

**Halbjahresbericht  
zum 30. Juni 2020**

# **DUAL RETURN FUND**

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital  
luxemburgischen Rechts

R.C.S. Luxembourg B 11 22 24

**Verwaltungsgesellschaft**



**R.C.S. Luxembourg B 82 112**

---

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**

<b>Management und Verwaltung .....</b>	<b>1</b>
<b>Allgemeine Informationen .....</b>	<b>3</b>
<b>Geschäftsbericht .....</b>	<b>5</b>
<b>DUAL RETURN FUND.....</b>	<b>15</b>
<i>Konsolidierte Vermögensübersicht.....</i>	<i>15</i>
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance .....</b>	<b>16</b>
<i>Vermögensübersicht.....</i>	<i>16</i>
<i>Vermögensaufstellung.....</i>	<i>17</i>
<i>Wertpapierkurse bzw. Marktsätze .....</i>	<i>24</i>
<i>Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte.....</i>	<i>25</i>
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency.....</b>	<b>26</b>
<i>Vermögensübersicht.....</i>	<i>26</i>
<i>Vermögensaufstellung.....</i>	<i>27</i>
<i>Wertpapierkurse bzw. Marktsätze .....</i>	<i>30</i>
<i>Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte.....</i>	<i>31</i>
<b>Erläuterungen zum Halbjahresbericht .....</b>	<b>32</b>

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

**Management und Verwaltung**

**Sitz der Gesellschaft**

DUAL RETURN FUND  
Investmentgesellschaft mit variablem Kapital  
15, rue de Flaxweiler  
L-6776 GREVENMACHER

**Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft**

**Vorsitzender**

Manfred Kastner  
Gründungsmitglied  
Reisnerstraße 50/1  
A-1030 WIEN

**Mitglieder**

Günther Kastner  
Geschäftsführer  
C-QUADRAT Asset Management GmbH  
Schottenfeldgasse 20  
A-1070 WIEN

Ernst-Ludwig Drayss  
Geschäftsführer  
C-QUADRAT Asset Management GmbH  
Schottenfeldgasse 20  
A-1070 WIEN

Dr. Arman V. Vardanyan  
Portfolio Manager  
C-QUADRAT Asset Management GmbH  
Schottenfeldgasse 20  
A-1070 WIEN

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

Michael P. Sommer  
Direktor  
Bank im Bistum Essen eG  
Gildehofstraße 2  
D-45127 ESSEN

Thomas Amend  
Vorstand  
Axxion S.A.  
15, rue de Flaxweiler  
L-6776 GREVENMACHER

Matthias Schmatzer  
C-QUADRAT Asset Management GmbH  
Schottenfeldgasse 20  
A-1070 WIEN

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

**Verwaltungsgesellschaft  
und AIFM**

Axxion S.A  
15, rue de Flaxweiler  
L-6776 GREVENMACHER

Eigenkapital per 31. Dezember 2019  
EUR 2.749.058

**Verwahrstelle und Zahlstelle**

UBS Europe SE, Luxembourg Branch  
33A, avenue J.F. Kennedy  
L-1855 LUXEMBURG

**Zentralverwaltungsstelle,  
Registerstelle, Transferstelle  
und Börsennotierungsstelle**

navAXX S.A.  
17, rue de Flaxweiler  
L-6776 GREVENMACHER

**Abschlussprüfer**

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
39, Avenue J. F. Kennedy  
L-1855 LUXEMBURG

**Portfolioverwalter**

C-QUADRAT Asset Management GmbH  
Schottenfeldgasse 20  
A-1070 WIEN

**Steuerlicher Vertreter  
in Österreich**

KPMG Austria GmbH  
Porzellangasse 51  
A-1090 WIEN

## **Allgemeine Informationen**

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 19. Mai 2016 von den Aktionären der Gesellschaft beschlossen.

Derzeit bietet die Gesellschaft Aktien der folgenden Teilfonds an:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance in EUR  
(im Folgenden „Vision Microfinance“ genannt)

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency in USD  
(im Folgenden „Vision Microfinance Local Currency“ genannt)

Der Verwaltungsrat kann nach eigenem Ermessen innerhalb eines jeden Teilfonds verschiedene Aktienklassen ausgeben. Die Teilfonds geben die thesaurierenden Aktienklassen „I“ und „P“ und die ausschüttenden Aktienklassen „A“ und „B“ mit drei verschiedenen Währungen (EUR / USD / CHF) aus.

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 20. Februar 2020 im „Registre de Commerce et des Sociétés (RCS)“ veröffentlicht.

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

Der Nettoinventarwert pro Aktie wird am 25. eines jeden Monats (oder, falls dieser nicht auf einen Geschäftstag fällt, am darauf folgenden Geschäftstag) (der „Bewertungstag“) auf der Grundlage des Werts der zugrundeliegenden Anlagen der Gesellschaft bestimmt.

Das Geschäftsjahr der Investmentgesellschaft beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember eines jeden Jahres. Die Investmentgesellschaft veröffentlicht jährlich innerhalb von vier Monaten nach Ablauf eines Geschäftsjahres in der Währung des betreffenden Teilfonds einen Jahresbericht, der den geprüften konsolidierten Jahresabschluss der Investmentgesellschaft und den Bericht des Wirtschaftsprüfers enthält. Darüber hinaus veröffentlicht die Investmentgesellschaft innerhalb von zwei Monaten nach Ablauf eines jeden Halbjahres einen ungeprüften Halbjahresbericht. Der erste Bericht war ein ungeprüfter Halbjahresbericht zum 30. Juni 2006.

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

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](http://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) die Anlageberaterverträge, auf die im geltenden Verkaufsprospekt verwiesen wird
- (v) der Verwaltungsvertrag
- (vi) der Portfolioverwaltungsvertrag
- (vii) der letzte Jahresbericht und ggfs. der darauf folgende Halbjahresbericht der Gesellschaft.

Der Nettoinventarwert und der Ausgabe- und Rücknahmepreis für die Aktien jeder Aktienklasse eines jeden Teilfonds können während der Geschäftszeit am Sitz der Verwaltungsgesellschaft erfragt werden.

## **Geschäftsbericht**

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

die plötzlichen Veränderungen des weltweiten Umfelds wirkten sich in der ersten Jahreshälfte 2020 auf die am Mikrofinanzmarkt tätigen Investmentfonds bzw. Mikrofinanzfonds (MIV) aus, sie blieben jedoch stabil. Das Ergebnis basiert auf der Performance der Finanzintermediäre oder Mikrofinanzinstitute (MFI), die ein stabiles Gesamtvermögen (Total Assets, TA) und Bruttokreditportfolio (Gross Loan Portfolio, GLP) aufwiesen. Überwacht wurde diese Entwicklung über den Symbiotics-50-Index (SYM50), einen Referenzindex mit zehn Schlüsselindikatoren von 50 mehrheitlich Tier-2-Finanzinstituten. Die Bruttorendite des Portfolios setzte ihren rückläufigen Trend fort – ein Zeichen für verstärkten Wettbewerb, der zu einer besseren finanziellen Integration der kleinsten, kleinen und mittleren Unternehmen führt. Obwohl der PAR 30 im Berichtszeitraum anstieg und die Kapitalrendite zurückging, sind die Auswirkungen der Coronavirus-Pandemie auf die MFI-Aktivitäten zum Berichtszeitpunkt noch nicht vollständig quantifizierbar. Trotz des derzeit schwierigen Umfelds wurden Liquiditätsengpässe am Markt dank des kollaborativen und koordinierten Ansatzes der führenden Mikrofinanz-Vermögensverwalter der Branche gut gemanagt und blieben unter Kontrolle.

In den folgenden Abschnitten werden die Entwicklungen der wichtigsten globalen Mikrofinanzregionen dargelegt.

### *Russland, Osteuropa, Kaukasus, Zentralasien und MENA*

Die Region war weniger stark vom Coronavirus-Ausbruch betroffen als andere. Im Vergleich zu anderen Regionen blieben die Infektionszahlen eher niedrig, was eventuell an der geringeren internationalen Vernetzung, aber auch an mangelnden Testkapazitäten liegen kann. Geldüberweisungen von Arbeitern in Russland in ihre Heimatländer im Kaukasus und Zentralasien nahmen in der Krise stark ab. In der Folge steht die Region erneut vor einer Krise, die in ihrem Ausmaß dem Jahr 2016 ähnelt. Einige Institute hatten Liquiditätsprobleme, dennoch gab es keinen Fall von Zahlungsunfähigkeit. Die Nachfrage ging stark zurück und hängt ausschließlich vom Liquiditätsbedarf ab. Allerdings gibt es einige Anzeichen für eine Erholung.

### *Lateinamerika*

Lateinamerika hatte die weit verbreiteten sozialen Unruhen des zweiten Halbjahrs 2019 endlich überwunden, als die Coronavirus-Pandemie zuschlug. Die Region war zwar im ersten Quartal weniger stark betroffen, entwickelte sich aber im zweiten Quartal langsam zum Epizentrum der Pandemie. Brasilien und Mexiko sind zwar keine Kernmärkte der Mikrofinanz, waren aber am stärksten von der Pandemie betroffen. Aber auch Kernmärkte, vor allem Ecuador und Peru, wurden sehr stark beeinträchtigt. Unter anderem aufgrund der sehr viel besser entwickelten Gesundheitsinfrastruktur schlug Costa Rica sich wesentlich besser. Die gesamte Region und vor allem Mittelamerika hatte stark unter der Pandemie zu leiden, unter anderem weil Geldüberweisungen von Arbeitern in den USA ausblieben, die während des Lockdowns in den USA ihre Arbeit verloren. Dennoch besteht in der Region Nachfrage nach Finanzierungen, vor allem im Zusammenhang mit dem Aufbau von Liquiditätspositionen der Finanzinstitute von kleinen bis hin zu großen Banken.

### *Asien*

Asien war die erste Region, in der das Coronavirus ausbrach, aber die Mikrofinanzmärkte und China konnten aktuell die Wirtschaftsaktivitäten mehr oder weniger wieder aufnehmen. In Indien trat das Virus später auf. Das Land ging mit erheblichen sozialen Beeinträchtigungen in einen vollständigen Lockdown und hat im Juni die meisten Lockdown-Maßnahmen wieder aufgehoben, obwohl die Krankheit sich weiter verbreitet. Finanzinstitute, die sich vor allem auf ländliche Gegenden und dort vor allem auf Kredite im Agrarsektor konzentrieren, entwickelten sich besser als Mikrofinanzinstitute in Städten. Dieser Effekt zeigt sich in vielen Ländern, denn die Lebensmittelproduktion ging im Gegensatz zu anderen Sektoren fast mit unveränderter Aktivität weiter. Auch Indonesien hatte zu kämpfen und alle Partnerinstitute haben um eine Umstrukturierung ihrer Verbindlichkeiten gebeten.



## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

### Afrika

Afrika blieb lange Zeit weitgehend vom Coronavirus verschont, aber leider zeigte sich zum Ende des zweiten Quartals, dass sich die Ausbreitung wegen der geringeren internationalen Vernetzung und weniger Testkapazitäten wohl nur verzögert hat. Noch ist die Anzahl der Todesfälle jedoch gering, vermutlich wegen des geringen Durchschnittsalters in der Bevölkerung. Die Volkswirtschaften hatten stark unter den niedrigeren Rohstoffpreisen und dem Zusammenbruch der Tourismusbranche zu leiden, die Ländern wie Kenia, Tansania, Südafrika und anderen normalerweise hohe Einkünfte bringt. Die Nachfrage nach Finanzierungen war in der ersten Jahreshälfte sehr gering, stieg aber gegen Ende des Halbjahres wieder ein wenig an.

### Ausblick und luxemburgische Mikrofinanzfonds (MIV)

Das rückläufige BIP oder die Rezession in den Industrie- und Entwicklungsländern dürften sich noch jahrelang auf den Mikrofinanzmarkt auswirken. Die Zinssätze der Anlagen werden von den Beziehungen eines Landes zu den sich entwickelnden Finanzinstituten, der lokalen Mittelverfügbarkeit und der Reife des Marktes sowie von aufsichtsrechtlichen Einschränkungen wie Moratorien, Zinsobergrenzen oder Steuern auf ausländische Investitionen abhängen.

Die meisten Finanzinstitute mussten ihren Betrieb vollständig einstellen, obwohl einige als systemrelevant eingestufte Banken ein Mindestmaß an Dienstleistungen aufrechterhielten. Der plötzliche Ausbruch der Coronavirus-Krise machte alle bestehenden Prognosen und Businesspläne für 2020 zunichte und führte dazu, dass alle Finanzinstitute sich um kurzfristige Bewältigungsstrategien bemühten, vor allem um den Aufbau von Liquidität. In den meisten Ländern ließen die Aufsichtsbehörden Verstöße gegen regulatorische Vorgaben zu oder lockerten Compliance-Definitionen. Auch die Aussetzung des Schuldendienstes wurde in großem Umfang durchgesetzt und führte zur Umstrukturierung vieler Kredite. Zentralbanken erleichterten den Zugang zu Liquiditätsfazilitäten für Unternehmen und Finanzinstitute, um einen Zusammenbruch des Systems zu verhindern. Der Marktanteil der Entwicklungsbanken nimmt weiter zu, da Syndizierungen auch außerhalb des KKMU-Segments angeboten werden.

### Luxemburgische Mikrofinanzfonds (MIV)



## **DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)**

Die zu Beginn dieses Berichts erwähnten Mikrofinanzfonds mit Sitz in Luxemburg verzeichneten eine weitgehend stabile Entwicklung ihrer Gesamtvermögen. Wie in der Grafik oben dargestellt, ging das Volumen ihrer Mikrofinanz-Portfolios in der ersten Jahreshälfte 2020 zurück.

In Bezug auf die Anlegerrendite bilden die SMX-Microfinance-Indizes die monatlichen Nettovermögenswerte einer Auswahl von MIV ab, wobei der Großteil der Vermögenswerte in festverzinslichen Instrumenten angelegt ist. Der in USD kalkulierte Schuldenindex erzielte von Dezember 2019 bis Juni 2020 eine Rendite von 0,40%. Die SMX-MIV-Verschuldung in EUR und CHF verzeichnete mit -0,45% für den EUR-Index und -1,73% für den CHF-Index – und um die Absicherungskosten am Markt reduziert – negative Renditen. Neben den Schwierigkeiten im Zusammenhang mit dem Coronavirus muss die Performance vor dem Hintergrund des zunehmenden Wettbewerbs durch lokale Finanzierungsquellen analysiert werden, was sich auf die Zinssätze und Rückstellungen auswirkt und hohe Kosten für die Absicherung von EUR und CHF gegenüber der Mikrofinanz-Finanzierungswährung USD zur Folge hat. Im zweiten Quartal 2020 konnte jedoch ein Rückgang der Absicherungskosten beobachtet werden, und im aktuellen Niedrigzinsumfeld vor allem in Europa bieten die meisten Mikrofinanz-Anlageinstrumente eine attraktive Anlagemöglichkeit: Im Jahresverlauf fiel der 6-Monats-LIBOR in den USA von 1,91% auf 0,37%. Der 6-Monats-Euribor stand weiterhin unter Druck und stieg im Zeitraum von Dezember 2019 bis Juni 2020 lediglich von -0,32% auf -0,31%. Obwohl beide sich in entgegengesetzte Richtungen bewegten, zeigen die absoluten Werte dennoch den Unterschied in der Geldpolitik zwischen EZB und US-FED sowie die geringeren Renditen für Anleger in EUR.

Schwellenländerwährungen entwickelten sich bis März 2020 positiv, wurden danach mit hoher Volatilität gehandelt und werteten schließlich gegen Ende Juni wieder auf. Mit einer guten Auswahl von Grenzmarkt- und Schwellenländerwährungen konnte der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency, der bislang als einziger luxemburgischer MIV ausschließlich Kredite in Landeswährungen vergibt, im Gegensatz zu anderen Lokalwährungsstrategien seit Jahresbeginn erneut eine attraktive Rendite für seine Anleger erzielen.

### **Überblick über die Fondsanlagen**

Der DUAL RETURN FUND fördert weiterhin die nachhaltige Bereitstellung von Finanzdienstleistungen für Erwerbstätige, die trotz ihrer Berufstätigkeit der armen Bevölkerungsschicht zuzurechnen sind. Im Einklang mit seiner Anlagepolitik und seinen Zielen hielt der DUAL RETURN FUND in der ersten Jahreshälfte 2020 wie schon in den vorangegangenen Jahren an seiner Strategie fest und investierte ungeachtet weltwirtschaftlicher Trends in die Anlageklasse Mikrofinanzierung.

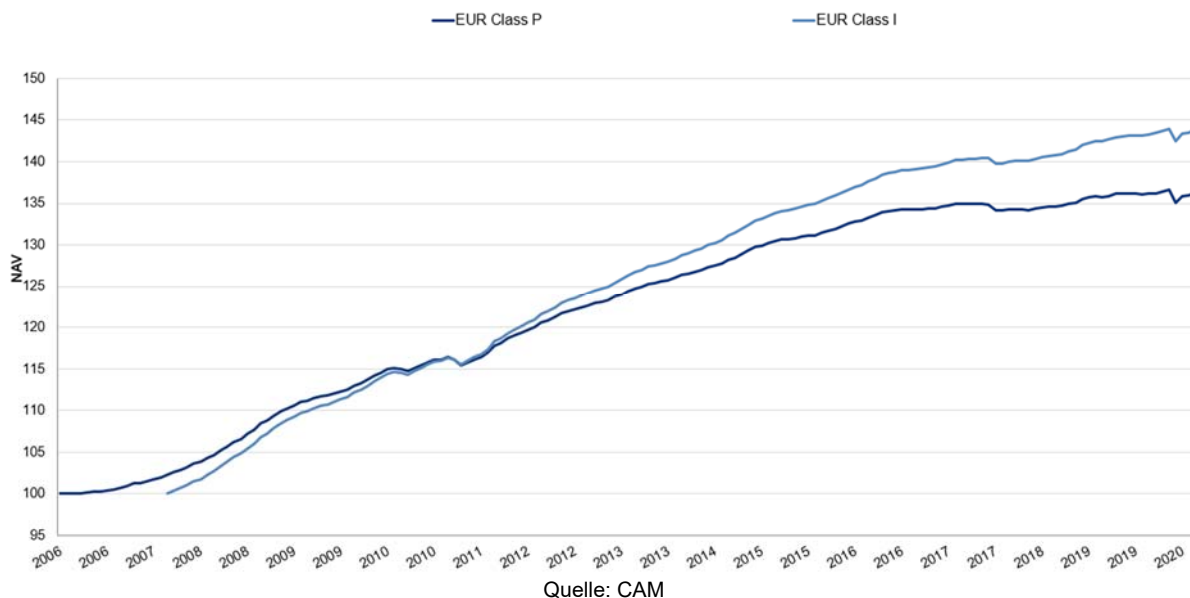
Bisher wurden mehr als 1,7 Mrd. USD in Form von 1.092 Krediten an 299 verschiedene MFI in 67 Ländern verteilt. Seit der Auflegung des Fonds haben etwa eine Million Kleinstunternehmer einschließlich ihrer Familien von den Anlagen des Fonds profitiert und Kredite erhalten.

### **DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance**

Im ersten Halbjahr zeigten die durch den DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance finanziell ausgestatteten Institute trotz der Gesundheitskrise eine stabile finanzielle und operative Wertentwicklung. Ihre Aktivitäten wirkten sich auch auf sozialer Ebene positiv aus, da sie die wirtschaftliche Situation von Menschen ohne Zugang zu Finanzinstituten in vielen Entwicklungsländern verbesserten. In einem schwierigen Umfeld lieferte der Teilfonds im Berichtszeitraum in allen Anlageklassen stabile monatliche Wertentwicklungen – außer im März, als Mark-to-Market-Bewertungen die Volatilität steigerten. Da ein Teil des Portfolios nach dem Mark-to-Market-Prinzip bewertet wird, wirken sich temporäre positive oder negative monatliche Effekte auf die Performance aus. Die bis Februar noch immer hohen Absicherungskosten von USD gegenüber EUR oder CHF belasteten die Performance der Anlageklassen in EUR und CHF, aber ab April waren die Kosten rückläufig. Für Anleger in die institutionelle Anlageklasse in USD generierte der Teilfonds von Januar bis Juni eine Rendite von +1,09%. Der Portfolioertrag lag in USD bei rund 6%. Die Duration oder Restlaufzeit beträgt ungefähr 24 Monate.

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

Das Teilfondsvermögen war im Sinne eines umsichtigen Anlagekonzepts im Berichtszeitraum mit einem Liquiditätsniveau von rund 20% nicht voll investiert. Insgesamt stellt das Nettoergebnis von +0,32% in der institutionellen thesaurierenden Anlageklasse in EUR im bestehenden Niedrigzinsumfeld weiterhin eine wettbewerbsfähige Rendite dar. Die Volatilität von ca. 0,6% p. a. unterstreicht das Diversifizierungspotenzial des DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance für Anlegerportfolios.



### Portfolio

Im Einklang mit den oben erwähnten Luxemburger MIV blieb das Wachstum des Return Vision Microfinance Fund bei leicht reduziertem Mikrofinanz-Portfolio und zunehmender Liquidität seit Jahresbeginn stabil.

Der gesamte Bestand an potenziellen Anlagen wurde zu Beginn der Krise neu bewertet und nur wenige selektive Anlagen getätigt. Das Portfolio des Dual Return Vision Microfinance Fund ist mit einer breit angelegten Diversifizierung von über 220 Investitionen in über 40 Schwellenländern sehr ausgewogen. Die ausgefeilten Risikomanagementstandards des Fonds zeigen sich darin, dass die Investitionen in keinem Land mehr als 9,5 % des Gesamtvermögens betragen und es keine Einzelinvestition über 2,5 % gibt. Aufgrund größerer Transaktionsumfänge infolge des Portfoliowachstums und der verfügbaren Liquidität nahm die durchschnittliche Höhe der Anlagen leicht zu. Dieser Trend dürfte sich abhängig vom Zeichnungsvolumen in den kommenden Jahren weiter fortsetzen. Die durchschnittliche Höhe der Kleinkredite an Unternehmer liegt – je nach geografischer Lage der Kunden – nach wie vor im Bereich um 4.100 USD.

### 10 Schlüsselindikatoren der beteiligten MFI

Durchschnittswerte	Fondsportfolio	Symbiotics 50
Gesamtvermögen (Mio. USD)	629,68	667,68
Kreditvolumen (Mio. USD)	443,53	480,37
Kundenanzahl	208/347	179.333
Durchschnittliche Kredithöhe (USD)	4.139	3.808
Verschuldungsgrad	4,47	4,90
Portfoliorendite (%)	21 %	22 %
Betriebskostenquote (%)	10 %	12 %
Kostendeckungsquote (%)	115 %	112 %
Eigenkapitalrendite	7 %	3 %
Portfolio-at-Risk-Quote (%)	7,7 %	9,2 %

Quelle: CAM

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

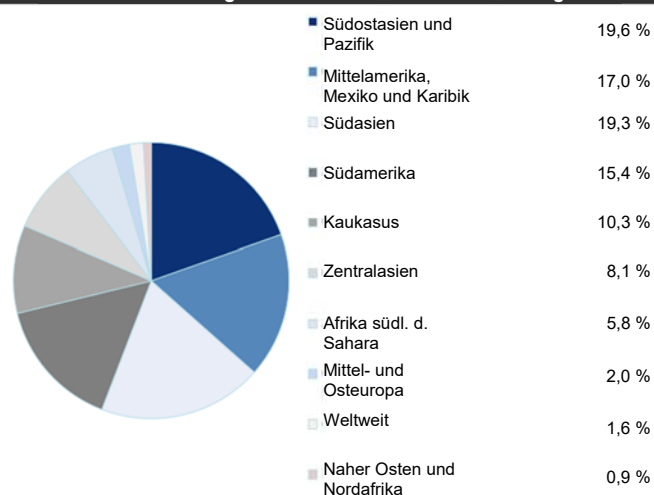
Unter dem Aspekt der Größe der Institute ist der Teilfonds derzeit in MFI investiert, deren Bilanzsumme kleiner ist als bei den Instituten im Benchmark-Index SYM50, deren Verschuldungsgrad und Gesamrendite bzw. Zinssatz für die Kleinstunternehmer diesen jedoch ungefähr entspricht. Die Kostendeckungsquote liegt derzeit bei 115% gegenüber 112% bei MFI im Symbiotics 50. Bei der Analyse des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance ist festzustellen, dass der Teilfonds nach wie vor hauptsächlich auf Tier-2-Institute (Vermögen zwischen 10 Mio. und 100 Mio.) und Tier-3-Institute (Vermögen unter 10 Mio.) abzielt. Ähnlich wie beim Referenzindex für die Branche legen Gesamtvermögen und Gesamtportfolio der MFI aufgrund einer steigenden Anzahl von Kunden, aber noch mehr aufgrund erheblich höherer durchschnittlicher Kreditsummen leicht zu. Die durchschnittliche Portfoliorendite des Teilfonds war ebenso wie die Eigenkapitalrendite im Berichtszeitraum stabil. Dies entspricht der Fondsstrategie, da diese Institute im Wesentlichen auf Kleinstkredite ausgerichtet sind, die von anderen Kreditgebern oft außer Acht gelassen werden.

Im Länder-Ranking teilen sich Costa Rica, Ecuador und Indien noch immer die Spitzenposition der Top-5-Allokationen, gefolgt von Kambodscha und Georgien.

### Länderzusammenfassung (% des Fonds-Gesamtvermögens)

Indien	9,2 %
Ecuador	7,8 %
Costa Rica	5,6 %
Kambodscha	6,2 %
Georgien	4,4 %
Armenien	3,7 %
Sri Lanka	3,7 %
China	3,7 %
Indonesien	3,4 %
El Salvador	2,6 %
Kirgisistan	2,5 %
Usbekistan	2,4 %
Kosovo	1,9 %
Vietnam	1,7 %
Paraguay	1,6 %
Honduras	1,3 %
Panama	1,3 %
Weltweit	1,3 %
Tadschikistan	1,1 %
Mexiko	1,1 %
Peru	1,1 %
Bosnien und Herzegowina	1,0 %
Mauritius	1,0 %
Bolivien	0,9 %
Chile	0,8 %
Bangladesch	0,8 %
Nicaragua	0,8 %
Kenia	0,7 %
Moldawien	0,7 %
Guatemala	0,7 %
Pakistan	0,6 %
Tunesien	0,5 %
Mongolei	0,5 %
Namibia	0,5 %
Kasachstan	0,4 %
Rumänien	0,4 %
Ghana	0,4 %
Montenegro	0,3 %
Albanien	0,2 %
Jordanien	0,2 %
Ost-Timor	0,2 %
Polen	0,1 %

### Zusammenfassung des Mikrofinanz-Portfolios nach Region



Quelle: CAM

Im Hinblick auf die gesamte geografische Diversifizierung ist der Teilfonds mit rund 20% seines Portfolios in Südostasien und der Pazifikregion, in Mittelamerika sowie Mexiko und der Karibik und mit rund 19% in Südasien bzw. 15% in Südamerika investiert. Der Kaukasus und Zentralasien machen insgesamt etwa 18% des Gesamtvermögens aus, was gegenüber dem Vorjahr einen regionalen Anstieg bedeutet. Aus Zuteilungssicht blieben die Anlagen in den afrikanischen Ländern südlich der Sahara, in Mittel- und Osteuropa sowie im Nahen Osten und in Nordafrika stabil.

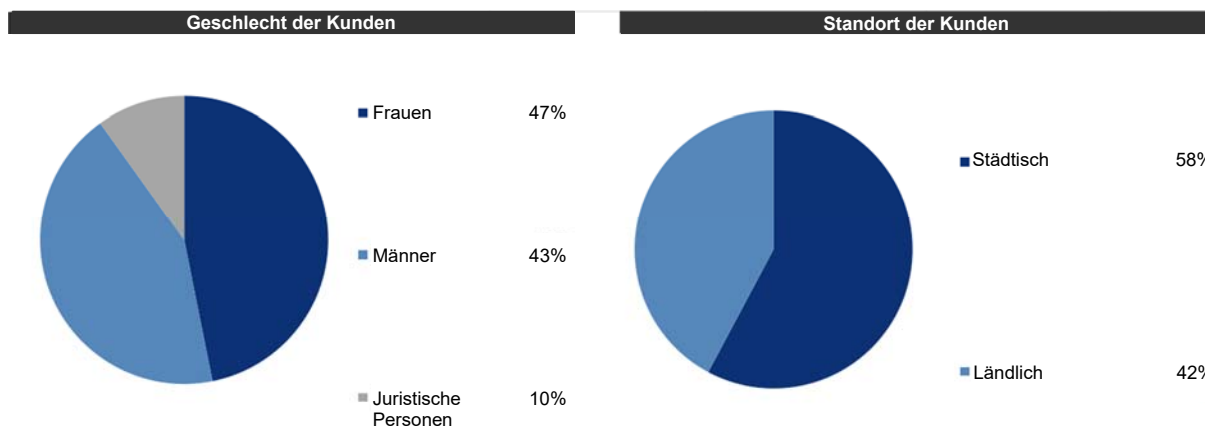
## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

### Soziale Auswirkungen

Der Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance wählt seine Partner und Anlagen nach sozialen und nachhaltigen Gesichtspunkten aus. Der Teilfonds sowie der Anlageverwalter C-Quadrat Asset Management GmbH sind dem Konzept des verantwortlichen Investierens verpflichtet. Sie sind bestrebt, im Rahmen der täglichen Fondsverwaltung ökologische, soziale und Governance-Grundsätze (ESG) zu entwickeln und anzuwenden, die zu einer höheren Transparenz innerhalb des Mikrofinanzsektors beitragen.

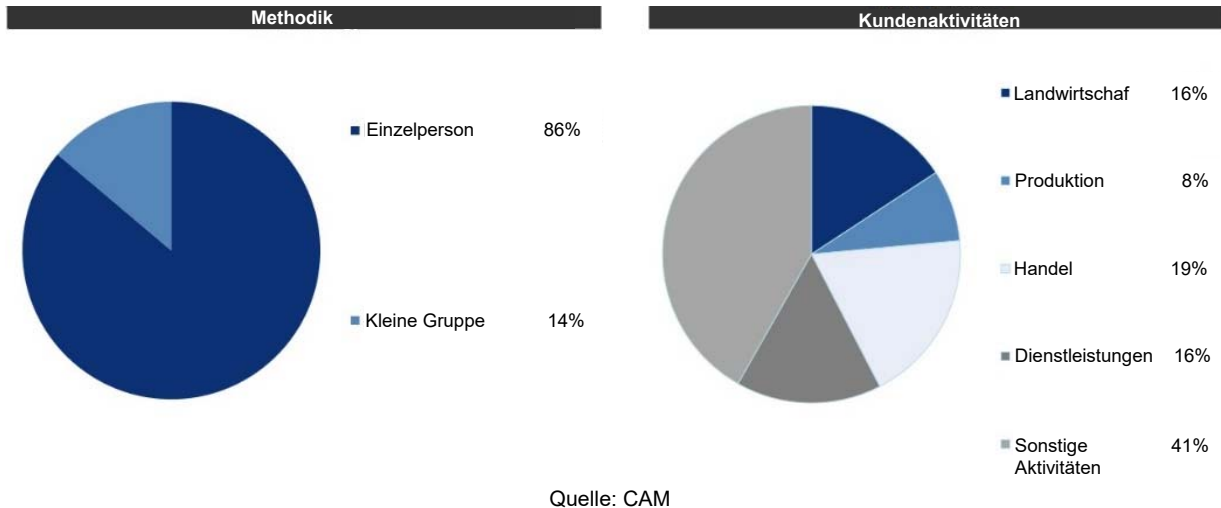
Die vom Teilfonds unterstützten MFI haben eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um den Grundsätzen des Kundenschutzes gerecht zu werden. Beispielsweise holen einige MFI vor der Einführung neuer Produkte die Rückmeldung der Kunden ein, um geeignete Produkte anbieten zu können. Sie entwickeln Schulungsmodule zur Vermittlung von Finanzwissen, erläutern die Struktur der den Kreditnehmern auferlegten Zinsen und führen für ihre Mitarbeiter interne ethische Standards für einen gerechten und respektvollen Umgang mit den Kunden ein. Im Berichtszeitraum hatten mehr als zwei Drittel der vom Teilfonds unterstützten MFI die Kundenschutzgrundsätze der SMART-Kampagne unterzeichnet. Dieser Anteil ist seit 2013 stabil und zeigt sich auch in der stabilen „Sternzahl“ beim Social Rating, die bei 3,7 von 5 möglichen Bewertungsternen steht.

Soziale Auswirkungen		
Kleinstunternehmer erreicht:	395.818	
Einschließlich ihrer Familien:	1.979.090	
Ø Höhe der Mikrokredite in USD:	4.139	
Anzahl der MFIs:	129	
Schwellenländer:	43	
Ø Social Rating:	3,7 Sterne beim Social Rating	★★★★☆
% Kunden Ländlich/Städtisch:	42 / 58	
% Frauen / Männer / juristische Personen:	47 / 43 / 10	
Ø Darlehen an MFI in USD:	2.277.273	
Durchschnittliches Engagement in MFI in USD:	3.738.581	



Quelle: CAM

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)



Der Teilfonds unterstützt mit seinen Anlagen eine geschätzte Anzahl von mehr als 1.000.000 Kleinstunternehmern und deren Familien mittels Kreditvergabe und Finanzdienstleistungen, was einer stetigen Steigerung entspricht. Im Vergleich zum Jahresbeginn 2019 finanziert der Teilfonds eine etwas höhere Anzahl von Kreditnehmerinnen in ländlichen Gebieten.

### Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency

Der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency ist bestrebt, zu einem nachhaltigen Wachstum der Mikrofinanzinstitute in Schwellen- und Grenzmärkten beizutragen und den Anlegern wettbewerbsfähige finanzielle und soziale Renditen zu bieten. Dazu bedient er sich eines Anlageportfolios, das über viele Währungen, MFI und Kleinstunternehmer breit gestreut ist.

Die Strategie des Teilfonds, Anlagen in Landeswährungen zu tätigen, spielt im Mikrofinanzsektor eine sehr wichtige Rolle; der Teilfonds nimmt hier eine besondere Stellung ein. Er fördert den nachhaltigen Zugang zu privaten Geldmitteln für MFI in Landeswährungen und trägt zur Entwicklung lokaler Finanzmärkte bei. Der Teilfonds hat einen wichtigen sozialen Auftrag, indem er Geldmittel für kleine und mittlere Mikrofinanzinstitute bereitstellt und sich nicht auf große MFI konzentriert.

Durch ausgewählte Anlagen in Schwellen- und Grenzmarktwährungen könnte der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency Ende Juni 2020 in der Anteilklasse USD (I) trotz der hohen Währungsvolatilität und des Ausverkaufs bei Rohstoffen ein solides Ergebnis von +0,17% ausweisen. Die Mikrofinanzrendite des Teilfonds liegt mit einer kurzen Duration unter zwei Jahren über den Anlagezeitraum nach wie vor über 12%. Ein stabiles Währungsumfeld oder im besten Fall ein Wiedererstarken der Landeswährungen ist ein wichtiger Eckpfeiler für attraktive Renditen im DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency.

#### *Portfolio und soziale Auswirkungen*

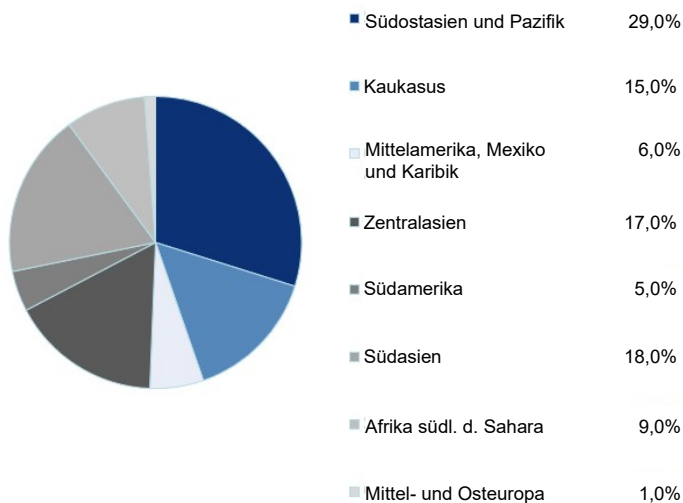
Am Ende des ersten Halbjahres verfügte der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency über ein Gesamtvermögen von rund 35 Mio. USD. Der Teilfonds ist in mehr als 20 Ländern aktiv, arbeitet mit ebenso vielen Schwellenland- und Grenzmarktwährungen und streut breit, was auch dazu beigetragen hat, die Portfolio-Auswirkungen zahlreicher Krisen und massiver Verkäufe in den Schwellenländern seit der Auflegung im Herbst 2010 zu verringern.

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

### Länderzusammenfassung (% des Fonds-Gesamtvermögens)

Indien	9,3 %
Indonesien	4,7 %
Tadschikistan	4,6 %
Myanmar	4,6 %
Kambodscha	4,2 %
Kasachstan	3,8 %
China	3,6 %
Ghana	3,6 %
Kirgisistan	3,4 %
Georgien	2,9 %
Usbekistan	2,8 %
Armenien	2,8 %
Mexiko	2,4 %
Sri Lanka	2,3 %
Philippinen	2,2 %
Peru	1,9 %
Uganda	1,4 %
Guatemala	1,4 %
Kolumbien	1,0 %
Polen	0,8 %
Sambia	0,8 %
Nigeria	0,1 %

### Zusammenfassung des Mikrofinanz-Portfolios nach Regionen (% des MF-Portfolios)



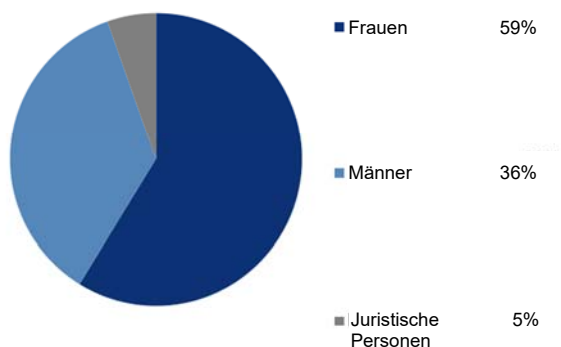
Quelle: CAM

In Bezug auf soziale Inklusion und Reichweite richten sich die zugrundeliegenden Anlagen hauptsächlich an Frauen. Das durchschnittliche Mikrodarlehen ist kleiner als bei anderen Anlagestrategien und ein Anzeichen dafür, dass der Teilfonds zumeist die unteren Marktsegmente finanziert. Im Juni 2020 hatten rund drei Viertel der vom Teilfonds unterstützten MFI die Kundenschutzgrundsätze der SMART-Kampagne unterzeichnet.

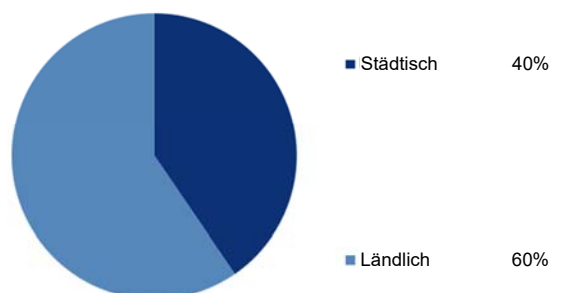
### 10 Schlüsselindikatoren der beteiligten MFI

Durchschnittswerte	Fondsportfolio	Symbiotics 50
Gesamtvermögen (Mio. USD)	267,88	667,68
Kreditvolumen (Mio. USD)	199,14	480,37
Kundenanzahl	272.067	179.333
Durchschnittliche Kredithöhe (USD)	1.464	3.808
Verschuldungsgrad	4,22	4,90
Portfoliorendite (%)	29 %	22 %
Betriebskostenquote (%)	13 %	12 %
Kostendeckungsquote (%)	115 %	112 %
Eigenkapitalrendite (%)	9 %	3 %
Portfolio-at-Risk-Quote (%)	5,4 %	9,2 %

### Geschlecht der Kunden



### Standort der Kunden



Quelle: CAM

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

Der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency nutzt das Social Rating Tool von Symbiotics zur Messung und Überwachung der sozialen Auswirkungen. Das Rating für soziale Verantwortung bewertet das soziale Engagement und das Niveau der Stakeholder-Verantwortung von MFI und legt ein besonderes Augenmerk auf die ESG-Messgrößen. Das Rating-Tool stuft MFI entsprechend ihrem Einsatz für soziale und Umweltziele ein und unterscheidet zwischen den am stärksten sozial ausgerichteten Institutionen und denjenigen, die weniger stark ethisch orientierten Geschäftsmodellen folgen. Der Hauptzweck dieses Tools ist es, das Engagement und die Fähigkeit des MFI zur nachhaltigen Entwicklung, die Effizienz des Systems und der Dienstleistungen des Instituts in diesem Bereich sowie seine Ergebnisse zu bewerten. Das Tool enthält 100 quantitative und qualitative Indikatoren, die in sieben verschiedene Ebenen untergliedert sind: soziale Unternehmensführung, Arbeitsklima, finanzielle Inklusion, Verbraucherschutz, Produktqualität, Engagement für die Gemeinde und Umweltpolitik.

### Soziale Auswirkungen und eine Darstellung der Wertschöpfungskette



Quelle: Symbiotics

### Länderschwerpunkt Peru

Peru war in den vergangenen zehn Jahren eines der am schnellsten wachsenden Länder in Lateinamerika. Durch den Beschäftigungsboom und die Steigerung der Einkommen sank die Armutsquote und die extreme Armut nahm entsprechend ab. Mikrofinanzangebote gab es in Peru erstmals in den 1990er Jahren – damals wurden die meisten Entwicklungshilfestellen für Kleinunternehmen und Finanzinstitute gegründet.

#### *Das peruanische Finanzinstitut „Abaco“ im KMU-Fokus*

Die Cooperative de Ahorro y Credito Abaco ist eine Finanzkooperative mit 38 Jahren Erfahrung und dient der Deckung des Finanzbedarfs ihrer Mitglieder. Ihr Auftrag besteht darin, mit anpassungsfähigen Finanzlösungen, vor allem für nachhaltige Entwicklung, zum Wohlbefinden ihrer Mitglieder beizutragen. Das Institut möchte als beste Finanzierungslösung für seine Mitglieder anerkannt werden. Zunächst bediente Abaco nur Kleinunternehmer aus der peruanisch-japanischen Gemeinschaft namens „Nikkei“, öffnete die Mitgliedschaft aber schon bald für Personen, die nicht der Nikkei-Gemeinschaft angehörten. Seit Januar 2019 steht der Bereich der Kooperative unter der Aufsicht der Banking Superintendencia (SBS), die die größten Kooperativen, darunter auch Abaco, direkt überwacht. Diese neuen Anforderungen sind stärker an Bankstandards angepasst. Abaco ist die zweitgrößte Kooperative in Peru und konzentriert sich auf Darlehen für KMU. Sie hat im Bereich der Kooperativen sowohl hinsichtlich des Bruttokreditportfolios als auch im Einlagengeschäft einen bedeutenden Marktanteil und steht im Wettbewerb mit großen Banken. Anerkennung erhält Abaco für ihr maßgeschneidertes Produktangebot für KMU, guten Service und das Zugehörigkeitsgefühl der Mitglieder. Mit einem Bruttokreditportfolio von rund 370 Mio. USD werden derzeit 7.518 aktive Kreditnehmer versorgt und der durchschnittliche Zinssatz in peruanischen Soles (der Lokalwährung) beträgt 12% p. a.



## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

### *Eine Unternehmerin in der Cooperativa de Ahorro y Credito Abaco im Fokus*

María Teresa Vivanco, Unternehmerin aus Lima (Peru), gründete ihr Unternehmen für den Export von Katzenkrallen vor 20 Jahren. Katzenkrallen ist eine sehr populäre Heilpflanze, der viele gesundheitsfördernde Eigenschaften zugeschrieben werden. Nach drei Jahren, in denen sie die Pflanze erfolgreich exportiert hatte, wurden die Gesetze und Vorschriften für das Geschäft strenger und erschwerten den Handel. Frau Vivanco beschloss daher, ihr Produktangebot auszuweiten, und begann mit der Vermarktung zubereiteter Gemüsesorten. Sie begann mit 10 Beschäftigten, heute sind es 74. Die Tätigkeit ist arbeitsintensiv, denn das Förderband läuft schnell und die Produkte sind leicht verderblich – sie halten sich nur vier Tage. Mit Abacos erstem Kredit konnte Frau Vivanco ihre Liquidität steigern und Produkte zu einem früheren Zeitpunkt einkaufen, da ihre Kunden erst 90 bis 60 Tage nach Geschäftsabschluss bezahlen. Auch konnte sie für ihre größten Verträge bessere Konditionen aushandeln und ihre Einkommensquellen diversifizieren. Mit dem zweiten Kredit kaufte sie einen Kleinlastwagen für die Auslieferung der Lebensmittel, renovierte die Produktionsstätte und installierte einen Kühlraum. Die Firma arbeitet rund um die Uhr im Dreischichtbetrieb. Rund 84% der Beschäftigten sind Arbeiterinnen. Frau Vivanco bietet Sozialleistungen wie bezahlten Urlaub, Kranken- und Unfallversicherung sowie Altersvorsorgepläne für alle Beschäftigten.



Luxemburg, im Juli 2020

Der Verwaltungsrat der SICAV

Quelle und rechtliche Hinweise: Die Bilder und Berichte über die Investitionsempfänger oder Kreditnehmer sowie sämtliche Kundenberichte sind ausschließliches Eigentum der Symbiotics S.A., dem Recherchepartner von Dual Return. Die im Text dargestellten Informationen und Meinungen wurden von als zuverlässig erachteten Quellen nach den Grundsätzen von Treu und Glauben eingeholt. Sie stellen die Ansichten der Autoren dar und für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit wird keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie übernommen.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND**

Konsolidierte Vermögensübersicht zum 30. Juni 2020

	Tageswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
<b>I. Vermögensgegenstände</b>	<b>576.318.714,77</b>	<b>100,17</b>
1. Anleihen	236.571.097,01	41,12
< 1 Jahr	68.457.212,33	11,90
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	140.284.234,95	24,38
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	12.936.448,38	2,25
>= 5 Jahre bis < 10 Jahre	4.592.473,69	0,80
>= 10 Jahre	10.300.727,66	1,79
2. Andere Wertpapiere	211.103.552,06	36,69
Baht (Thailand)	5.474.691,27	0,95
Dram (Armenien)	887.379,74	0,15
Euro	52.350.000,00	9,10
Ghana Cedi	429.178,02	0,07
Indonesische Rupiah	3.783.183,83	0,66
Kwachas (Sambia)	238.876,29	0,04
Kyat (Myanmar)	1.468.769,41	0,26
Lari (Georgien)	981.652,13	0,17
Mexikanische Peso	757.680,00	0,13
Naira (Nigeria)	18.026,51	0,00
Nuevo Sol (Peru)	716.313,02	0,12
Philippinische Pisos	715.881,46	0,12
Schilling (Uganda)	440.150,12	0,08
Som (Kirgisistan)	1.023.771,72	0,18
Somon (Tadschikistan)	1.428.533,34	0,25
Tenge (Kasachstan)	908.814,57	0,16
US-Dollar	135.371.460,55	23,53
Yuan Renminbi	3.486.242,52	0,61
Zloty	622.947,56	0,11
3. Derivate	7.663.869,09	1,33
4. Bankguthaben	113.790.223,58	19,78
5. Sonstige Vermögensgegenstände	7.189.973,03	1,25
<b>II. Verbindlichkeiten</b>	<b>-965.960,19</b>	<b>-0,17</b>
<b>III. Fondsvermögen</b>	<b>575.352.754,58</b>	<b>100,00</b>

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

Vermögensübersicht zum 30. Juni 2020

	Tageswert in EUR	% Anteil am Teilfondsvermögen
<b>I. Vermögensgegenstände</b>	<b>544.452.841,06</b>	<b>100,17</b>
1. Anleihen	229.042.353,08	42,14
< 1 Jahr	66.941.563,76	12,32
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	135.122.249,45	24,86
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	12.085.338,52	2,22
>= 5 Jahre bis < 10 Jahre	4.592.473,69	0,84
>= 10 Jahre	10.300.727,66	1,90
2. Darlehen / Mikrokredite	198.015.586,27	36,43
Baht (Thailand)	4.059.791,83	0,75
Euro	52.350.000,00	9,63
Indonesische Rupiah	2.228.287,63	0,41
Nuevo Sol (Peru)	138.407,92	0,03
US-Dollar	135.371.460,55	24,90
Yuan Renminbi	3.486.242,52	0,64
Zloty	381.395,82	0,07
3. Derivate	7.809.009,60	1,44
4. Bankguthaben	103.069.468,46	18,96
5. Sonstige Vermögensgegenstände	6.516.423,65	1,20
<b>II. Verbindlichkeiten</b>	<b>-893.841,35</b>	<b>-0,17</b>
<b>III. Teilfondsvermögen</b>	<b>543.558.999,71</b>	<b>100,00</b>

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens
							<b>EUR</b>	<b>427.057.939,35</b>	<b>78,57</b>
<b>Bestandspositionen</b>									
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>427.057.939,35</b>	<b>78,57</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>									
7,3500 % Microcred China 7,35% 19/2022 Series 183 - MSME	XS2032041910		CNY	43.400		%	101,0000	5.522.393,70	1,02
3,1500 % CFPA 3,15% 2018/21 Series 149 - MSME	XS1891661255		EUR	3.000		%	99,9842	2.999.526,00	0,55
4,0000 % MSME Bonds S.A. Comp. One EO-M.-T.LPN 19(21-21)Mitra Bi.	XS1983384352		EUR	10.000		%	102,6475	10.264.750,00	1,89
3,4000 % MSME Bonds I/S177T1 2019-06-25 EUR Tunisie Leasing	XS2008824315		EUR	2.667		333 %	101,0000	2.693.367,00	0,50
3,7800 % Zuoli 3,78% 19/2022 Series 191 - MSME	XS2071735505		EUR	6.000		%	101,0000	6.060.000,00	1,11
9,9000 % PT Mitra Bisnis Keluarga Ventura 9,90% 2018(20) Series 122 - MSME	XS1804164801		IDR	19.665.000		%	100,0595	1.237.328,35	0,23
10,6900 % AFPL 10,69% 2018/21 Series 159 - MSME	XS1923272881		INR	175.000		%	102,9000	2.122.324,63	0,39
10,5400 % Anapurna 10,54% 19/2022 Series 199 - MSME	XS2065937844		INR	146.000		%	101,0000	1.737.931,36	0,32
11,1800 % Annapurna 11,18% 20/2025 Series 228 - MSME	XS2133380720		INR	360.000	360.000	%	101,0000	4.285.310,20	0,79
11,0300 % Arman 11,03% 20/2023 Series 224 - MSME	XS2125891106		INR	288.000	288.000	%	101,0000	3.428.248,16	0,63
11,5100 % ASA India 11,51% 19/2022 Series 189 - MSME	XS2049624641		INR	350.000		%	102,9000	4.244.649,26	0,78
11,5000 % ASAI India 11,50% 2018/21 Series 156 - MSME	XS1916277848		INR	178.000		%	102,9000	2.158.707,34	0,40
11,3800 % Aye Finance Private Limited 11,38% 2017(20) Series 101 - MSME	XS1701148253		INR	66.000		%	101,6048	790.344,71	0,14
10,4400 % Indian School Finance Company 10,44% 2017(20) Series 69 - MSME	XS1682484404		INR	96.000		%	101,1919	1.144.920,61	0,21
0,0000 % Intellegrow SME Pool 1 0,00% 2016(19) Series 39 - MSME	XS1423878757		INR	134.000		%	0,0000	0,00	0,00
0,0000 % Intellegrow SME Pool 2 0,00% 2017(20) Series 70 - MSME	XS1571143012		INR	350.000		%	50,6989	1.805.547,31	0,33
12,3700 % Lendingkart 12,37% 19/2023 Series 212 - MSME	XS2084651046		INR	163.300		%	101,0000	1.943.864,32	0,36
9,6700 % Madura Microfinance Limited 9,67% 2017(20) Series 110 - MSME	XS1721359864		INR	198.000		%	101,8813	2.377.486,49	0,44
10,9200 % MSME Bonds I/S00181T1 2019-07-01 INR NAFA	XS2022176304		INR	70.000		%	102,9000	848.929,85	0,16
9,4800 % MSME Bonds S.A. Comp. One IR/DL-FLR MTN 2017(17/21)	XS1577362723		INR	462.000		%	102,9000	5.602.937,02	1,03
11,3500 % Namra 11,35% 19/2021 Series 167 - MSME	XS1992137338		INR	100.000		%	101,0000	1.190.363,94	0,22
11,0000 % NeoGrowth Credit Pvt. Ltd 11,00% 2017(20) Series 93 - MSME	XS1641094617		INR	128.358		%	100,3684	1.518.372,87	0,28
9,5000 % North East Small Finance Bank Ltd 9,50% 2017(20) Series 61 - MSME	XS1657969694		INR	230.000		%	100,5435	2.725.462,59	0,50
11,4000 % Satin 11,40% 20/2025 Series 226 - MSME	XS2133425335		INR	429.000	429.000	%	101,0000	5.106.661,32	0,94
11,3700 % Shiksha 11,37% 20/2023 Series 213 - MSME	XS2105110832		INR	71.500	71.500	%	101,0000	851.110,22	0,16
11,4300 % Svasti 11,43% 2018/20 Series 158 - MSME	XS1922004400		INR	72.500		%	102,5068	875.889,00	0,16
10,9100 % Varthana 10,91% 2019(23) Series 176 - MSME	XS1984620473		INR	100.000		%	102,9000	1.212.756,93	0,22
10,5900 % Veritas 10,59% 19/2022 Series 178 - MSME	XS2033278461		INR	300.000		%	101,0000	3.571.091,83	0,66
3,8501 % ACBA-CREDIT AGRICOLE BANK CJSC FRN 2016(20) Series 62 - MSME	XS1507525662EMF		USD	250		%	100,2576	223.509,90	0,04
3,8501 % ACBA-CREDIT AGRICOLE BANK CJSC FRN 2016(20) Series 62 - MSME	XS1507525662		USD	1.500		%	101,1281	1.352.703,32	0,25
5,4089 % Banco de Finanzas S.A. FRN 2017(20) Series 92 - MSME	XS1662766598		USD	1.078		1,078 %	99,9192	960.076,14	0,18
6,2744 % Banco de la Produccion S.A. FRN 2016(21) Series 52 - MSME	XS1438152933		USD	3.416		1,139 %	101,5313	3.093.202,44	0,57
3,6751 % Banco Familiar FRN 2019(22) Series 180 - MSME	XS2007343432		USD	5.000		%	100,6119	4.485.995,18	0,82
2,9196 % Banco Ganadero FRN 2018(20) Series 123 - MSME	XS1840074527		USD	1.000		%	100,2894	894.323,17	0,16
0,0000 % Banco Improsa S.A. FRN 2017(20) Series 80 - MSME	XS1598751052		USD	4.000		%	99,9739	3.566.038,88	0,66
4,1246 % Banco Promerica S.A. - Costa Rica FRN 2018(22) Series 115 - MSME	XS1776427541		USD	5.000		%	100,9341	4.500.361,16	0,83
5,7251 % BOG FRN 19/2030 Series 203 - MSME	XS2091680061		USD	12.000		%	96,2603	10.300.727,66	1,89
3,8440 % Capital Bank Panama INC FRN 2018(21) Series 117 - MSME	XS1814681497		USD	5.000		%	101,7557	4.536.993,94	0,83
3,3746 % CJSC Ameriabank FRN 2018(22) Series 113 - MSME	XS1739347778		USD	10.000		%	103,0000	9.184.947,39	1,69
4,3196 % Commercial Leasing and Finance Limited FRN 2015(20) Series 36 - MSME	XS1321012210		USD	857		%	101,4846	775.632,30	0,14
4,5696 % Fidelity Bank Ghana Limited FRN 2016(21) Series 45 - MSME	XS1535061755		USD	2.250		750 %	101,4869	2.036.239,08	0,37
4,4001 % Grupo Mega FRN 18/2021 Series 148 - MSME	XS1901213303		USD	1.500		%	101,0296	1.351.385,77	0,25
5,3501 % HFC Limited FRN 2016(20) Series 68 - MSME	XS1529586098		USD	4.500		%	100,5333	4.034.443,29	0,74
5,4000 % Home Credit Vietnam Finance Company Limited 5,40% 2018(21) Series 91 - MSME	XS1720748042		USD	10.000		%	101,8802	9.085.090,07	1,67
2,7134 % International Finance Corporation FRN 2017(22) Series 86 - MSME	XS1604476058		USD	888		222 %	101,6087	804.721,64	0,15
3,6025 % JSC TBC Bank FRN 2017(22) Series 98 - MSME	XS1711502135		USD	6.666		1,334 %	102,0000	6.063.606,21	1,12
5,2134 % KMF FRN 2019/22 Series 184 - MSME	XS2025468385		USD	2.240		3,360 %	101,0478	2.018.432,96	0,37
4,6500 % LOLC Micro Credit Company Ltd ("LOMC") 4,65% 2018(20) Series 89 - MSME	XS1635382705		USD	4.000		%	100,1117	3.570.954,16	0,66
6,6500 % Mega 6,65% 19/22 S.195 - MSME	XS2068248082		USD	5.500		%	103,0000	5.051.721,06	0,93
7,1259 % Microfinance Organization "KMF" FRN 2018(21) Series 121 - MSME	XS1790094632		USD	400		200 %	102,8514	366.886,19	0,07
3,7114 % Modhumoti Bank Limited FRN 2017(20) Series 95 - MSME	XS1671780739		USD	5.000		%	100,5882	4.484.938,47	0,82

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens
4,7524 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-FLR M.-T.LPN 17(21-22)	XS1570389152		USD	9.500		%	103,0000	8.725.700,02	1,61
6,7469 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-FLR M.-T.LPN 17(22)	XS1598842521		USD	1.520		376 %	103,0000	1.396.442,69	0,26
5,2500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T. LPN 17(20)	XS1682673634		USD	13.000		%	100,6035	11.662.613,70	2,15
5,6500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T.LPN 18(19-21) Abaco	XS1916217604		USD	5.000		%	103,0000	3.061.802,21	0,56
5,0296 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-FLR M.-T.LPN 19(20-22)	XS2032038882		USD	10.000		%	100,2070	8.935.883,72	1,64
5,5500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T.LPN 19(22) ASA	XS2071410117		USD	4.500	1.500	%	103,0000	4.133.226,32	0,76
6,2500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T.LPN 19(22) LOLC	XS2004512013		USD	3.000		%	101,0000	2.701.979,67	0,50
3,8476 % Pan Asia Banking Corporation PLC FRN 2016(21) Series 64 - MSME	XS1529953181		USD	8.000		%	103,0000	7.347.957,91	1,35
6,8834 % Proubanco FRN 2018(25) Series 146 - MSME	XS1893664935		USD	5.000		%	103,0000	4.592.473,69	0,84
3,8196 % Promerica CR FRN 19/2022 Series 216 - MSME	XS2091677190		USD	5.000		%	101,5483	4.527.746,57	0,83
5,1259 % Promerica FRN 19/2022 Series 196 - MSME	XS2049624997		USD	10.000		%	101,7437	9.072.917,78	1,67
16,2000 % Hamkorbank 16,20% 19/2022 Series 204 - MSME	XS2079027996		UZS	9.490.770		%	103,0000	856.660,43	0,16
16,2000 % Ipak Yuli Bank 16,20% 19/2022 Series 202 - MSME	XS2076073985		UZS	10.677.116		%	103,0000	963.742,98	0,18
0,0000 % TrustCo Finance Proprietary Limited FRN 2016(19) Series 56 - MSME	XS1473464680		ZAR	42.857		%	0,0000	0,00	0,00
<b>Darlehen / Mikrokredite</b>									
9,5000 % GL Conso 9,50% 29.07.21 - GII	XXUBS0036618		CNY	10.310		%	100,0000	1.298.872,44	0,24
7,9500 % Microcred China 7,95% 26.11.21 - GII	XXUBS0036317		CNY	17.362		%	100,0000	2.187.370,08	0,40
4,5000 % "NOA" SH.A 4,50% 14.12.20 - GII	XXUBS0035930		EUR	250		%	100,0000	250.000,00	0,05
3,8000 % AFK 3,80% 17.02.23 - GII	XXUBS0036887		EUR	1.250	1.250	%	100,0000	1.250.000,00	0,23
5,2000 % Agency for Finance in Kosovo 5,20% 28.07.20 - GII	XXUBS0035760		EUR	375		375 %	100,0000	375.000,00	0,07
3,6500 % Aijl Bank 3,65% 02.05.22 - GII	XXUBS0036262		EUR	4.300		%	100,0000	4.300.000,00	0,79
3,4500 % Alter Modus 3,45% 14.06.22 - GII	XXUBS0036561		EUR	1.500		%	100,0000	1.500.000,00	0,28
6,6000 % Bank Eshkata 6,60% 08.07.25 - GII	XXUBS0036590		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
6,6000 % Bank Eshkata 6,60% 21.12.24 - GII	XXUBS0036365		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,37
4,5000 % Baobab Group 4,50% 29.11.20 - GII	XXUBS0036790		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
4,8000 % Baobab Group 4,80% 22.02.21 - GII	XXUBS0036440		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,37
3,8000 % Credo 3,80% 13.12.21 - GII	XXUBS0036344		EUR	3.000		%	100,0000	3.000.000,00	0,55
3,8000 % Credo 3,80% 20.12.21 - GII	XXUBS0036359		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
3,6000 % EKI MCC 3,60% 12.12.21 - GII	XXUBS0036340		EUR	4.250		%	100,0000	4.250.000,00	0,78
3,8500 % FINCA Kosovo 3,85% 20.12.22 - GII	XXUBS0036818		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
4,2500 % FINCA Kosovo 4,25% 08.02.22 - GII	XXUBS0036406		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
4,2500 % FINCA Kosovo 4,25% 13.03.22 - GII	XXUBS0036457		EUR	600		%	100,0000	600.000,00	0,11
4,1000 % Hamkorbank 4,10% 30.08.21 - GII	XXUBS0036193		EUR	10.000		%	100,0000	10.000.000,00	1,84
5,5000 % I.M. O.M.F. Microinvest S.R.L. 5,50% 26.07.20 - GII	XXUBS0035758		EUR	250		%	100,0000	250.000,00	0,05
3,7500 % Indosurya 3,75% 12.04.21 - GII	XXUBS0036491		EUR	2.700		%	100,0000	2.700.000,00	0,50
3,9000 % Indosurya 3,90% 11.10.21 - GII	XXUBS0036714		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
4,4000 % Ipak Yuli Bank 4,40% 11.10.22 - GII	XXUBS0036715		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
4,1500 % KEP 4,15% 25.11.22 - GII	XXUBS0036771		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
4,7000 % KEP 4,70% 05.03.21 - GII	XXUBS0036195		EUR	750		%	100,0000	750.000,00	0,14
3,9500 % KRK 3,95% 10.02.23 - GII	XXUBS0036874		EUR	2.000	2.000	%	100,0000	2.000.000,00	0,37
4,5000 % KRK 4,50% 05.07.22 - GII	XXUBS0036587		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,09
4,5000 % KRK 4,50% 06.09.22 - GII	XXUBS0036660		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,09
4,5000 % KRK 4,50% 15.05.22 - GII	XXUBS0036537		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
4,2000 % Microcredit Company EKI LLC Sarajevo 4,20% 04.07.20 - GII	XXUBS0035733		EUR	250		%	100,0000	250.000,00	0,05
4,6000 % Microinvest 4,60% 18.06.22 - GII	XXUBS0036563		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,37
4,7000 % Microinvest 4,70% 23.08.22 - GII	XXUBS0036647		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
4,0000 % Mikra MKF 4,00% 14.11.20 - GII	XXUBS0036758		EUR	750		%	100,0000	750.000,00	0,14
6,0000 % Mikrocredit Foundation Mikra Sarajevo 6,00% 23.10.20 - GII	XXUBS0035850		EUR	125		125 %	100,0000	125.000,00	0,02
4,2000 % NOA 4,20% 31.05.22 - GII	XXUBS0036548		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
5,0000 % RoCredit 5,00% 05.07.22 - GII	XXUBS0036588		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,09
5,0000 % RoCredit 5,00% 06.12.22 - GII	XXUBS0036799		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18
5,0000 % RoCredit 5,00% 20.08.22 - GII	XXUBS0036637		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,09
12,2500 % Bina Artha 12,25% 25.04.22 - GII	XXUBS0036517		IDR	14.080.000		%	100,0000	885.391,48	0,16
14,0000 % Komida 14,00% 04.04.21 - GII	XXUBS0036480		IDR	21.355.500		%	100,0000	1.342.896,15	0,25
8,5000 % Financiera Proempresa S.A. 8,50% 22.08.20 - GII	XXUBS0035551		PEN	545		543 %	100,0000	138.407,92	0,03

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens
0,0000 % Inicjatywa Mikro Sp. Z o.o. 8,00% 05.08.18 - EMF	XXUBS0035635		PLN	1.327		152 %	100,000	127.131,94	0,03
0,0000 % Inicjatywa Mikro Sp. Z o.o. 8,00% 13.10.18 - GII	XXUBS0035330		PLN	2.654		305 %	100,000	254.263,88	0,05
6,8000 % Hattha 6,80% 30.10.22 - GII	XXUBS0036741		THB	30.208		%	100,000	871.461,71	0,16
7,5000 % LOLC (Cambodia) Plc. 7,50% 12.12.20 - GII	XXUBS0035931		THB	65.294		%	100,000	1.883.647,40	0,35
7,0000 % LOLC Cambodia 7,00% 11.12.21 - GII	XXUBS0036806		THB	45.225		%	100,000	1.304.682,72	0,24
4,5000 % "Optima Bank" Open Joint Stock Company 4,50% 14.09.21 - GII	XXUBS0035803		USD	5.000		%	100,000	4.458.712,32	0,82
0,0000 % African Century Limited 10,00% 17.06.17 - GII	XXUBS0034779		USD	924		%	100,000	823.961,53	0,15
0,0000 % African Century Limited 7,00% 25.04.18 - GII	XXUBS0035170		USD	465		%	100,000	414.611,71	0,08
6,1200 % Amret 6,12% 24.02.23 - GII	XXUBS0036903		USD	2.500	2.500	%	100,000	2.229.356,16	0,41
6,1200 % Amret 6,12% 31.07.22 - GII	XXUBS0036625		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
0,0000 % Amret 6,30% 20.04.20 - GII	XXUBS0036820		USD	5.000		%	100,000	4.458.712,32	0,82
4,7500 % Araratbank OJSC 4,75% 15.12.21 - GII	XXUBS0035933		USD	2.000		%	100,000	1.783.484,93	0,33
4,7500 % Araratbank OJSC 4,75% 22.11.21 - GII	XXUBS0035885		USD	5.000		%	100,000	4.458.712,32	0,82
5,0000 % Armenian Economy Development Bank OJSC 5,00% 19.09.21 - GII	XXUBS0035812		USD	3.000		%	100,000	2.675.227,39	0,49
6,5000 % Arrend 6,50% 15.05.23 - GII	XXUBS0036536		USD	1.500		%	100,000	1.337.613,70	0,25
6,9076 % ASA Pakistan FRN 30.03.22 - GII	XXUBS0037019		USD	1.000	1.000	%	100,000	891.742,46	0,17
6,2500 % ASAI Group 6,25% 31.07.22 - GII	XXUBS0036628		USD	3.000		%	100,000	2.675.227,39	0,49
6,4000 % ASAI Group 6,40% 21.12.21 - GII	XXUBS0036364		USD	3.000		%	100,000	2.675.227,39	0,49
6,8500 % Bai-Tushum Bank 6,85% 27.06.22 - GII	XXUBS0036579		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
0,0000 % Banco del Éxito 0,00% 29.01.16	XXUBS0030001		USD	225		%	100,000	0,00	0,00
5,7650 % Banco Financiera Comercial Hondureña S.A. FRN 17.01.21 - GII	XXUBS0035506		USD	8.000		%	100,000	7.133.939,72	1,31
6,6000 % Banco Solidario 6,60% 03.02.23 - GII	XXUBS0036856		USD	500	500	%	100,000	445.871,23	0,08
6,7500 % Banco Solidario 6,75% 28.03.22 - GII	XXUBS0036475		USD	4.000		%	100,000	3.566.969,86	0,66
6,5000 % Banco Solidario S.A. 6,5% 25.09.21 - GII	XXUBS0036220		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
6,6000 % Banco Solidario S.A. 6,60% 10.01.23 (Roll)	XXUBS0034260		USD	1.000	1.000	1.000 %	100,000	891.742,46	0,17
6,7500 % Banco Solidario S.A. 6,75% 07.04.22 (Roll) - GII	XXUBS0033021		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
6,7500 % Banco Solidario S.A. 6,75% 23.08.22 (Roll) - GII	XXUBS0033135		USD	2.000		%	100,000	1.783.484,93	0,33
6,6000 % Banco Visionfund Ecuador S.A. 6,60% 22.04.21 - GII (Roll 3745)	XXUBS0034381		USD	500		%	100,000	445.871,23	0,08
6,3000 % CFE Panama 6,30% 27.08.22 - GII	XXUBS0036651		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
6,4000 % CFE Panama 6,40% 23.11.21 - GII	XXUBS0036314		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
6,5000 % CIDRE 6,50% 22.07.21 - GII	XXUBS0036611		USD	1.125		375 %	100,000	1.003.210,27	0,18
8,0000 % COAC 4 de Octubre 8,00% 27.08.20 - GII	XXUBS0036192		USD	250		250 %	100,000	222.935,62	0,04
8,0000 % COAC 4 de Octubre 8,00% 8.02.22 - GII	XXUBS0036980		USD	500	500	%	100,000	445.871,23	0,08
7,5000 % COAC Alianza del Valle 7,50% 19.12.22 - GII	XXUBS0036816		USD	3.000		%	100,000	2.675.227,39	0,49
6,7500 % COAC Cooprogreso 6,75% 20.11.21 - GII	XXUBS0036305		USD	2.000		%	100,000	1.783.484,93	0,33
6,7500 % COAC Pablo Munoz Vega 6,75% 15.10.21 - GII	XXUBS0036238		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
7,0000 % COAC Riobamba 7,00% 16.05.24 - GII	XXUBS0036798		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
7,0000 % COAC San Francisco 6,5% 29.10.21 - GII (Roll)	XXUBS0035859		USD	2.000	2.000	2.000 %	100,000	1.783.484,93	0,33
7,0000 % COAC San Francisco 7,00% 28.03.21 - GII	XXUBS0036474		USD	500		%	100,000	445.871,23	0,08
6,5000 % Comercial Administradora S.A. 6,50% 28.03.21 - GII	XXUBS0035583		USD	1.500		%	100,000	1.337.613,70	0,25
6,7500 % Coocique 6,75% 29.04.22 - GII	XXUBS0036507		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,16
5,7500 % Cooperativa de Ahorro y Crédito de la Pequeña Empresa de Cotopaxi 5,75% 14.12.21 - GII	XXUBS0035932		USD	10.000		%	100,000	8.917.424,65	1,64
6,7500 % Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega 6,75% 07.10.21 - GII (Roll 3537)	XXUBS0034908		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
6,7500 % Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega 6,75% 24.08.21 (Roll) - GII	XXUBS0031792		USD	500		%	100,000	445.871,23	0,08
6,7000 % Cooperativa de Ahorro y Crédito Pacifico 6,70% 22.12.20 - GII	XXUBS0035947		USD	2.125		%	100,000	1.894.952,74	0,35
5,0000 % Cooperativo de Ahorro y Crédito ABACO 5,00% 21.12.20 - GII	XXUBS0035955		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
7,0000 % Credicampo 7,00% 15.11.22 - GII	XXUBS0036298		USD	313		63 %	100,000	278.669,52	0,05
6,0000 % Crédito con Educación Rural Institución Financiera de Desarrollo 6,00% 08.12.20 - GII (Roll)	XXUBS0035432		USD	500		%	100,000	445.871,23	0,08
6,0000 % Crédito con Educación Rural Institución Financiera de Desarrollo 6,00% 09.12.20 (Roll) - GII	XXUBS0034223		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
3,5309 % Credo FRN 17.12.21 - GII	XXUBS0036347		USD	1.000		%	100,000	891.742,46	0,17
3,5248 % Credo FRN 20.12.21 - GII	XXUBS0036358		USD	500		%	100,000	445.871,23	0,08
7,5000 % D-miro 7,25% 30.09.20 (Roll)	XXUBS0034707		USD	846		%	100,000	754.858,21	0,14
8,5000 % D-miro 8,25% 25.10.21 (Roll) - GII	XXUBS0034128		USD	423		%	100,000	377.429,11	0,07
8,5000 % D-miro 8,25% 25.11.21 (Roll) - GII	XXUBS0034128VM		USD	423		%	100,000	377.429,11	0,07
8,0903 % Damen FRN 28.01.21 - GII	XXUBS0036390		USD	550		550 %	100,000	490.458,36	0,09
6,3000 % Desyfin 6,30% 21.02.23 (Roll) - GII	XXUBS0035549		USD	500	500	500 %	100,000	445.871,23	0,08

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens
6,5000 % Desyfin 6,50% 20.12.22 - GII	XXUBS0036812		USD	2.500		%	100,0000	2.229.356,16	0,41
6,5000 % Desyfin 6,50% 25.09.22 - GII	XXUBS0036680		USD	3.000		%	100,0000	2.675.227,39	0,49
6,0000 % DIACONIA 6,00% 18.09.21 - GII	XXUBS0036674		USD	500		%	100,0000	445.871,23	0,08
6,0000 % DIACONIA 6,00% 25.06.21 - GII	XXUBS0036568		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,16
8,7500 % Espoir 8,75% 20.09.22 - GII	XXUBS0036676		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,16
8,7500 % Espoir 8,75% 27.12.22 - GII	XXUBS0036822		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,16
9,0000 % Espoir 9,0% 16.04.21 - GII	XXUBS0036240		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,16
8,2500 % FACES 8,25% 18.08.22 - GII	XXUBS0036888		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,16
8,2500 % FACES 8,25% 26.08.21 - GII	XXUBS0036445		USD	500	1.000	%	100,0000	445.871,23	0,08
0,0000 % Financia Capital S.A. 8,00% 18.10.19 - GII	XXUBS0035844		USD	500		%	100,0000	445.871,23	0,08
5,5000 % Financiera Desyfin S.A. 5,50% 19.12.20 - GII	XXUBS0035946		USD	3.000		%	100,0000	2.675.227,39	0,49
0,0000 % Financiera FINCA Nicaragua S.A. 8,50% 03.11.20 - GII	XXUBS0035865		USD	803		697 %	100,0000	716.375,07	0,13
0,0000 % Financiera FINCA Nicaragua S.A. 8,50% 10.11.20 - GII	XXUBS0035868		USD	268		232 %	100,0000	238.791,69	0,04
7,8000 % Financiera Fundeser S.A. 7,80% 28.03.22 - GII	XXUBS0035824		USD	1.200		%	100,0000	1.070.090,96	0,20
0,0000 % Financiera Nicaraguense de Desarrollo 0,00% 23.02.10	XXUBS0029639		USD	1.275		%	100,0000	0,01	0,00
6,2500 % FINCA Armenia 6,25% 13.05.22 - GII	XXUBS0036759		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,17
6,8000 % FINCA Jordan 6,8% 16.04.21 - GII	XXUBS0036239		USD	500		%	100,0000	445.871,23	0,08
6,8000 % FINCA Jordan 6,80% 10.06.21 - GII	XXUBS0036333		USD	750		%	100,0000	668.806,85	0,12
6,7500 % Frontiers 6,75% 22.09.20 - GII	XXUBS0036467		USD	250		250 %	100,0000	222.935,62	0,04
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 08.08.17 (Roll) - GII	XXUBS0034030		USD	100		%	100,0000	0,00	0,00
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 21.06.17 (Roll)	XXUBS0033981		USD	93		%	100,0000	0,00	0,00
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 26.08.17 (Roll)	XXUBS0033184		USD	100		%	100,0000	0,00	0,00
6,5000 % Grassland Finance Limited 6,50% 30.06.20 - GII	XXUBS0035732		USD	750		%	100,0000	668.806,85	0,12
6,9200 % ICS "Express Leasing" SRL 6,92% 14.12.20 - GII	XXUBS0035934		USD	250		%	100,0000	222.935,62	0,04
7,1500 % ICS "Express Leasing" SRL 7,15% 14.08.21 - GII	XXUBS0036181		USD	250		250 %	100,0000	222.935,62	0,04
6,9500 % IMON MDO 6,95% 15.10.21 - GII	XXUBS0036493		USD	3.500		%	100,0000	3.121.098,63	0,58
6,5000 % Integral 6,50% 09.05.22 - GII	XXUBS0036521		USD	2.500		%	100,0000	2.229.356,16	0,41
4,9000 % JSC Credo Bank 4,90% 15.12.20 - GII	XXUBS0035935		USD	2.000		%	100,0000	1.783.484,93	0,33
5,7379 % Kashf Foundation FRN 15.09.20 - GII	XXUBS0035806		USD	2.000		%	100,0000	1.783.484,93	0,33
5,0000 % Khan Bank 5,00% 29.05.22 - GII	XXUBS0036788		USD	3.000		%	100,0000	2.675.227,39	0,49
5,9000 % KIF 5,90% 22.10.21 - GII	XXUBS0036732		USD	500		%	100,0000	445.871,23	0,08
5,9000 % KIF 5,90% 23.12.21 - GII	XXUBS0036821		USD	500		%	100,0000	445.871,23	0,08
6,0000 % Kompanion 6,00% 18.06.23 - GII	XXUBS0037127		USD	2.000		2.000 %	100,0000	1.783.484,93	0,33
6,0000 % Kompanion Bank CJSC 6,00% 01.12.20 - GII	XXUBS0035890		USD	1.500		%	100,0000	1.337.613,70	0,25
8,7500 % LOLC Cambodia 8,75% 09.12.25 - GII	XXUBS0036804		USD	3.000		%	100,0000	2.675.227,39	0,49
6,5000 % Nuevo Capital 6,50% 28.02.23 - GII	XXUBS0036981		USD	5.000		5.000 %	100,0000	4.458.712,32	0,82
7,0000 % Optima 7,00% 29.07.21 - GII	XXUBS0036617		USD	500		%	100,0000	445.871,23	0,08
7,2500 % Optima 7,25% 21.12.20 - GII	XXUBS0036360		USD	750		%	100,0000	668.806,85	0,12
7,5000 % PADECOMSM Credito 7,50% 14.02.22 - GII	XXUBS0036886		USD	500		500 %	100,0000	445.871,23	0,08
8,0000 % PADECOMSM Credito 8,00% 23.05.21 - GII	XXUBS0036544		USD	250		125 %	100,0000	222.935,62	0,04
9,0000 % Sathapana 9,00% 26.09.26 - GII	XXUBS0036687		USD	4.000		%	100,0000	3.566.969,86	0,66
7,0000 % Sembrar Sartawi 7,00% 30.09.20 - GII	XXUBS0036690		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,16
6,5000 % Share Guatemala 6,5% 10.10.2021 - GII	XXUBS0036705		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,16
6,3000 % Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. 6,30% 22.12.20 - GII	XXUBS0035954		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,16
5,5000 % Soluciones de Microfinanzas S.A. 5,50% 22.11.20 - GII	XXUBS0035883		USD	1.000		%	100,0000	891.742,46	0,16
5,7000 % TBC Leasing 5,70% 11.05.20 - GII	XXUBS0035669		USD	2.000		%	100,0000	1.783.484,93	0,33
6,4500 % Vision 6,45% 12.12.21 - GII	XXUBS0036339		USD	3.000		%	100,0000	2.675.227,39	0,49
6,4500 % Vision 6,45% 18.12.22 - GII	XXUBS0036811		USD	1.340		%	100,0000	1.194.934,90	0,22
<b>Summe Wertpapiervermögen</b>							<b>EUR</b>	<b>427.057.939,35</b>	<b>78,57</b>

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens
<b>Derivate</b>							EUR	7.809.009,60	1,44
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)									
<b>Devisen-Derivate</b>							EUR	7.809.009,60	1,44
<b>Devisenterminkontrakte</b>									
<b>Offene Positionen</b>			Kauf- währung	Kauf- betrag	Verkauf- währung	Verkauf- betrag	Fälligkeit		
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC		CHF	394.937,15	EUR	-369.801,48	27.07.2020	1.480,90	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC		CHF	963.168,02	EUR	-901.867,46	27.07.2020	3.611,58	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC		CHF	51.277.290,92	EUR	-48.013.761,92	27.07.2020	192.274,23	0,04
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC		CHF	123.240,22	EUR	-115.391,99	09.07.2020	447,91	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC		CHF	2.919.437,00	EUR	-2.733.520,18	09.07.2020	10.610,76	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC		CHF	2.164.603,91	EUR	-2.026.838,29	27.07.2020	8.116,61	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC		CHF	54.837,30	EUR	-51.345,13	09.07.2020	199,31	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC		CHF	22.485,47	EUR	-21.053,54	09.07.2020	81,72	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CNY/EUR	OTC		EUR	5.662.172,90	CNY	-44.900.000,00	16.07.2020	16.241,93	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CNY/USD	OTC		USD	2.531.251,11	CNY	-18.000.000,00	27.11.2020	8.209,99	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. PLN/EUR	OTC		EUR	418.669,46	PLN	-1.900.000,00	08.07.2020	-7.225,87	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/CNY	OTC		USD	1.559.357,15	CNY	-10.800.000,00	29.07.2020	32.664,29	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		EUR	85.585.402,77	USD	-93.000.000,00	25.08.2020	2.767.750,32	0,51
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		EUR	46.051.973,52	USD	-50.000.000,00	27.07.2020	1.494.372,57	0,28
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		EUR	48.753.519,68	USD	-53.000.000,00	27.07.2020	1.522.462,68	0,28
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		EUR	131.647.793,91	USD	-149.000.000,00	25.09.2020	-947.042,54	-0,17
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		USD	68.518,79	EUR	-60.637,15	09.07.2020	449,53	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		USD	1.500.525,41	EUR	-1.327.921,63	09.07.2020	9.844,47	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		EUR	27.378.175,56	USD	-30.000.000,00	27.07.2020	643.614,99	0,12
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		USD	4.759.082,36	EUR	-4.212.552,16	27.07.2020	28.513,69	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		USD	15.707,36	EUR	-13.900,56	09.07.2020	103,05	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		USD	115.248,43	EUR	-101.991,53	09.07.2020	756,11	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		USD	648.621,63	EUR	-574.134,30	27.07.2020	3.886,18	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		EUR	26.448.188,82	USD	-29.000.000,00	25.08.2020	623.329,45	0,11
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		USD	2.829.423,05	EUR	-2.504.493,78	27.07.2020	16.952,28	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC		USD	61.962.872,97	EUR	-54.847.093,34	27.07.2020	371.246,01	0,07
UBS (Luxembourg) S.A. USD/IDR	OTC		USD	1.311.899,22	IDR	-22.800.000.000,00	05.04.2021	-195.501,46	-0,04
UBS (Luxembourg) S.A. USD/IDR	OTC		USD	1.448.634,03	IDR	-20.100.000.000,00	05.08.2020	46.621,47	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/IDR	OTC		USD	886.721,62	IDR	-14.500.000.000,00	26.10.2020	-97.813,13	-0,02
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	4.975.247,82	INR	-381.000.000,00	19.03.2021	69.574,96	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	1.326.315,40	INR	-105.000.000,00	28.05.2021	-11.761,10	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	4.399.438,23	INR	-316.000.000,00	16.07.2020	202.789,10	0,04
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	4.634.930,74	INR	-369.000.000,00	16.09.2020	-184.939,47	-0,03
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	1.803.426,51	INR	-131.000.000,00	23.07.2020	66.528,77	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	6.487.447,61	INR	-473.000.000,00	25.08.2020	238.574,72	0,04
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	1.340.227,16	INR	-106.000.000,00	19.05.2021	-12.016,83	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	1.030.122,16	INR	-74.000.000,00	16.07.2020	47.376,09	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	4.991.411,99	INR	-369.000.000,00	16.09.2020	135.322,69	0,03
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	3.225.465,53	INR	-235.000.000,00	21.08.2020	119.287,37	0,02
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	2.056.087,94	INR	-154.000.000,00	19.10.2020	38.839,53	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	2.760.827,51	INR	-208.000.000,00	10.12.2020	51.364,31	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	2.315.393,32	INR	-170.000.000,00	17.07.2020	63.341,73	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	1.336.985,98	INR	-100.000.000,00	05.10.2020	25.136,25	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	1.020.728,02	INR	-77.000.000,00	18.12.2020	18.597,85	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	5.734.983,31	INR	-440.000.000,00	16.09.2020	-33.444,59	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	928.722,85	INR	-69.700.000,00	05.11.2020	17.392,75	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	2.500.389,28	INR	-188.000.000,00	20.11.2020	46.266,62	0,01

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.



**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	2.447.801,30	INR	-184.000.000,00	20.11.2020	45.835,69	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/PEN	OTC		USD	161.580,93	PEN	-550.000,00	24.08.2020	4.514,51	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/THB	OTC		USD	1.033.364,21	THB	-31.200.000,00	30.10.2020	21.126,43	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/THB	OTC		USD	2.241.829,66	THB	-67.700.000,00	21.12.2020	45.036,90	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/THB	OTC		USD	1.548.194,74	THB	-46.800.000,00	11.12.2020	29.790,26	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. ZAR/USD	OTC		USD	2.710.897,62	ZAR	-42.850.000,00	17.07.2020	208.216,03	0,04

**Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten**

**EUR 103.069.468,46 18,96**

**Kassenbestände**

**EUR 103.069.468,46 18,96**

Verwahrstelle									
		CHF		113.060,26				106.261,64	0,02
		CNY		1.451.603,92				182.879,23	0,03
		EUR		91.977.681,47				91.977.681,47	16,92
		GBP		51,41				56,87	0,00
		MXN		938,75				36,66	0,00
		PLN		48.129,65				10.790,19	0,00
		RON		65,94				13,62	0,00
		RUB		11.617,16				149,61	0,00
		THB		305,26				8,81	0,00
		USD		12.101.181,91				10.791.137,78	1,99
		ZAR		8.761,14				452,58	0,00

**Sonstige Vermögensgegenstände**

**EUR 6.516.423,65 1,20**

Zinsansprüche		EUR		6.187.118,72				6.187.118,72	1,14
Sonstige Forderungen		EUR		329.304,93				329.304,93	0,06

**Sonstige Verbindlichkeiten**

**EUR -893.841,35 -0,17**

Verwaltungsvergütung		EUR		-397.679,37				-397.679,37	-0,07
Betreuungsgebühr		EUR		-57.999,19				-57.999,19	-0,01
Zentralverwaltungsvergütung		EUR		-25.457,04				-25.457,04	-0,01
Verwahrstellenvergütung		EUR		-19.461,48				-19.461,48	-0,01
Prüfungskosten		EUR		-18.246,67				-18.246,67	0,00
Sonstige Kosten		EUR		-250.092,22				-250.092,22	-0,05
Beratungsvergütung		EUR		-124.905,38				-124.905,38	-0,02

**Teilfondsvermögen**

**EUR 543.558.999,71 100,00 <sup>1)</sup>**

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance P EUR**

Anzahl Aktien		STK						325.932,000	
Aktienwert		EUR						136,28	

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance P CHF**

Anzahl Aktien		STK						21.495,000	
Aktienwert		CHF						106,54	

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance I EUR</b>									
Anzahl Aktien							STK	1.005.657,000	
Aktienwert							EUR	143,90	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance I CHF</b>									
Anzahl Aktien							STK	492.058,000	
Aktienwert							CHF	110,25	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance I USD</b>									
Anzahl Aktien							STK	497.779,000	
Aktienwert							USD	127,59	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance A EUR</b>									
Anzahl Aktien							STK	1.287.414,000	
Aktienwert							EUR	97,24	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance B EUR</b>									
Anzahl Aktien							STK	1.108.477,000	
Aktienwert							EUR	99,76	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance B CHF</b>									
Anzahl Aktien							STK	11.375,000	
Aktienwert							CHF	89,58	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance P USD</b>									
Anzahl Aktien							STK	24.665,000	
Aktienwert							USD	117,58	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance A CHF</b>									
Anzahl Aktien							STK	4.543,000	
Aktienwert							CHF	91,97	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance A USD</b>									
Anzahl Aktien							STK	6.293,000	
Aktienwert							USD	105,65	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance B USD</b>									
Anzahl Aktien							STK	45.989,000	
Aktienwert							USD	106,07	

**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.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Wertpapierkurse bzw. Marktsätze**

<b>Devisenkurse (in Mengennotiz)</b>		per 25.06.2020	
Schweizer Franken	(CHF)	1,0639800	= 1 Euro (EUR)
Yuan Renminbi	(CNY)	7,9375000	= 1 Euro (EUR)
Britische Pfund	(GBP)	0,9039200	= 1 Euro (EUR)
Indonesische Rupiah	(IDR)	15.902,5700000	= 1 Euro (EUR)
Indische Rupien	(INR)	84,8480000	= 1 Euro (EUR)
Mexikanische Peso	(MXN)	25,6045000	= 1 Euro (EUR)
Nuevo Sol (Peru)	(PEN)	3,9361000	= 1 Euro (EUR)
Zloty	(PLN)	4,4605000	= 1 Euro (EUR)
Leu (Rumänien)	(RON)	4,8406000	= 1 Euro (EUR)
Rubel (Russ.Föd.,1000:1)	(RUB)	77,6477000	= 1 Euro (EUR)
Baht (Thailand)	(THB)	34,6636000	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	(USD)	1,1214000	= 1 Euro (EUR)
Sum (Usbekistan)	(UZS)	11.411,1645480	= 1 Euro (EUR)
Südafr.Rand	(ZAR)	19,3581000	= 1 Euro (EUR)

<b>Marktschlüssel</b>	
OTC	Over-the-Counter

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:  
- Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag)**

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile Whg. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>				
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>				
5,3080 % ACLEDA Bank PLC FRN 2015(20) Series 26 - MSME	XS1258432472	USD		333
4,3981 % Banco Continental S.A.E.C.A. FRN 2016(20) Series 51 - MSME	XS1438121201EMF	USD		500
4,3981 % Banco Continental S.A.E.C.A. FRN 2016(20) Series 51 - MSME	XS1438121201	USD		7.300
4,1885 % Banco La Hipotecaria S.A. FRN 2017(20) Series 73 - MSME	XS1568927427	USD		13.000
8,4473 % LLC Microfinance Organization "KMF" FRN 2016(20) Series 41- MSME	XS1396469758	USD		950
4,1500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-M.-T.LPN 2017(20)"TMSS"	XS1598751219	USD		1.167
12,0500 % Namra Finance Ltd. 12,05% 2016(20) Series 57 - MSME	XS1470875276	INR		50.000
12,0500 % Namra Finance Ltd. 12,05% 2016(20) Series 57 - MSME	XS1470875276EMF	INR		16.500
5,6500 % PRASAC Microfinance Institution Limited 5,65% 2017(20) Series 87 - MSME	XS1602495951	USD		4.000
<b>Darlehen / Mikrokredite</b>				
5,4000 % Agency for Finance in Kosovo 5,40% 22.02.20 - GII	XXUBS0035550	EUR		250
6,7000 % AMRET Co. Ltd 6,70% 15.03.20 - GII	XXUBS0035575	USD		4.000
6,7000 % AMRET Co. Ltd 6,70% 21.02.20 - GII	XXUBS0035553	USD		2.500
5,0000 % Banco Delta S.A. 5,00% 22.12.19 - GII	XXUBS0035449	USD		800
5,5000 % Caja Rural de Ahorro y Crédito Raiz S.A.A. 5,50% 19.03.20 - GII	XXUBS0035945	USD		2.000
0,0000 % Cooperativa Mixta Mujeres Unidas Limitada COMIXMUL 9,50% 21.02.16	XXUBS0034300	USD		1.000
7,0000 % Credicampo S.C. de R.L. de C.V. 7,00% 15.06.20 - GII	XXUBS0035724	USD		167
6,5000 % Financiera FAMA S.A. 6,50% 11.04.20 - GII	XXUBS0035835	USD		1.000
6,7500 % Frontiers 6,75% 18.04.20 - GII	XXUBS0036242	USD		250
5,9000 % I.M. O.M.F. Microinvest S.R.L. 5,90% 13.04.20 - GII	XXUBS0035637	EUR		750
7,7500 % ICS "Express Leasing" SRL 7,75% 14.03.20 - GII	XXUBS0035572	USD		250
6,2000 % JSC MFO "Crystal" 6,20% 24.05.20 - GII	XXUBS0035684	USD		1.000
7,0341 % Kashf Foundation FRN 10.03.20 - GII	XXUBS0035571	USD		1.000
7,1239 % Khan Bank LLC FRN 08.05.20 - GII	XXUBS0035664	USD		10.000
6,5000 % Kineret Sociedad Anonima 6,50% 06.10.20 - GII	XXUBS0035831	USD		333
6,5000 % Kineret Sociedad Anonima 6,50% 21.02.20 - GII	XXUBS0035548	USD		250
6,0000 % Kompanion Bank CJSC 6,00% 22.05.20 - GII	XXUBS0035683	USD		2.000
4,0000 % Micro Credit Company "MCC MIKROFIN" 4,00% 16.05.20 - GII	XXUBS0035881	EUR		1.000
4,2000 % Microcredit Company EKI LLC Sarajevo 4,20% 12.06.20 - GII	XXUBS0035703	EUR		1.250
0,0000 % Promotion of Rural Initiatives and Developm. Enterprises (PRIDE Tanz.) 8,50% 08.12.17 - GII	XXUBS0034970	USD		1.750
0,0000 % Promotion of Rural Initiatives and Development Enterprises 8,50% 15.06.18 - EMF	XXUBS0035624	USD		500
0,0000 % Promotion of Rural Initiatives and Development Enterprises 8,50% 15.06.18 - GII	XXUBS0035223	USD		1.000
5,7000 % TBC Leasing 5,70% 30.03.20 - GII	XXUBS0035585	USD		2.000
7,0000 % Vision Fund AzerCredit LLC 7,00% 05.05.17	XXUBS0034388	USD		615
7,0000 % Vision Fund AzerCredit LLC 7,00% 27.09.15	XXUBS0034098	USD		383
7,5000 % Vision Fund AzerCredit LLC 7,50% 26.10.15	XXUBS0032782	USD		192

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency**

Vermögensübersicht zum 30. Juni 2020

	Tageswert in USD	% Anteil am Teilfondsvermögen
<b>I. Vermögensgegenstände</b>	<b>35.734.389,38</b>	<b>100,23</b>
1. Anleihen	8.442.733,11	23,68
< 1 Jahr	1.699.648,24	4,77
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	5.788.650,31	16,23
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	954.434,56	2,68
2. Darlehen / Mikrokredite	14.676.844,26	41,17
Baht (Thailand)	1.586.668,17	4,45
Dram (Armenien)	995.107,60	2,79
Ghana Cedi	481.280,21	1,35
Indonesische Rupiah	1.743.660,53	4,89
Kwachas (Sambia)	267.875,86	0,75
Kyat (Myanmar)	1.647.077,95	4,62
Lari (Georgien)	1.100.824,66	3,09
Mexikanische Peso	849.662,32	2,38
Naira (Nigeria)	20.214,93	0,06
Nuevo Sol (Peru)	648.062,75	1,82
Philippinische Pisos	802.789,44	2,25
Schilling (Uganda)	493.584,33	1,39
Som (Kirgisistan)	1.148.057,56	3,22
Somoni (Tadschikistan)	1.601.957,22	4,49
Tenge (Kasachstan)	1.019.144,62	2,86
Zloty	270.876,11	0,76
3. Derivate	-162.760,56	-0,46
4. Bankguthaben	12.022.254,32	33,72
5. Sonstige Vermögensgegenstände	755.318,25	2,12
<b>II. Verbindlichkeiten</b>	<b>-80.874,06</b>	<b>-0,23</b>
<b>III. Teilfondsvermögen</b>	<b>35.653.515,32</b>	<b>100,00</b>

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfondsvermögens
<b>Bestandspositionen</b>							<b>USD</b>	<b>23.119.577,37</b>	<b>64,85</b>
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>							<b>USD</b>	<b>23.119.577,37</b>	<b>64,85</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>									
7,3500 % Microcred China 7,35% 19/2022 Series 183 - MSME	XS2032041910		CNY	9.000			101,0000	1.284.242,95	3,60
12,8000 % Patrimonio Autónomo FC - Symbiotics ("Loan Trust") 12,80% 2017(21) Series 42 - MSME	XS1624175680		COP	1.405.785		260.658	101,8800	382.879,32	1,07
19,5373 % ASA Ghana FRN 19/2022 Series 197 - MSME	XS2057282365		GHS	4.346			101,0000	757.744,10	2,12
7,4000 % Genesis 7,40% 19/2022 Series 193 - MSME	XS2045074650		GTQ	3.885			103,0000	519.712,41	1,46
10,5400 % Anapurna 10,54% 19/2022 Series 199 - MSME	XS2065937844		INR	36.500			101,0000	487.228,83	1,37
11,0300 % Arman 11,03% 20/2023 Series 224 - MSME	XS2125891106		INR	36.000	36.000		101,0000	480.554,46	1,35
11,3800 % Aye Finance Private Limited 11,38% 2017(20) Series 101 - MSME	XS1701148253		INR	33.000			101,6048	443.146,07	1,24
11,3500 % Namra 11,35% 19/2021 Series 167 - MSME	XS1992137338		INR	35.000			101,0000	467.205,73	1,31
11,4000 % Satin 11,40% 20/2025 Series 226 - MSME	XS2133425335		INR	71.500	71.500		101,0000	954.434,56	2,68
10,9100 % Varthana 10,91% 2019(23) Series 176 - MSME	XS1984620473		INR	35.000			102,9000	475.994,75	1,33
16,9000 % LLC Microfinance Organization "KMF" 16,90% 2017(20) Series 96 - MSME	XS1658985756		KZT	165.035			99,4969	406.417,12	1,14
10,9000 % Pan Asia Banking Corporation PLC 10,90% 2016(21) Series 66 - MSME	XS1529952969		LKR	148.875			103,0000	822.513,81	2,31
16,2000 % Hamkorbank 16,20% 19/2022 Series 204 - MSME	XS2079027996		UZS	4.745.385			103,0000	480.329,50	1,35
16,2000 % Ipak Yuli Bank 16,20% 19/2022 Series 202 - MSME	XS2076073985		UZS	4.745.385			103,0000	480.329,50	1,35
<b>Darlehen / Mikrokredite</b>									
12,6000 % SEF International Universal Credit Organization LLC 12,60% 03.08.21 - GII	XXUBS0036168		AMD	238.057			100,0000	494.972,45	1,39
13,8000 % SEF International Universal Credit Organization LLC 13,80% 21.06.20 - GII	XXUBS0035728		AMD	240.540			100,0000	500.135,15	1,40
9,8000 % Credo 9,80% 17.05.22 - GII	XXUBS0036538		GEL	2.057			100,0000	673.031,61	1,89
13,9400 % Crystal FRN 03.10.21 - GII	XXUBS0036226		GEL	1.307			100,0000	427.793,05	1,20
24,0000 % Advans Ghana Savings and Loans Limited 24,00% 30.09.20 - GII	XXUBS0035300		GHS	2.788			100,0000	481.280,21	1,35
12,2500 % Bina Artha 12,25% 25.10.22 - GII	XXUBS0036734		IDR	10.538.250			100,0000	743.124,60	2,08
12,5000 % MBK 12,50% 23.04.21 - GII	XXUBS0036496		IDR	14.188.600			100,0000	1.000.535,93	2,81
12,0000 % Close Joint Stock Company "FINCA Bank" 12,00% 20.09.20 - GII	XXUBS0036218		KGS	34.664			100,0000	462.587,84	1,30
12,5000 % Kompanion Bank CJSC 12,50% 29.09.20 - GII	XXUBS0035825		KGS	34.220			100,0000	456.664,65	1,28
14,3500 % The First MicroFinance Company 14,35% 25.10.20 - GII	XXUBS0035854		KGS	17.145			100,0000	228.805,07	0,64
24,5000 % Amur Credit 24,50% 26.04.22 (Roll) - GII	XXUBS0036518		KZT	188.665	188.665	188.665	100,0000	466.957,90	1,31
24,5000 % Amur Credit 24,50% 26.04.22 (Roll) - GII	XXUBS0036516		KZT	94.333	94.333	94.333	100,0000	233.478,95	0,66
17,5000 % Asian Credit Fund MFO 17,50% 10.01.21 - GII	XXUBS0036155		KZT	128.768		128.768	100,0000	318.707,77	0,89
16,0000 % MFIL 16,00% 09.10.21 - GII	XXUBS0036704		MMK	766.250			100,0000	553.528,86	1,55
13,0000 % Proximity Finance 13,00% 18.04.21 - GII	XXUBS0036495		MMK	1.513.800			100,0000	1.093.549,09	3,07
11,5000 % Mega 11,50% 30.10.22 - GII	XXUBS0036740		MXN	19.400			100,0000	849.662,32	2,38
0,0000 % Aquila Leasing Limited 19,75% 20.12.16	XXUBS0034248		NGN	39.220			100,0000	20.214,93	0,06
8,5000 % Financiera Proempresa S.A. 8,50% 12.11.20 - GII	XXUBS0035671		PEN	547		548	100,0000	155.940,47	0,44
8,0000 % Pacifico 8,00% 15.06.22 - GII	XXUBS0037120		PEN	1.727	1.727		100,0000	492.122,28	1,38
10,7500 % 1P 10,75% 07.09.2020 - GII	XXUBS0036199		PHP	40.148			100,0000	802.789,44	2,25
0,0000 % Inicjatywa Mikro Sp. Z o.o. 8,00% 13.01.18 - GII	XXUBS0035284		PLN	2.521		289	100,0000	270.876,11	0,76
7,5000 % LOLC (Cambodia) Plc. 7,50% 17.10.20 - GII	XXUBS0035837		THB	33.129			100,0000	1.071.754,39	3,01
7,2000 % LOLC Cambodia 7,20% 03.06.22 - GII	XXUBS0036551		THB	15.917	31		100,0000	514.913,78	1,44
18,0000 % HUMO 18,00% 25.02.21 - GII	XXUBS0036441		TJS	4.719			100,0000	457.819,17	1,28
18,0000 % IMON MDO 18,00% 18.10.21 - GII	XXUBS0036494		TJS	9.438			100,0000	915.638,34	2,57
16,5000 % MICROCREDIT DEPOSIT-TAKING ORGANIZATION "ARVAND" 16,50% 14.09.20 - GII	XXUBS0032607		TJS	2.355		2.355	100,0000	228.499,71	0,64
17,0000 % ASA Uganda 17,00% 22.04.23 - GII	XXUBS0036733		UGX	1.845.265			100,0000	493.584,33	1,39
27,0000 % Madison Finance Company Limited 27,00% 24.02.20 - GII - LC	XXUBS0035556LC		ZMW	4.855			100,0000	267.875,86	0,75
<b>Summe Wertpapiervermögen</b>							<b>USD</b>	<b>23.119.577,37</b>	<b>64,85</b>

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency**

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfondsvermögens
<b>Derivate</b>							USD	-162.760,56	-0,46
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)									
<b>Devisen-Derivate</b>							USD	-162.760,56	-0,46
<b>Devisenterminkontrakte</b>									
<b>Offene Positionen</b>			Kauf- währung	Kauf- betrag	Verkauf- währung	Verkauf- betrag	Fälligkeit		
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/USD	OTC		CHF	358.114,47	USD	-379.107,47	27.07.2020	-1.378,68	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/USD	OTC		CHF	721.885,53	USD	-764.203,13	27.07.2020	-2.779,14	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	449.511,16	USD	-508.079,54	27.07.2020	-3.663,74	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	1.829.425,30	USD	-2.067.787,53	27.07.2020	-14.910,74	-0,04
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	2.725,11	USD	-3.078,60	09.07.2020	-21,94	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	50.226,63	USD	-56.741,79	09.07.2020	-404,34	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	16.239.943,83	USD	-18.355.902,95	27.07.2020	-132.363,66	-0,37
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	1.390,24	USD	-1.570,58	09.07.2020	-11,20	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	5.658,02	USD	-6.391,95	09.07.2020	-45,55	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	881.119,71	USD	-995.923,88	27.07.2020	-7.181,57	-0,02
<b>Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten</b>							USD	12.022.254,32	33,72
<b>Kassenbestände</b>							USD	11.878.110,11	33,32
Verwahrstelle									
			CHF	5.298,21				5.584,12	0,02
			CNY	9.651.888,65				1.363.627,05	3,83
			EUR	80.333,02				90.085,45	0,25
			GBP	51,41				63,78	0,00
			MXN	28.002.792,04				1.226.439,04	3,44
			PLN	204.564,13				51.429,04	0,15
			RON	65,94				15,28	0,00
			RUB	3.708,71				53,56	0,00
			THB	18.227.654,50				589.681,81	1,65
			USD	8.551.130,98				8.551.130,98	23,98
<b>Cash Collateral</b>							USD	144.144,21	0,40
Cash Collateral UBS (Luxembourg) S.A.									
			USD	144.144,21				144.144,21	0,40
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>							USD	755.318,25	2,12
Zinsansprüche			USD	613.374,05				613.374,05	1,72
Sonstige Forderungen			USD	141.944,20				141.944,20	0,40

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency**

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens
							<b>USD</b>	<b>-80.874,06</b>	<b>-0,23</b>
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>									
Verwaltungsvergütung			USD	-27.725,36				-27.725,36	-0,08
Betreuungsgebühr			USD	-4.442,59				-4.442,59	-0,01
Zentralverwaltungsvergütung			USD	-2.846,49				-2.846,49	-0,01
Verwahrstellenvergütung			USD	-2.993,58				-2.993,58	-0,01
Prüfungskosten			USD	-20.741,75				-20.741,75	-0,06
Sonstige Kosten			USD	-11.471,17				-11.471,17	-0,03
Beratungsvergütung			USD	-10.653,12				-10.653,12	-0,03
							<b>USD</b>	<b>35.653.515,32</b>	<b>100,00 <sup>1)</sup></b>
<b>Teilfondsvermögen</b>									
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency P EUR</b>									
Anzahl Aktien							STK	8.054,000	
Aktienwert							EUR	111,45	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency I EUR</b>									
Anzahl Aktien							STK	141.140,000	
Aktienwert							EUR	117,22	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency I USD</b>									
Anzahl Aktien							STK	81.738,000	
Aktienwert							USD	136,87	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency A EUR</b>									
Anzahl Aktien							STK	5.432,000	
Aktienwert							EUR	84,30	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency B EUR</b>									
Anzahl Aktien							STK	21.295,000	
Aktienwert							EUR	87,52	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency P USD</b>									
Anzahl Aktien							STK	1.746,000	
Aktienwert							USD	121,23	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency B USD</b>									
Anzahl Aktien							STK	9.171,000	
Aktienwert							USD	103,74	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency P CHF</b>									
Anzahl Aktien							STK	3.550,000	
Aktienwert							CHF	101,10	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency I CHF</b>									
Anzahl Aktien							STK	7.000,000	
Aktienwert							CHF	103,35	

**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.





**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency**

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

- Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile Whg. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>				
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>				
9,0500 % Cooperativa Nacional de Educadores R.L. ("Coopenae") FRN 2017(20) Series 81 - N.XS1599171938		CRC		860.610
9,1500 % TBC Bank, Georgia 9,15% 2017(20) Series 85 - MSME	XS1621766259	GEL		2.406
<b>Darlehen / Mikrokredite</b>				
14,0000 % Cooperativa de Ahorro y Crédito de los Servidores Públicos 14,00% 24.06.20 - GII	XXUBS0034802	CRC		535.570
0,0000 % Cooperativa Mixta Mujeres Unidas Limitada COMIXMUL 16,00% 26.04.15	XXUBS0033910	HNL		9.675
0,0000 % Cooperativa Mixta Mujeres Unidas Limitada COMIXMUL 17,00% 30.04.16	XXUBS0034386	HNL		9.555
13,0000 % EARLY DAWN MICROFINANCE COMPANY LIMITED 13,00% 24.05.20 - GII	XXUBS0035686	MMK		1.367.000
13,0000 % MicroCred MG 13,0% 05.10.20 - GII	XXUBS0036229	MGA		2.844.350
0,0000 % Vision Fund AzerCredit LLC 10,50% 05.07.15	XXUBS0033995LC	USD		56
0,0000 % Vision Fund AzerCredit LLC 10,50% 24.04.15	XXUBS0033908LC	USD		56

**Erläuterungen zum Halbjahresbericht**  
zum 30. Juni 2020

**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 und der Geldmarktinstrumente

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 Nominalwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen bewertet. Dieser Wert wird gegebenenfalls angepasst, z. B. bei erheblichen Zinsschwankungen an den betreffenden Märkten oder aufgrund der Beurteilung der Kreditwürdigkeit des betreffenden Schuldinstruments durch den Anlageberater. 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 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.

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

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 Nettoinventarwert 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 angemessener 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 des Mittelkurses der verkauften Wertpapiere berechnet.

d) Transaktionskosten

Bei Transaktionen, welche nicht direkt mit der Verwahrstelle abgeschlossen werden, werden die Abwicklungskosten dem Teilfonds monatlich gebündelt belastet.

Jedoch enthalten die Transaktionspreise der Wertpapiere separat in Rechnung gestellte Kosten, die in den realisierten und nicht realisierten Werterhöhungen oder -minderungen 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) Konsolidierter Abschluss

Der konsolidierte Abschluss wird in Euro, der Referenzwährung der Gesellschaft, erstellt und stellt die konsolidierte 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.

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

j) Bewertung der Terminkontrakte

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

k) Bewertung der Verbindlichkeiten

Die zum Berichtsstichtag bestehenden Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

l) 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.

m) Verfügbare liquide Mittel

Die in der Vermögensaufstellung angegebene Position „Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten“ beinhaltet neben den liquiden Mitteln des Teilfonds auch die im Rahmen des Handels mit Derivaten aufgrund der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 („EMIR-Verordnung“) zu stellenden Sicherheiten („Cash Collateral“). Diese Beträge werden jeweils als rechnerische Größe in der Position der „Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten“ mitgeführt. Das frei verfügbare, bei der Verwahrstelle hinterlegte Bankguthaben reduziert sich daher um diejenigen Beträge, die als Cash Collateral verbucht sind, und weicht in entsprechender Höhe von der genannten Gesamtsumme der „Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten“ ab.

Das frei verfügbare Bankguthaben des Teilfonds beläuft sich nach Abzug des Cash Collaterals daher auf den folgenden Betrag:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency

USD 11.878.110,11

n) Zusätzliche Informationen zum Bericht

Dieser Bericht wurde auf Basis des Nettoinventarwertes zum 25. Juni 2020 mit den letzten verfügbaren Kursen zum 25. Juni 2020 und unter Berücksichtigung aller Ereignisse, die sich auf die Rechnungslegung zum Berichtsstichtag am 30. Juni 2020 beziehen, erstellt.

## **Erläuterung 2 – Gebühren und Aufwendungen**

Angaben zu Gebühren und Aufwendungen können dem aktuellen Verkaufsprospekt sowie den wesentlichen Anlegerinformationen („Key Investor Information Document“) entnommen werden.

## **Erläuterung 3 – Gebühren der Verwahr- und Zahlstelle**

Die Verwahr- und Zahlstelle (UBS Europe SE, Luxembourg Branch) erhält aus dem Vermögen der jeweiligen Teilfonds ein Entgelt von bis zu 0,07% p.a. des Teilfondsvermögens (mindestens EUR 30.000,- p.a.), das bewertungstäglich auf der Basis des jeweiligen Teilfondsvermögens berechnet und monatlich nachträglich ausgezahlt wird.

## **DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)**

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

Darüber hinaus können den 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 Verwahrstellenvertrag 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**

Für die Erbringung der im Verwaltungsvertrag festgehaltenen Aufgaben und Pflichten erhält die Verwaltungsgesellschaft aus dem jeweiligen Teilfondsvermögen eine Verwaltungsvergütung in Höhe von 0,18% p.a. (mind. TEUR 50 p.a.) des Teilfondsvermögens. Diese Vergütung wird bewertungstäglich auf der Basis des Teilfondsvermögens berechnet und monatlich nachträglich ausgezahlt.

Die Vergütung versteht sich ggf. zzgl. Mehrwertsteuer.

### **Erläuterung 7 – Gebühren des Portfolioverwalters**

Der Portfolioverwalter hat Anspruch auf Gebühren, die von der Höhe des verwalteten Vermögens des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance abhängen und bis zu 2,50% p.a. des Nettoteilfondsvermögens für die Aktienklassen P-EUR, P-USD und P-CHF sowie A-EUR, A-USD und A-CHF betragen können.

## **DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)**

Der Portfolioverwalter hat Anspruch auf Gebühren, die von der Höhe des verwalteten Vermögens des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance abhängen und bis zu 2% p.a. des Nettoteilfondsvermögens für die Aktienklassen I-EUR, I-USD und I-CHF sowie B-EUR, B-USD, B-CHF betragen können.

Der Portfolioverwalter hat Anspruch auf Gebühren, die von der Höhe des verwalteten Vermögens des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency abhängen und bis zu 2,70% p.a. des Nettoteilfondsvermögens für die Aktienklasse P-EUR, P-USD und P-CHF sowie A-EUR, A-USD, A-CHF betragen können.

Der Portfolioverwalter hat Anspruch auf Gebühren, die von der Höhe des verwalteten Vermögens des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency abhängen und bis zu 2,25% p.a. des Nettoteilfondsvermögens für die Aktienklassen I-EUR, I-USD und I-CHF sowie B-EUR, B-USD und B-CHF betragen können.

### **Erläuterung 8 – Kapitalsteuer („taxe d’abonnement“)**

Die SICAV unterliegt gemäß den Luxemburger Gesetzen einer jährlichen Kapitalsteuer von 0,05% p.a. des Nettovermögens der SICAV, welche vierteljährlich zu zahlen ist und auf der Grundlage des Nettovermögens jedes 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 OGAW 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.

### **Erläuterung 9 – Ertragsverwendung**

Der Geschäftsplan der Gesellschaft sieht für die Aktienklassen A und B der Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance und DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency eine Ausschüttung an die Aktieninhaber vor. 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. Für die Aktienklassen I und P des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance sowie für die Aktienklassen I und P des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency ist dagegen eine Thesaurierung der Erträge vorgesehen.

Der Verwaltungsrat der Gesellschaft hat am 17. April 2020 beschlossen, folgende Beträge an die Aktionäre auszuschütten:

Aktienklasse	Währung	Betrag pro Aktie
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance A - EUR	EUR	1,00
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance A - CHF	CHF	2,75
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance A - USD	USD	1,50
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance B - EUR	EUR	1,50
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance B - CHF	CHF	2,70
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance B - USD	USD	2,00
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency A - EUR	EUR	2,00
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency B - EUR	EUR	2,50
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency B - USD	USD	3,00

**DUAL RETURN FUND**  
**Investmentgesellschaft (SICAV)**

Ex-Tag der Ausschüttung war der 25. Mai 2020. Die Auszahlung der aufgeführten Beträge erfolgte ab Valuta 28. Mai 2020; der letzte Nettoinventarwert inkl. Ausschüttung wurde am 27. April 2020 und der erste Nettoinventarwert exklusive Ausschüttung wurde am 25. Mai 2020 berechnet.

### **Erläuterung 10 – Angaben zur Mitarbeitervergütung der Verwaltungsgesellschaft**

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 vereinbar ist und nicht zur Übernahme von Risiken ermutigt. 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 2019 (Zeitraum vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019) der Axxion S.A. gezahlten Mitarbeitervergütung:

davon feste Vergütung:	TEUR 2.771
davon variable Vergütung:	TEUR 210
Gesamtsumme:	TEUR 2.981

Durchschnittliche Zahl der Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft: 43 (inkl. Vorstände)

Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019 (Zeitraum vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019) der Axxion S.A. gezahlten Vergütungen an Risk Taker:

Vergütung:	TEUR 1.354
davon Führungskräfte:	TEUR 1.354

Die Vergütungsrichtlinie der Gesellschaft ist gegenüber dem Vorjahr unverändert, weitere Einzelheiten der aktuellen Vergütungsrichtlinie können kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft [www.axxion.lu](http://www.axxion.lu) unter der Rubrik Anlegerinformationen abgerufen werden.

Die Axxion S.A. hat das Portfoliomanagement des Fonds an die C-QUADRAT 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:	2.378 TEUR
Gesamtbetrag der fixen Vergütung:	2.098 TEUR
Gesamtbetrag der variablen Vergütung:	280 TEUR
Anzahl der Mitarbeiter:	19

*Quelle zu den Angaben zur Vergütung des delegierten Portfoliomanagers*

Gemäß Auskunft der C-QUADRAT Asset Management GmbH für das Geschäftsjahr 2018.



### **Erläuterung 11 – Angaben zu den Wertpapierfinanzierungsgeschäften gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365**

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 12 – Weitere Informationen**

*Änderung der Gesellschaftsstruktur der Verwaltungsgesellschaft Axxion S.A.*

Mit Wirkung zum 24. Januar 2020 wurde die Gesellschaftsstruktur der Verwaltungsgesellschaft Axxion S.A. von einer monistischen Struktur auf eine dualistische Struktur umgestellt. An die Stelle der bisherigen Organe „Geschäftsführung“ und „Verwaltungsrat“ treten seither die Gremien „Vorstand“ und „Aufsichtsrat“. Die bisherigen Verwaltungsräte Martin Stürner und Constanze Hintze bilden zusammen mit Dr. Burkhard Wittek den Aufsichtsrat. Zum Vorstand der Axxion S.A. wurden Thomas Amend, bisher Verwaltungsrat und zukünftig Vorstandsvorsitzender, Pierre Girardet und Stefan Schneider bestellt.

*Mögliche Auswirkungen der COVID-19-Pandemie*

Angesichts der jüngsten Entwicklungen in Bezug auf COVID-19 sind die Mitglieder des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft davon überzeugt, dass die Pläne zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs die laufenden operationellen Risiken berücksichtigen. Der Vorstand hat dafür gesorgt, dass alle erforderlichen Maßnahmen getroffen werden, um sicherzustellen, dass die Aktivitäten der Gesellschaft nicht gestört werden. Auf Basis der aktuellen Entwicklungen in Bezug auf COVID-19 geht die Gesellschaft davon aus, dass die Unternehmensfortführung sowohl finanziell als auch personell sichergestellt ist.

Eine fortlaufende Überwachung der Risiken – insbesondere in Bezug auf Markt- sowie Liquiditätsrisiken – erfolgt durch das Risikomanagement der Verwaltungsgesellschaft.

Auf Basis der aktuellen Entwicklungen in Bezug auf COVID-19 geht die Gesellschaft davon aus, dass die Unternehmensfortführung des DUAL RETURN FUND und seiner beiden Teilfonds sichergestellt ist.