fund also determines for each investment which SDG it mostly contributes to, based on the economic activities financed and/or target clientele served by the investee as described in the table above.

Sustainability Indicators –Portfolio Allocation to main SDG reached	% total of assets (NAV) ¹ Reporting period : 31 st of December 2023 to 31 st of December 2024.
1	30.6%
2	1.5%
4	2.4%
5	20.2%
8	27.0%
Total Sustainable Investments	81.6%
Minimum Sustainable Investments	75% ²

● ...and compared to previous periods?

Sustainability Indicators – Outreach³ Outreach of the Investees financed Outreach per 1 M USD invested Sub-Fund's contribution to the Outreach

		2023	2024	2023	2024	2023	2024
1.4	Number of end-borrowers reached with micro loans	6,396,630	11,134,169	543	560	23,527	23,616
4.6	Number of end-borrowers reached with education loans	24,621	31,261	7	7	300	294
8.3	Number of end-borrowers reached with SME loans	178,794	268,777	11	11	491	443
11.1	Number of end-borrowers reached with housing loans	99,148	120,217	18	15	760	628

¹ Calculated as the weighted average portfolio composition at the end of each quarter of the reporting period, using the latest data available from the investees at the end of the reporting period.

² 1.8% of the total portfolio (based on the quarterly average) corresponds to two transactions—international bonds originated outside of the Investment Advisor's portfolio in December 2024. One transaction was made to the International Development Bank's ESG Bond, which supports the institution's mission to fight poverty by directing proceeds toward this purpose. The second transaction was made to the Inter-American Development Bank, which is actively involved in microcredit initiatives across Latin America and the Caribbean and is committed to combating inequality and poverty. Both transactions have been mapped to SDG Target 1.4.

³ Data expressed as a weighted average of portfolio composition at end of each quarter, using latest data available from the investees at end of the reporting period.

n.a.	Number of end-borrowers reached with other loans	248,294	381,141	16	14	671	584
	TOTAL number of end-borrowers reached	6,947,487	11,935,565	594	607	25,748	25,564
	OF WHICH:						
2.3	Number of end borrowers of reached with a loan for agricultural activity	2,997,450	5,366,050	163	190	7,070	7,953
2.4	Number of end-borrowers who have received a loan that apply environmental remediation measures to improve their production	n.c.	3,613	n.c.	3	n.c.	31
5.1	Number of women end-borrowers reached	5,658,557	10,441,944	450	490	19,523	20,621
6.3	Number of end borrowers reached with loans for improving their WASH needs	n.c.	10,865	n.c.	0	n.c.	4
7.1	Number of end-borrowers reached with renewable energy supply loans	131	748	0	0	0	2
11.c	Number of end borrowers reached with a loan for buildings meeting regional, national, internationally recognized standards	n.c.	783	n.c.	0	n.c.	15
11.2	Number of end borrowers reached with clean transport loans	n.c.	2,468	n.c.	1	n.c.	30

4.6	Number of loans to schools	608	870	0	0	2	10
5.1	Legal entities owned by women	n.c.	1,803	n.c.	0	n.c.	14

The variation in the reported number of end borrowers is driven by three key factors. First, the fund's size has decreased, along with the number of institutions it supports.

Second, in 2024, new indicators were introduced to enhance data collection from investees. While last year, most of the data from these indicators came exclusively from bond reporting, this year, information has been gathered directly from investees, offering a more comprehensive and accurate picture.

Finally, the fund no longer has exposure to some of last year's investees, including institutions that previously served a significant number of end borrowers. This has contributed to a further decline in the reported figures.

Despite these changes, data reported by investees shows a 15% overall increase in the number of end borrowers compared to last year. Among institutions that were already reaching a high number of borrowers, some reported a 30% growth, adding one million additional borrowers. However, the total number of end borrowers reached by the fund remained largely unchanged due to the smaller portfolio size in 2024 and the fund's stable exposure, which did not expand.

Complementary indicators ⁴	FY 2023	FY 2024
Number of investees	40	43
Number of countries served	24	20
Gender balance		
% of women borrowers among borrowers reached by the Sub-Fund	76%	81%
Average % women borrowers served by institutions financed	48%	48%
Outreach to LMIH		
Portfolio in low- and lower-middle-income countries (% of sustainable investments)	34%	31%
Median average credit per borrower	2,008	2,257
Average % of rural borrowers served by financed institutions	50%	47%

Sustainability Indicators – Portfolio Allocation to SDG, in % of total assets	FY 2023	FY 2024
1	31.1%	30.6%
2	1.8%	1.5%
4	2.2%	2.4%
5	19.5%	20.2%
8	24.6%	27.0%
Total Sustainable Investments	79.3%	81.6%

⁴ Data expressed as a weighted average of portfolio composition at end of each quarter.

Minimum Sustainable Investments	75%	75%
---------------------------------	-----	-----

How did the sustainable investments not cause significant harm to any sustainable investment objective?

Investees must meet certain criteria to be eligible for investment. They should prioritize generating a positive impact while avoiding causing significant harm. The Investment Advisor uses two tools to assess investments:

- **Exclusion list.** For private debt instruments, the Investment Advisor ensures that the Target Investees do not finance activities included in the Exclusion list of the Sub-Fund. The Exclusion list is broadly in line with international standards set forth by development finance institutions like the IFC and FMO. For primary issuance debt instruments, the Investment Advisor ensures that the Exclusion list is included in the loan agreements or promissory notes agreed with the Target Investees. Specifically, Investees are prohibited to perform themselves or finance any borrower involved in the activities listed in the Exclusion list.

- **ESG assessment.** The Investment Advisor takes into account an ESG assessment of the Target Investee in its investment decision-making process. For private debt instruments, the Deal Originator is usually in charge of providing the Investment Advisor with the required level of information. The Investment Advisor agrees with each Deal Originator on the minimum level of information required to make sure it remains in compliance with the DNSH principle. The ESG assessment is used as a filter to select the deals, for now on a qualitative basis, with no threshold precisely defined. The ESG assessment used by the Investment Advisor evaluates the risk of doing harm of a rated company from an environmental, social, and governance (ESG) risk perspective. The tool evaluates the company's exposure to E&S risks as well as the systems in place to mitigate such risks. It ranks companies according to their direct and indirect ESG footprint, where the indirect impact can be related to the company's borrowers, clients or suppliers.

The ESG rating is measured on a 0% to 100% scale. The final score is obtained via the scoring of 54 indicators graded on a 1 to 5 scale. Indicators are qualitative, quantitative, or indirect (reflecting the exposure to indirect E&S risks) and are consistently assessed based on detailed definitions and guidelines. Indicators are regrouped into 9 ESG dimensions:

Environment:

Energy & Natural Resources: Use of energy and natural resources by the company and its clients. Practices to reduce, reuse and recycle resources at the company level.

Air, Water & Land: Emissions to the air (GHG), water and land (waste) by the company and its clients. Practices to reduce emissions at the company level.

Ecosystems & Biodiversity: Negative impact on ecosystems and biodiversity and measures taken to minimize it.

Social:

Human Capital: Treatment of employees relative to ILO standards.

Principal adverse impacts are the most significant negative impacts of investment decisions on sustainability factors relating to environmental, social and employee matters, respect for human rights, anti-corruption and anti-bribery matters.

Customers: Practices on client protection (prevention of over-indebtedness, transparency, treatment, data privacy and products' adequacy) relative to Social Performance Task Force Client Protection standards.

Communities: Negative impact on communities whether through the company's direct activities or that of its clients' and measures taken to minimize it.

Governance:

Values: Governance strength, structure, values, integrity standards and level of business ethics.

Transparency: E&S Transparency towards stakeholders and quality of E&S reporting.

ESMS: Policies, processes and practices concerning E&S; quality of the Environmental and Social Management System (ESMS) in place to manage E&S risks.

Key indicators of the ESG assessment are also collected from the Investees on an annual basis, when possible. Their evolution is monitored and reported. Notably, all of the topics underlying the PAI indicators defined in the Regulatory Technical Standards (RTS), are part of the ESG assessment. During the due diligence, the ESG assessment considers, when possible, the exposure of Target Investees to the fossil fuel sector, high-impact climate sector, sectors likely to generate emissions to water, hazardous waste, and activities likely to affect biodiversity-sensitive areas. The ESG assessment also considers the human resources practices of the Target Investees including gender considerations. Other adverse impacts, depending on the specificity of the Target Investees, activities are assessed, such as the lack of grievance/complaints handling mechanisms related to employee matters. The ESG assessment is meant to provide guidance to the Investment Advisor regarding the impact of its investment decisions on Sustainability Factors.

When an investment is done through a syndication or third-party origination, the Fund Advisor ensures that the assessment performed by the Third Party Originator or Syndication Agent is aligned with its standards.

— *How were the indicators for adverse impacts on sustainability factors taken into account?*

The Fund monitors mandatory indicators for principal adverse impacts on sustainability factors. Additionally, two of the optional indicators were being tracked - investments in companies without carbon emission reduction initiatives and lack of grievance/complaints handling mechanism related to employee matters. In 2023, the coverage rate increased, and this positive trend continued through 2024 with the Fund expanding its reporting scope, ensuring more comprehensive monitoring of sustainability impacts. Some of the indicators are also estimated through the use of proxies. The PAI indicators statement is available at the end of this Annex.

The Investment Manager has worked with other professionals in the industry to align their approaches to measure PAI indicators. This includes determining the best methods for data collection and calculation at the investee and/or end-borrower levels. Collecting data from non-EU investees is particularly challenging,

and coordination is essential to ensure that investors have access to meaningful data.

The way the Sub-Fund is considering principal adverse impacts on sustainability factors all along the investment value chain is described in the question “How did this financial product consider principal adverse impacts on sustainability factors?” of this Annex.

— — — *Were sustainable investments aligned with the OECD Guidelines for Multinational Enterprises and the UN Guiding Principles on Business and Human Rights? Details:*

The ESG Assessment implemented during Investee Due Diligence is partly based on the International Finance Corporation Performance Standards (IFC PS), which are broadly based on other international standards such as the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights, International Bill of Human Rights, International Labour Organization Standards, and Equator Principles. However, it does not incorporate the Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) Guidelines for Multinational Enterprises because these guidelines are designed for large multinational corporations. Since the Sub-Fund primarily invests in small and mid-sized companies operating in emerging and frontier markets, these guidelines are not applicable to the scale and nature of the investee businesses.

UN Guiding Principles
on Business and
Human Rights

Broadly considered and adapted to the companies targeted

OECD Guidelines for
Multinational
Enterprises and Key
Considerations for
Banks Implementing
the OECD Guidelines
for Multinational
Enterprises

Guidelines are not applicable as the Fund invests mostly in small to mid-size companies in emerging markets. All transversal standards framing these Guidelines, such as human rights, employment, environment, bribery, consumer interests, competition, and taxation, are broadly considered and adapted to the companies targeted. Science and technology fall out of scope. The key considerations that apply to the Fund are the ones defined for banks given that the Investees of the Fund are mostly microfinance institutions, SME banks and leasing companies. These six key considerations for banks are broadly covered by the Investment Advisor’s methodology or are planned to be:

Measure 1: Embed responsible business conduct into policies and management systems

Measure 2: Identify and assess actual and potential adverse impact

Measure 3: Cease, prevent and mitigate adverse impacts

Measure 4: Track implementation and results

Measure 5: Communicate how impacts are addressed

Measure 6: Provide for or cooperate in remediation when appropriate



How did this financial product consider principal adverse impacts on sustainability factors?

The Investment Advisor integrates the risk of occurrence of Principal Adverse Impacts into the core investment process of the Sub-Fund through its research, analysis, and decision-making processes, as part of its Sustainability Policy. It does so principally via:

- An exclusion of any investments that significantly harm sustainable investment objectives, via an exclusion list defining what will be excluded from any investments, such as production or trade in weapons, commercial logging operations for use in primary tropical moist forest, and production or activities involving harmful or exploitative forms of forced labour, among others; and
- An ESG Assessment of the Target Investees, which focuses on the assessment of an Investee's risk of doing harm, provides an evaluation of the Principal Adverse Impacts that an Investee could cause on Sustainability Factors. It includes all PAI indicators (or the topics underlying the Principal Adverse Impact Indicators) weighted depending on their level of relevance for the Target Investees. It allows the Sub-Fund to filter investments to be exposed only to Target Investees evaluated to not harm significantly the Sustainability Factors. For now, no target objective was set up to reduce Principal Adverse Impacts at the Fund level.

The ESG Assessment is partly based on the International Finance Corporation Performance Standards, which are broadly based on other international standards such as the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights, International Bill of Human Rights, International Labour Organization Standards, and Equator Principles. It is however not based on the Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) Guidelines for Multinational Enterprises as the Sub-Fund invests mostly in small to mid-size companies in emerging and frontier economies (see the above question).

The assessment tool is also inspired by the Alinus Social Performance Management tool developed and promoted by CERISE + SPTF, dealing notably with customer protection issues. All indicators are collected through meetings with the Target Investees, answers to specific questionnaires, periodic data monitoring, and, when applicable and practicable, on-site visits.

When an investment is done through a syndication or third-party origination, the Fund Advisor ensures that the assessment performed by the Third-Party Originator or Syndication Agent is aligned with its processes and standards.

What were the top investments of this financial product?



Largest investments ⁵	Sector (NACE Code)	%Assets	Country
Bco Contactar	K64.92	4.8%	Colombia

⁵ Portfolio composition (%NAV) (excluding cash and money markets instruments) at end of the reference period.

Asset allocation describes the share of investments in specific assets.

Abaco	K64.19	3.5%	Peru
Coocique	K64.19	3.4%	Costa Rica
Satin	K64.92	3.1%	India
Banco Rio	K64.19	3.0%	Paraguay
KMF	K64.92	2.9%	Kazakhstan
Coopenae	K64.19	2.9%	Costa Rica
Transcapital	K64.19	2.6%	Mongolia
Crystal	K64.92	2.5%	Georgia
Desyfin	K64.19	2.5%	Costa Rica
TOTAL SF	K64.91	2.4%	Peru
Laudex	K64.92	2.4%	Mexico
Zeta Banco	K64.19	2.4%	Paraguay
EVN Finance	K64.19	2.3%	Viet Nam
Microcred China - Conso	K64.92	2.3%	China

To comply with the EU Taxonomy, the criteria for fossil gas include limitations on emissions and switching to fully renewable power or low-carbon fuels by the end of 2035. For nuclear energy, the criteria include comprehensive safety and waste management rules.

Enabling activities directly enable other activities to make a substantial contribution to an environmental objective

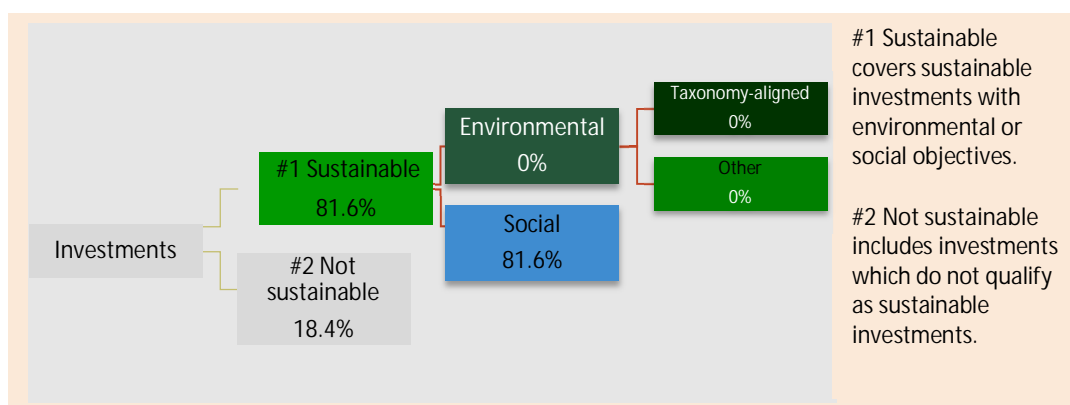
Transitional activities are economic activities for which low-carbon alternatives are not yet available and that have greenhouse gas emission levels corresponding to the best performance.

NACE CODE	Brief Description
K64.19	Other Monetary Intermediation
K64.92	Other Credit Granting



What was the proportion of sustainability-related investments?

What was the asset allocation?



The asset allocation is calculated as the weighted average portfolio composition at the end of each quarter of the reporting period, using the latest data available from the investees at the end of the reporting period). The reporting period comprises from the 31st of December 2023 to the 31st of December 2024.

In the fiscal year of 2024, both Sustainable Investment and Social Investment exceeded the minimum objective of 75%.

● *In which economic sectors were the investments made?*⁶

NACE code	NACE Brief Description	FY 2024
K64.19	Other monetary intermediation	39.8%
K64.92	Other credit granting	35.0%
K64.91	Financial leasing	3.6%
G46.21	Wholesale of grain, unmanufactured tobacco, seeds and animal feeds	1.3%

As shown in the table above, the Sub-Fund mostly invests in financial institutions and gathers information on the business activities in which these institutions invest. The breakdown per business activity of this underlying portfolio is:

Business activity (number of final borrowers weighted by Sub-Fund volumes) ⁷	FY 2024
Agriculture	20.9%
Mining	0.2%
Manufacturing	2.6%
Energy supply	0.1%
Water & Waste	0.1%
Construction	2.0%
Trade	22.0%
Garages	0.2%
Transport	6.2%
Financial services	1.2%
Real estate	0.8%
Other services	8.3%

⁶ The reason 1.8% of the fund's exposure does not have a NACE code is that this portion of the portfolio corresponds to two international bond transactions that were originated outside of the Investment Advisor's portfolio in December 2024.

⁷ Expressed in % of Investments per main economic sectors in which investees are investing. Weighted average of portfolio composition at end of each quarter.

Health	0.2%
Laundry	0.0%
Non-productive loans ⁸	35.1%
Renewable energy	0.1%



To what extent were sustainable investments with an environmental objective aligned with the EU Taxonomy?

Sustainable investments with environmental characteristics, are made in economic activities that are not aligned with the EU Taxonomy. Further information is provided in answer to "What was the share of sustainable investments with an environmental objective that were not aligned with the EU Taxonomy".

- Did the financial product invest in fossil gas and/or nuclear energy-related activities complying with the EU Taxonomy⁹?

☐

Yes:

☐

In fossil gas

☐

In nuclear energy

☒


No

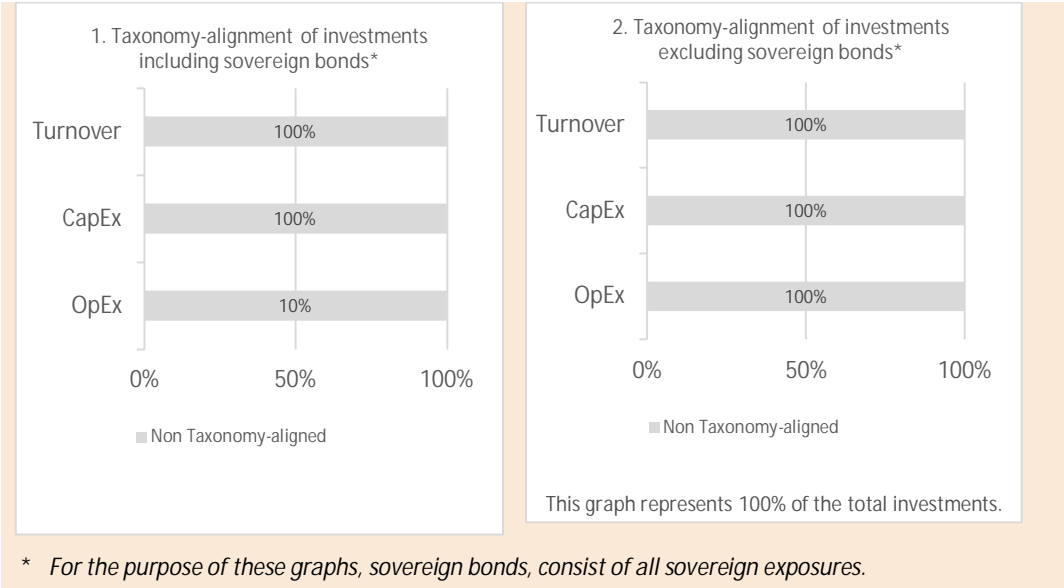


The graphs below show in green the percentage of investments that were aligned with the EU Taxonomy. As there is no appropriate methodology to determine the taxonomy-alignment of sovereign bonds, the first graph shows the Taxonomy alignment in relation to all the investments of the financial product including sovereign bonds, while the second graph shows the Taxonomy alignment only in relation to the investments of the financial product other than sovereign bonds.*

⁸ The Non-productive loans classification includes loans that do not fall under the sectors of agriculture, production, trade, or services and specifically pertains to personal loans, education, and housing.

⁹ Fossil gas and/or nuclear related activities will only comply with the EU Taxonomy where they contribute to limiting climate change ("climate change mitigation") and do no significant harm to any EU Taxonomy objective - see explanatory note in the left hand margin. The full criteria for fossil gas and nuclear energy economic activities that comply with the EU Taxonomy are laid down in Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1214.

 are sustainable investments with an environmental objective that do not take into account the criteria for environmentally sustainable economic activities under the EU Taxonomy.



What was the share of investments made in transitional and enabling activities?

Not applicable.

- How did the percentage of investments aligned with the EU Taxonomy compare with previous reference periods?

Not applicable.

[Non applicable]
Taxonomy-aligned activities are expressed as a share of:

- turnover reflecting the share of revenue from green activities of investee companies
- capital expenditure (CapEx) showing the green investments made by investee companies, e.g. for a transition to a green economy.
- operational expenditure (OpEx) reflecting green operational activities of investee companies.



What was the share of sustainable investments with an environmental objective that were not aligned with the EU Taxonomy?

The Sub-Fund made no investments with an environmental objective.

Nevertheless, investments contributing to one of the social objectives of the Sub-Fund undergo a comprehensive assessment for environmental risk factors. Additionally, for green and sustainability bonds, the assessment is conducted according to the ICMA Standards.

What was the share of socially sustainable investments?



Share of socially sustainable investments (% of total assets, calculated as the weighted average portfolio composition at the end of each quarter of the reporting period). The reporting period comprises the 31st of December 2023 to 31st of December 2024.

81.6%



What investments were included under “not sustainable”, what was their purpose and were there any minimum environmental or social safeguards?

For FY 2024, the Non-Sustainable Investments of the Sub-Fund were composed of the categories detailed in the table below (all expressed in % of total assets).

Composition of the Sub-Fund as a weighted average of end of each quarter (in % of total NAV)

Cash	14.7%
Hedging Instruments	-0.1%
Other assets	3.8%
Other Investments (money market instruments)	0.0%
Total Non-Sustainable Investments	18.4%

Non-Sustainable Investments include cash, and hedging instruments, as well as other assets. The assets that are not invested in “Sustainable Investments” are either cash used for liquidity management purposes or cash that is not yet invested. The percentage of cash in the total assets reflects the nature and pace of the investment decisions made by a Sub-Fund investing in illiquid markets. Derivative financial instruments are used, when judged necessary, to ensure that the Sub-Fund extends financing in local currency to its Investees while reducing the foreign exchange currency risk for its investors. Providing financing in local currency is seen as part of the mission of the Sub-Fund to ensure that Investees can also extend local currency loans to their borrowers and as such protect them from foreign exchange risk. To better represent the positive impact generated by investments, the provisioning of workout cases was directly allocated to the investments to avoid overestimating their outreach. This approach led to a residual accounting adjustment.



What actions have been taken to attain the sustainable investment objective during the reference period?



The Sub-Fund’s Environmental and Social (“E&S”) risk management approach was updated in 2021 and 2022 to add more scrutiny on environmental and social risks as the Sub-Fund aligned its scope of investment by building a pipeline of investments exclusively targeting SMEs and low- and middle-income households in addition to microenterprises via financial intermediaries.

How did this financial product perform compared to the reference sustainable benchmark?

No index has been designated as a Reference Benchmark as existing indexes are not appropriate considering the type of Investments made by the Sub-Fund. To be able to position the proposed Investments in terms of their contribution to the Sustainable Investment Objectives of the Fund, an internal benchmark is used, and compares the ESG rating scores of the potential investees with the scores of its peers (of the same country or region). Sustainability Indicators of the Target Investees are also compared. The evolution of these indicators over time is also checked for repeat investees.

To cover the absence of a relevant benchmark, the Investment Advisor also actively participates in professional associations of Impact Investors such as the Investor Working

Reference benchmarks are indexes to measure whether the financial product attains the sustainable objective.

Group of the Social Performance Task Force or the GIIN and shares practices, results and performance with other market players.

- *How did the reference benchmark differ from a broad market index?*

Not applicable.

- *How did this financial product perform with regard to the sustainability indicators to determine the alignment of the reference benchmark with the sustainable investment objective?*

Not applicable.

- *How did this financial product perform compared with the reference benchmark?*

Not applicable.

- *How did this financial product perform compared with the broad market index?*

Not applicable.