

**Geprüfter Jahresbericht
zum 31. Dezember 2020**

DUAL RETURN FUND

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital
luxemburgischen Rechts

R.C.S. Luxembourg B 11 22 24

Verwaltungsgesellschaft



AXXION S.A.
R.C.S. Luxembourg B 82 112

Inhaltsverzeichnis

Management und Verwaltung	1
Allgemeine Informationen	3
Geschäftsbericht	5
Prüfungsvermerk	16
DUAL RETURN FUND	19
<i>Zusammengefasste Vermögensübersicht</i>	<i>19</i>
<i>Zusammengefasste Ertrags- und Aufwandsrechnung</i>	<i>20</i>
<i>Zusammengefasste Entwicklung des Fondsvermögens</i>	<i>21</i>
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance	22
<i>Vermögensübersicht</i>	<i>22</i>
<i>Vermögensaufstellung</i>	<i>23</i>
<i>Ertrags- und Aufwandsrechnung</i>	<i>33</i>
<i>Entwicklung des Teilfondsvermögens</i>	<i>34</i>
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency	37
<i>Vermögensübersicht</i>	<i>37</i>
<i>Vermögensaufstellung</i>	<i>38</i>
<i>Ertrags- und Aufwandsrechnung</i>	<i>43</i>
<i>Entwicklung des Teilfondsvermögens</i>	<i>44</i>
Erläuterungen zum Jahresbericht (Anhang)	47
Informationspflichten gemäß dem Gesetz vom 12. Juli 2013 über Verwalter alternativer Investmentfonds (ungeprüft)	61

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

Matthias Schmatzer
Leiter Recht, Steuern und Compliance
C-QUADRAT Asset Management GmbH
Schottenfeldgasse 20
A-1070 WIEN

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

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

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

Verwahrstelle und Zahlstelle	UBS Europe SE, Luxembourg Branch 33A, avenue J.F. Kennedy L-1855 LUXEMBURG
Verwaltungsgesellschaft und AIFM¹	Axxion S.A. 15, rue de Flaxweiler L-6776 GREVENMACHER Eigenkapital per 31. Dezember 2020 EUR 3.194.931
Zentralverwaltungsstelle, Registerstelle, Transferstelle und Börsennotierungsstelle	navAXX S.A. 17, rue de Flaxweiler L-6776 GREVENMACHER
Abschlussprüfer	PricewaterhouseCoopers Société coopérative 2, rue Gerhard Mercator L-2182 LUXEMBURG
Portfolioverwalter	C-QUADRAT Asset Management GmbH Schottenfeldgasse 20 A-1070 WIEN
Steuerlicher Vertreter in Österreich	KPMG Austria GmbH Porzellangasse 51 A-1090 WIEN

¹ Siehe Erläuterung 13

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 (im Folgenden „Vision Microfinance“ genannt)	in EUR
--	--------

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

Werden weitere Teilfonds hinzugefügt, wird der Verkaufsprospekt entsprechend ergänzt.

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.

Mit Wirkung zum 1. September 2020 wurden in den Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance und DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency zudem auch die thesaurierenden Aktienklassen „I“ und „P“ und die ausschüttenden Aktienklassen „A“ und „B“ in den Währungen Tschechische Krone (CZK), Britisches Pfund (GBP) und Schwedische Krone (SEK) aufgelegt. Diese waren zum Berichtsstichtag jedoch nicht aktiv.

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

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

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

Der Nettoinventarwert pro Aktie wird 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.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

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

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

Die Gesellschaft veröffentlicht zudem ungeprüfte Halbjahresberichte, einschließlich u. a. einer Darstellung der Vermögenswerte eines jeden Teilfonds und der Anzahl der seit der letzten Veröffentlichung ausgegebenen und zurückgenommenen Aktien. Der erste Bericht war ein ungeprüfter Halbjahresbericht zum 30. Juni 2006.

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

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

- (i) die Satzung der Gesellschaft
- (ii) der Verwahrstellen- und Zahlstellenvertrag
- (iii) der Zentralverwaltungsvertrag
- (iv) der Verwaltungsvertrag
- (v) der Portfolioverwaltungsvertrag
- (vi) der letzte Jahresbericht und ggfs. der darauf folgende Halbjahresbericht der Gesellschaft
- (vii) die wesentlichen Anlegerinformationen oder ein Basisinformationsblatt gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014.

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

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

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

Geschäftsbericht

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

im Jahr 2020 waren die im Mikrofinanzmarkt tätigen Investmentfonds oder Mikrofinanzfonds (Microfinance Investment Vehicles, MIV) von den plötzlichen Veränderungen des globalen Umfelds infolge der Pandemie und deren Auswirkungen auf die Mikrofinanzinstitute (MFI) sowie deren Kunden betroffen. Da sich zahlreiche Volkswirtschaften noch immer im Lockdown befinden, sind die Auswirkungen auf die unterstützten Finanzinstitute schwer abzuschätzen. Marktbeobachtungen zeigen jedoch, dass sich das Inkasso von Krediten im zweiten Halbjahr 2020 verbessert hat, während die Auszahlungen auf einem historisch niedrigen Niveau bleiben. Die Geschäfte der Mikrofinanzinstitute wurden gut geführt, trotz des wohl schwierigsten je erlebten Zyklus – ein Beweis für die Widerstandsfähigkeit des Mikrofinanzsektors. Das Ergebnis basiert auf der Performance der Finanzintermediäre oder Mikrofinanzinstitute, die ein weitgehend 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-MFI. 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 noch nicht quantifizierbar, da die Auswirkungen wohl auf absehbare Zeit spürbar bleiben werden. Trotz des derzeit schwierigen Umfelds wurden Liquiditätsengpässe am Markt dank des kollaborativen und koordinierten Ansatzes der führenden staatlichen und privaten 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 sowie Nahost und Nordafrika (MENA)

Anfänglich war die Region vom Coronavirus-Ausbruch weniger stark betroffen. 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. Die Finanzierungsnachfrage ging deutlich zurück und ist rein auf den Liquiditätsbedarf zurückzuführen, jedoch sind erste Anzeichen einer Erholung zu erkennen. Das zweite Halbjahr verlief besser als das erste, in dem die Nachfrage nach neuen Finanzierungen weitgehend niedrig war. Dies galt insbesondere für den Kaukasus und Zentralasien, wo Georgien, Armenien und Usbekistan den größten Anteil an der Schuldenfinanzierung hatten. Armenien war mit einem militärischen Konflikt mit Aserbaidschan und schweren politischen Herausforderungen konfrontiert, aber die Auswirkungen auf die Finanzinstitute blieben begrenzt.

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 2020 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. Bei den Präsidentschaftswahlen in Bolivien in der zweiten Jahreshälfte konnte der linke Kandidat den Sieg erringen.

DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

Unter anderem aufgrund der sehr viel besser entwickelten Gesundheitsinfrastruktur schlug Costa Rica sich besser. Die gesamte Region und vor allem Mittelamerika hatte stark darunter zu leiden, dass Geldüberweisungen von Beschäftigten in den USA ausblieben, die während des dortigen Lockdowns 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. Indien wurde später als China getroffen und ging mit enormen gesellschaftlichen Einbußen in einen vollständigen Lockdown. Trotz der kontinuierlichen Ausbreitung der Krankheit hoben die Regierung bzw. die Staatsvertreter die meisten Beschränkungsmaßnahmen im Juni wieder auf. Finanzinstitute, die sich vor allem auf ländliche Gegenden und dort insbesondere 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. Indien ist nach wie vor der mit Abstand größte Mikrofinanzmarkt der Welt und die Nachfrage nach Finanzierungen ist trotz der hohen Zahl von COVID-19-Fällen sehr konstant geblieben. Das Portfoliowachstum war jedoch sehr begrenzt, da die MFI bei der Kreditvergabe konservativ vorgehen. Neben Indien war die Finanzierungsnachfrage in Asien auch im von der Pandemie ebenfalls stark betroffenen Myanmar hoch, aber die MFI beschlossen, die von der Aufsichtsbehörde genehmigten Kredite abzurufen. Infolgedessen ist die Liquidität hoch, doch die Institute sind zuversichtlich, dass die Kreditnachfrage im Jahr 2021 stark sein wird. Mehr Investitionsmöglichkeiten kommen derzeit aus dem Segment der KMU-Finanzierung in China, ein Trend, der sich 2021 voraussichtlich fortsetzen wird und im Hinblick auf gesellschaftliche und finanzielle Indikatoren sorgfältig analysiert wird.

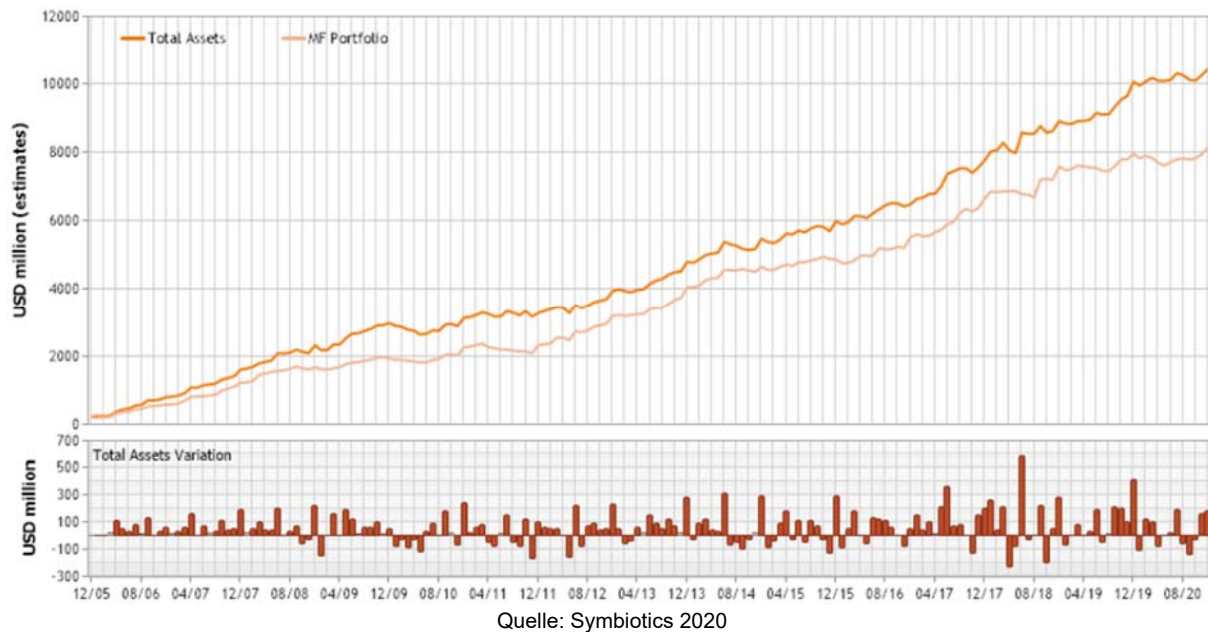
Afrika

Afrika blieb lange Zeit 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 hatte. Das junge Durchschnittsalter der Bevölkerung scheint im Kampf gegen die Pandemie dennoch hilfreich zu sein. 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 bringen. Die Nachfrage nach Finanzierungen war in der ersten Jahreshälfte gering, stieg aber gegen Jahresende wieder ein wenig an.

Luxemburgische Mikrofinanzfonds (MIV)

Wie zuvor erwähnt, wird erwartet, dass der Rückgang des BIP bzw. die Rezession in den Industrie- und Entwicklungsländern den Mikrofinanzmarkt und damit auch die Mikrofinanzfonds (MIV) noch jahrelang beeinflussen wird. Wie aus der nachstehenden Grafik hervorgeht, zeigten die in Luxemburg ansässigen Fonds oder MIV im Berichtsjahr jedoch eine weitgehend stabile Entwicklung ihres Gesamtvermögens und ihrer Mikrofinanzportfolios.

Luxemburgische Mikrofinanzfonds



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 berechnete Schuldenindex erzielte von Dezember 2019 bis Dezember 2020 eine Rendite von 1,80%. Die SMX-MIV-Verschuldung in EUR und CHF verzeichnete mit 0,70% für den EUR-Index und 0,23% für den CHF-Index – und um die Absicherungskosten am Markt reduziert – positive 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 Kosten für die Absicherung von EUR und CHF gegenüber der Mikrofinanz-Finanzierungswährung USD zur Folge hat. Im zweiten Quartal 2020 war ein Rückgang der Absicherungskosten zu beobachten 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 0,26%. Der 6-Monats-Euribor stand weiterhin unter Druck und sank im Zeitraum von Dezember 2019 bis Dezember 2020 von -0,32% auf -0,53%. Die Kursdifferenz enthält die Absicherungskosten und entspricht in etwa der Verringerung der USD-Rendite gegenüber der Euro-Rendite.

Schwellenländerwährungen entwickelten sich bis März 2020 positiv, wurden danach mit hoher Volatilität gehandelt und werteten schließlich gegen Jahresende wieder auf. Mit einer guten Auswahl an Grenzmarkt- und Schwellenländerwährungen konnte der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency – bisher der einzige luxemburgische MIV, der ausschließlich in Lokalwährungen emittiert – im Vergleich zu anderen Lokalwährungsstrategien erneut eine attraktive Rendite für seine Anleger erzielen. Für MFI bietet er eine immer noch seltene Gelegenheit, Kredite in Lokalwährungen aufzunehmen, und für Anleger, sich in Grenzmärkten zu engagieren.

Das Coronavirus und ein Ausblick auf den Mikrofinanzmarkt

Die meisten Finanzinstitute mussten im ersten Halbjahr 2020 ihren Betrieb vollständig einstellen, obwohl einige als systemrelevant eingestufte Banken ein Mindestmaß an Dienstleistungen aufrechterhielten. Der plötzliche Ausbruch der Coronakrise machte sämtliche bestehenden Prognosen und Businesspläne zunichte und führte dazu, dass alle Finanzinstitute sich um kurzfristige Bewältigungsstrategien bemühten, vor allem um den Aufbau von Liquidität.

DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

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. Der Marktanteil der Entwicklungsbanken nimmt weiter zu, da Syndizierungen auch außerhalb des KKMU-Segments angeboten werden.

Die Märkte wurden auch im zweiten Halbjahr 2020 von der Pandemie beeinträchtigt, haben sich aber im Allgemeinen trotz der beispiellosen weltweiten Krise als widerstandsfähig erwiesen. Diese Widerstandsfähigkeit beruht auf mehreren Faktoren. Erstens werden Mikrofinanzierungen oft an Unternehmen der Grundversorgung ausgegeben, deren Betrieb weiterlief. Zweitens haben Grenzmärkte oft weniger strenge Beschränkungen eingeführt als die entwickelten Volkswirtschaften, dadurch konnten viele Unternehmen fast ungehindert arbeiten. Drittens boten Aufsichtsbehörden und Zentralbanken Unterstützung in Form von Lockerungen der aufsichtsrechtlichen Kennzahlen und/oder Liquiditätshilfen. Schließlich trug die koordinierte und starke Unterstützung durch Entwicklungsbanken und MIV dazu bei, dass die Partner-MFI nicht in eine Liquiditäts- oder Refinanzierungskrise gerieten.

Dennoch ist ein Ausblick auf 2021 nur begrenzt möglich. Die Portfolien der meisten MFI sind in den letzten zwölf Monaten nicht gewachsen, einige hatten sogar mit schrumpfenden Portfolien zu kämpfen. Ob und mit welcher Geschwindigkeit das Wachstum wieder einsetzt, werden die kommenden Berichtsperioden zeigen, aber gemäß den Rückmeldungen der Partner-Finanzinstitute planen diese, Auszahlungen auf ähnlichem Niveau wie 2019 wieder aufzunehmen, und sie haben für 2021 einen steigenden Finanzierungsbedarf bestätigt.

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 2020 wie schon in den vorangegangenen Jahren an seiner Strategie fest und investierte ungeachtet weltwirtschaftlicher Trends in die Anlageklasse Mikrofinanzierung.

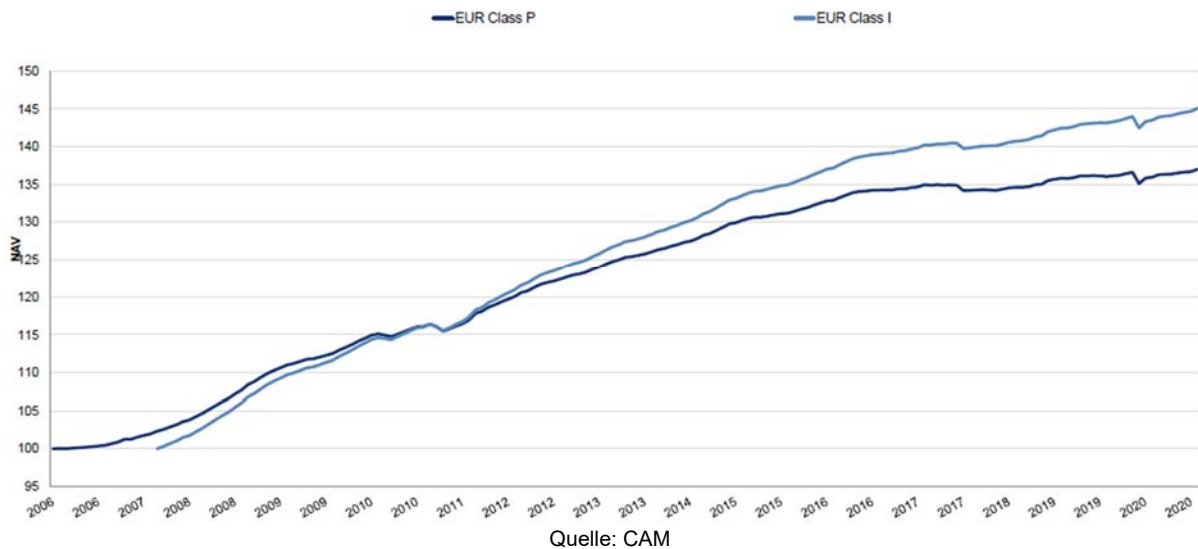
Bisher wurden mehr als 1,8 Mrd. USD in Form von 1.137 Krediten an 307 verschiedene MFI in 67 Ländern verteilt. Seit der Auflegung des Fonds haben etwa eine Million Kleinstunternehmer einschließlich ihrer Familien von den Anlagen des Fonds profitiert und Kredite erhalten.

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

2020 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 gesellschaftlicher 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 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 Dezember eine Rendite von +2,26%. Der Portfolioertrag lag in USD bei rund 6%. Die Duration oder Restlaufzeit beträgt ungefähr 24 Monate. Das Teilfondsvermögen war im Sinne eines umsichtigen Anlagekonzepts bis zum letzten Quartal 2020 mit einem Liquiditätsniveau von rund 20% nicht voll investiert.

DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

Das Nettoergebnis von +1,09% in der institutionellen akkumulierenden Anlageklasse in EUR stellt insgesamt weiterhin eine wettbewerbsfähige Rendite im aktuellen weltweiten Niedrigzinsumfeld dar und übertrifft den im Abschnitt „Luxemburgische Mikrofinanzfonds (MIV)“ erwähnten MIV Performance Index. Die durchschnittliche Volatilität des Teilfonds von ca. 1,35% 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 DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance bei einer Ausweitung des Mikrofinanz-Portfolios und zum Jahresende abnehmender Liquidität stabil.

Die gesamte Pipeline wurde mit dem Ausbruch der Krise neu bewertet und nur wenige selektive Investitionen wurden im ersten Halbjahr getätigt, wobei erfolgreichere Deals im vierten Quartal platziert wurden. Das Portfolio des DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance ist mit einer breit angelegten Diversifizierung von über 220 Investitionen in über 40 Schwellenländern sehr ausgewogen. Die ausgefeilten Risikomanagementstandards des Teilfonds zeigen sich darin, dass die Investitionen in keinem Land mehr als 11% des Gesamtvermögens betragen und es keine Einzelinvestition über 3% 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 4.000 USD.

Die 10 wichtigsten Indikatoren der MFI-Beteiligung

Durchschnittswerte	Fondsportfolio	Symbiotics 50
Gesamtvolumen (Mio. USD)	571,37	683,42
Kreditvolumen (Mio. USD)	393,47	482,91
Anzahl der Kunden	192 606	170 398
Durchschnittliche Kredithöhe (USD)	3 605	3 836
Verschuldungsgrad	4,47	4,85
Portfoliorendite (%)	20%	22%
Betriebskennzahl (%)	10%	12%
Kostendeckungsquote (%)	112%	112%
Eigenkapitalrentabilität (%)	6%	6%
Anteil ausfallsgefährdeter Kredite (%)*	8,7%	6,9%

* vorbehaltlich unterschiedlicher Regularien und Rückzahlungsrichtlinien in den Zielmärkten während der Pandemie

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 Gesamtrendite bzw. Zinssatz für die Kleinstunternehmer diesen jedoch ungefähr entspricht. Die operative Aufwandsdeckung („operational self-sufficiency“) liegt sowohl für MFI in der Benchmark Symbiotics 50 als auch im Teilfondsportfolio bei 112%.

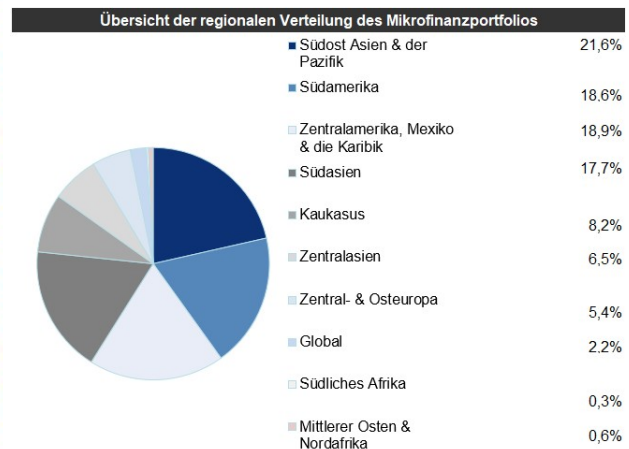
Bei der Analyse des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance ist festzustellen, dass der Teilfonds nach wie vor hauptsächlich auf Tier-2-Institute (Vermögen zwischen 10 Mio. und 100 Mio.) und Tier-3-Institute (Vermögen unter 10 Mio.) abzielt. Dies entspricht der Teilfondsstrategie, da diese Institute im Wesentlichen auf Kleinstkredite ausgerichtet sind, die von anderen Kreditgebern oft außer Acht gelassen werden. 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.

Aus Ländersicht teilen sich Costa Rica, Ecuador und Indien weiterhin die Spitzenpositionen.

Länderübersicht (% des Fondsvermögens insgesamt)

Indien	10,9%
Ecuador	10,0%
Costa Rica	7,0%
Kambodscha	6,6%
China	4,8%
Armenien	3,8%
El Salvador	3,5%
Georgien	3,3%
Sri Lanka	3,3%
Indonesien	3,2%
Bolivien	2,6%
Panama	2,4%
Usbekistan	2,3%
Myanmar	2,0%
Kirgisistan	2,0%
Global	1,9%
Kosovo	1,7%
Vietnam	1,5%
Kolumbien	1,3%
Mexiko	1,3%
Paraguay	1,2%
Honduras	1,2%
Tadschikistan	1,1%
Bosnien und Herzegowina	0,9%
Mauritius	0,9%
Chile	0,7%
Moldawien	0,7%
Guatemala	0,6%
Montenegro	0,5%
Mongolei	0,4%
Albanien	0,4%
Tunesien	0,4%
Nicaragua	0,4%
Rumänien	0,4%
Kasachstan	0,3%
Peru	0,3%
Pakistan	0,2%
Ghana	0,2%
Ost Timor	0,1%
Polen	0,1%
Jordanien	0,1%

Übersicht der regionalen Verteilung des Mikrofinanzportfolios



Quelle: CAM

DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

Im Hinblick auf die gesamte geografische Diversifizierung ist der Teilfonds mit rund einem Fünftel seines Portfolios in Südostasien und der Pazifikregion, in Süd- und Mittelamerika sowie Mexiko und der Karibik und mit rund 18% in Südasien investiert. Der Kaukasus und Zentralasien machen insgesamt etwa 15% des Gesamtvermögens aus, was gegenüber dem Vorjahr einen regionalen Rückgang 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.

Soziale Auswirkungen:

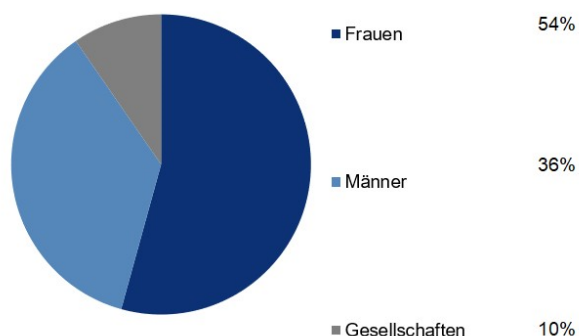
Der Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance wählt seine Partner und Anlagen nach sozialen und nachhaltigen Gesichtspunkten aus. Der Teilfonds sowie der Anlageverwalter C-Quadrat Asset Management GmbH sind dem Konzept des verantwortlichen Investierens verpflichtet. Sie sind bestrebt, im Rahmen 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 Bewertungssymbolen steht.

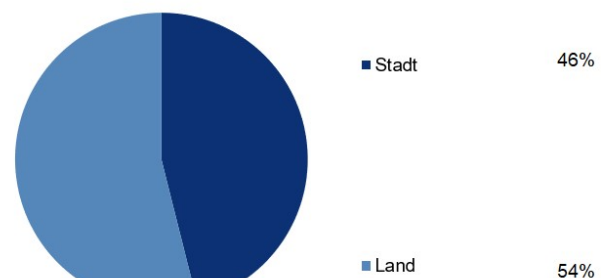
Gesellschaftliche Auswirkungen

Anzahl erreichter Kleinunternehmer:	529 295
Einschließlich ihrer Familien:	2 646 475
Ø Mikrokredit in USD:	3 605
Anzahl der Finanzinstitute:	129
Anzahl der Schwellenländer:	43
Ø Soziale Bewertung der Institute:	3,7 Social Rating Stars ★★☆☆☆
% der Kunden auf dem Land / in der Stadt:	38 / 62
% Frauen / Männer / Gesellschaften:	47 / 46 / 7
Ø Kredit an ein Institut in EUR:	2 557 876
Ø Allokation pro Institut in EUR:	4 600 017

Geschlecht der Kundinnen und Kunden



Standort der Kundinnen und Kunden



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 städtischen Gebieten.

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. Sie 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 konnte der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency Ende 2020 in der Anteilsklasse USD (I) trotz der hohen Währungsvolatilität und des Ausverkaufs bei Rohstoffen ein solides Ergebnis von +3,77% 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 Wiedererstarben der Landeswährungen ist ein wichtiger Eckpfeiler für attraktive Renditen im DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency.

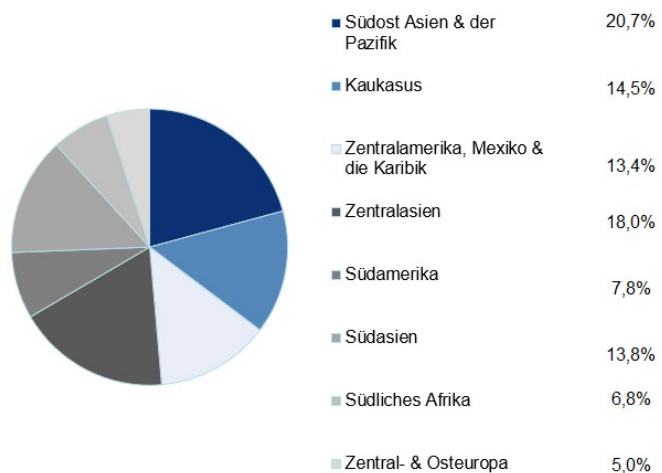
Portfolio und soziale Auswirkungen

Am Ende des zweiten Halbjahres verfügte der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency über ein Gesamtvermögen von rund 38 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 des Teilfonds im Herbst 2010 zu verringern.

Länderübersicht (% des Fondsvermögens insgesamt)

Indien	8,9%
Usbekistan	7,9%
Tadschikistan	6,3%
Myanmar	5,6%
Kolumbien	4,9%
Indonesien	4,4%
Mexiko	4,1%
Kirgisistan	3,9%
Ghana	3,3%
China	3,3%
Moldawien	3,3%
Georgien	2,7%
Costa Rica	2,6%
Guatemala	2,6%
Armenien	2,6%
Kasachstan	2,5%
Sri Lanka	2,2%
Philippinen	2,0%
Peru	1,3%
Uganda	1,3%
Honduras	1,3%
Kambodscha	1,3%
Polen	0,7%
Sambia	0,7%
Nigeria	0,1%

Übersicht der regionalen Verteilung des Mikrofinanzportfolios



Quelle: CAM

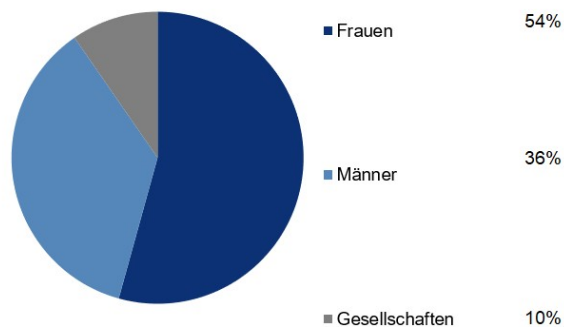
DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

In Bezug auf soziale Inklusion und Reichweite richten sich die zugrunde liegenden 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 Dezember 2020 hatten rund drei Viertel der vom Teilfonds unterstützten MFI die Kundenschutzgrundsätze der SMART-Kampagne unterzeichnet.

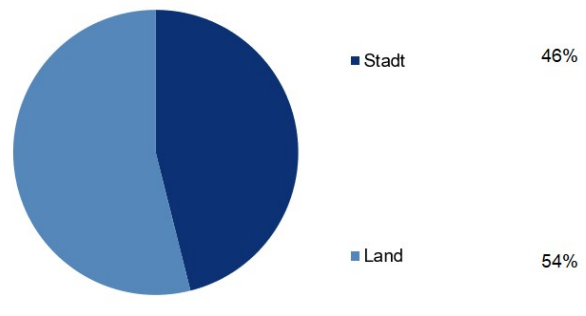
Die 10 wichtigsten Indikatoren der MFI-Beteiligung		
Durchschnittswerte	Fondsportfolio	Symbiotics 50
Gesamtvolumen (Mio. USD)	260,58	683,42
Kreditvolumen (Mio. USD)	192,14	482,91
Anzahl der Kunden	235 462	170 398
Durchschnittliche Kredithöhe (USD)	1 566	3 836
Verschuldungsgrad	4,09	4,85
Portfoliorendite (%)	27%	22%
Betriebskennzahl (%)	13%	12%
Kostendeckungsquote (%)	114%	112%
Eigenkapitalrentabilität (%)	5%	6%
Anteil ausfallsgefährdeter Kredite (%)*	6,8%	6,9%

* vorbehaltlich unterschiedlicher Regulatorien und Rückzahlungsrichtlinien in den Zielmärkten während der Pandemie
Quelle: CAM

Geschlecht der Kundinnen und Kunden



Standort der Kundinnen und Kunden



Quelle: CAM

Der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency nutzt das Social Rating Tool von Symbiotics zur Messung und Überwachung von 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 Kambodscha

Kambodscha hat in den letzten zwei Jahrzehnten vor allem in den für den Fortschritt wichtigsten Branchen Tourismus, Bekleidungsindustrie, Baugewerbe und Landwirtschaft ein schnelles Wachstum erlebt. Die Bekleidungsindustrie steht jedoch unter Druck, da der Mindestlohn in Kambodscha inzwischen höher ist als in Bangladesch, Myanmar und Laos. Die Armut ist in den letzten zehn Jahren zurückgegangen, daher hat die Weltbank Kambodscha wieder als Land mit niedrigem bis mittlerem Einkommen eingestuft. Kambodscha ist ein Einparteiensstaat; die regierende Kambodschanische Volkspartei (CPP) ist seit 2003 an der Macht. Der Regierungschef Hun Sen ist nun schon seit 33 Jahren im Amt. Im Jahr 2017 führte die Zentralbank eine Zinsobergrenze von 18 % ein und zwang die MFI, ihre Strategie zu überdenken, um profitabel zu bleiben. Deshalb verlagerten einige Finanzinstitute ihre Aktivität von kleinen Krediten in lokaler Währung hin zu größeren und profitableren USD-Krediten, was zu einem geringeren Engagement am unteren Ende des Marktes führte. Kambodscha war von der Corona-Pandemie stark betroffen, die besonders den Tourismus und die Baubranche beeinträchtigte.

Das kambodschanische Finanzinstitut „Amret“ im KMU-Fokus

Amret wurde 1991 gegründet und ist ein führendes Mikrofinanzinstitut in Kambodscha. Die Firma bietet eine breite Palette von Finanzdienstleistungen für Menschen mit geringem Einkommen sowie für Kleinst-, Klein- und mittlere Unternehmen an. Ihr Ziel ist es, als herausragendes Finanzinstitut den Lebensstandard der Bevölkerung zu verbessern und zur wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Entwicklung in Kambodscha beizutragen. Amret hat eines der größten Filialnetze in Kambodscha und deckt seit 2014 alle Provinzen ab. Die meisten Kreditnehmer von Amret sind einkommensschwache Kleinstunternehmer, die in ländlichen Gebieten leben. Neben einem umfangreichen Filialnetz, das alle Provinzen abdeckt, hat das MFI seine Reichweite auch durch digitales Banking erweitert. Obwohl der Anteil der Wohnungsbau- und Verbraucherkredite im Jahr 2019 zugenommen hatte, floss der Großteil der Kredite von Amret in die Finanzierung von Kleinst-, Klein- und mittleren Unternehmen. 2019 erzielte das Unternehmen ein gesundes Wachstum. Allerdings ging die Zahl der neuen Kreditnehmer 2020 zurück, da Amret zur Risikokontrolle Kredite an Bestandskunden begrenzte. Ein Bruttokreditportfolio von etwa 1.000 Mio. USD bedient derzeit 270.353 aktive Kreditnehmerinnen und Kreditnehmer.

Eine Unternehmerin von Amret im Fokus

Frau Koeuy Puthmoney ist eine 42-jährige Geschäftsfrau, die in Phnom Penh einen Lebensmittelladen mit zwei Angestellten betreibt. Sie ist verheiratet, hat ein Kleinkind und ein Baby. Ihr Ehemann arbeitet für eine Klimaanlagefirma und verdient ein gutes Gehalt. Vor zwei Jahren erhielt Frau Puthmoney einen Kredit bei Amret. Ein Drittel steckte sie in ihr Geschäft, ein Drittel in die Refinanzierung eines Wohnungsbaudarlehens und das letzte Drittel in die Renovierung und den Ausbau ihres Hauses. Die zusätzlichen Zimmer sollen an Fabrikarbeiter aus der Nachbarschaft vermietet werden. Sie ist sehr zufrieden mit der Möglichkeit dieses Kredits, der ihr hilft, ein zusätzliches Einkommen für ihre Familie zu generieren. Wegen ihres geschäftlichen Erfolgs wurde sie von anderen MFI angesprochen, um einen weiteren Kredit zu erhalten. Sie hat abgelehnt, da sie von Amret auf die Gefahr der Überschuldung hingewiesen wurde und keinen Kredit über ihre Verhältnisse aufnehmen möchte.



Mögliche Auswirkungen der COVID-19-Pandemie

Die Ausbreitung von COVID-19 hat weltweit zu massiven Einschnitten in das öffentliche Leben mit erheblichen Folgen u.a. für die Wirtschaft und deren Unternehmen geführt, die sich derzeit noch nicht abschätzen lassen. Vor diesem Hintergrund lassen sich die mit den Investitionen dieses Fonds verbundenen Risiken derzeit nicht abschließend absehen. Es besteht die Möglichkeit, dass sich die bestehenden Risiken verstärkt und kumuliert realisieren und sich negativ auf das Ergebnis des Fonds auswirken könnten. Im Lauf des Geschäftsjahres war die Liquidität des Fonds aufgrund der COVID-19-Pandemie nicht eingeschränkt.

Nach aktuellen Informationen hat der Verwaltungsrat der SICAV keine Kenntnis von wesentlichen nicht im Jahresabschluss erfassten Auswirkungen des COVID-19-Ausbruchs.

Eine fortlaufende Überwachung der Wertentwicklung, sowie der Risiken – insbesondere in Bezug auf die 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 Teilfonds sichergestellt ist.

Grevenmacher, im Mai 2021

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.

Prüfungsvermerk

An die Aktionäre der
DUAL RETURN FUND (SICAV)

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der DUAL RETURN FUND (SICAV) (der „Fonds“) und ihrer jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2020 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der zusammengefassten Vermögensübersicht des Fonds und der Vermögensübersicht der Teilfonds zum 31. Dezember 2020;
- der Vermögensaufstellung der Teilfonds zum 31. Dezember 2020;
- der zusammengefassten Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds und der Ertrags- und Aufwandsrechnung der Teilfonds für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der zusammengefassten Entwicklung des Fondsvermögens des Fonds und der Entwicklung des Teilfondsvermögens der Teilfonds für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr; und
- dem Anhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden.

Grundlage für das Prüfungsurteil

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

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

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

Sonstige Informationen

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

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

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

Verantwortung des Verwaltungsrats des Fonds für den Abschluss

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertreten durch

Luxemburg, 10. Mai 2021

Carsten Brengel

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND

Zusammengefasste Vermögensübersicht zum 31. Dezember 2020

	Tageswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	592.382.668,93	100,21
1. Anleihen	223.805.945,43	37,86
< 1 Jahr	63.087.362,36	10,67
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	126.133.601,57	21,34
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	16.288.395,92	2,76
>= 5 Jahre bis < 10 Jahre	18.296.585,58	3,09
2. Darlehen / Mikrokredite	277.778.087,73	46,99
Baht (Thailand)	2.488.287,29	0,42
Costa Rica Colon	795.138,30	0,13
Dram (Armenien)	752.985,39	0,13
Euro	57.700.000,00	9,76
Ghana Cedi	409.471,62	0,07
Indonesische Rupiah	3.499.099,33	0,59
Kwachas (Sambia)	187.824,33	0,03
Kyat (Myanmar)	2.680.664,68	0,45
Lari (Georgien)	835.754,46	0,14
Lempira (Honduras)	417.064,11	0,07
Leu (Moldawien)	1.016.165,44	0,17
Mexikanische Peso	796.336,39	0,14
Naira (Nigeria)	16.762,46	0,00
Nuevo Sol (Peru)	390.131,22	0,07
Philippinische Pisos	683.246,54	0,12
Quetzal (Guatemala)	408.111,17	0,07
Schilling (Uganda)	412.500,70	0,07
Som (Kirgisistan)	1.123.394,34	0,19
Somon (Tadschikistan)	1.600.436,05	0,27
Tenge (Kasachstan)	799.236,09	0,14
US-Dollar	196.818.667,89	33,29
Yuan Renminbi	3.465.330,47	0,59
Polnische Zloty	481.479,46	0,08
3. Derivate	4.779.126,66	0,81
4. Bankguthaben	78.793.548,10	13,33
5. Sonstige Vermögensgegenstände	7.225.961,01	1,22
II. Verbindlichkeiten	-1.229.662,07	-0,21
III. Fondsvermögen	591.153.006,86	100,00

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND

Zusammengefasste Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)
für den Zeitraum vom 1. Januar 2020 bis 31. Dezember 2020

I. Erträge

1. Zinsen aus Wertpapieren	EUR	14.214.166,77
2. Zinsen aus Darlehen / Mikrokredite	EUR	14.160.885,54
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen	EUR	69.069,98
Summe der Erträge	EUR	28.444.122,29

II. Aufwendungen

1. Portfolioverwaltergebühr	EUR	-6.964.304,10
2. Verwahrstellenvergütung	EUR	-273.435,07
3. Register- und Transferstellenvergütung	EUR	-28.244,99
4. Verwaltungsvergütung	EUR	-753.449,72
5. Zentralverwaltungsgebühr	EUR	-338.439,10
6. Vertriebs-, Informations- und Zahlstellengebühr	EUR	-6.963,42
7. Prüfungskosten	EUR	-48.515,13
8. Zinsaufwand aus Geldanlagen	EUR	-608.838,25
9. Sonstige Aufwendungen (siehe Erläuterung 2)	EUR	-705.269,68
Summe der Aufwendungen	EUR	-9.727.459,46

III. Ordentlicher Nettoertrag

EUR	18.716.662,83
------------	----------------------

IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne	EUR	62.068.607,13
2. Realisierte Verluste	EUR	-52.911.813,30
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	EUR	9.156.793,83

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR	27.873.456,66
------------	----------------------

VI. Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres

EUR	-21.374.240,68
------------	-----------------------

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR	6.499.215,98
------------	---------------------

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND

Zusammengefasste Entwicklung des Fondsvermögens

		2020
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	EUR	571.309.965,20
1. Ausschüttung	EUR	-3.348.221,32
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)	EUR	23.324.849,26
a) Mittelzuflüsse aus Aktiengeschäften	EUR	102.430.255,78
b) Mittelabflüsse aus Aktiengeschäften	EUR	-79.105.406,51
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich	EUR	-324.350,48
4. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	6.499.215,98
5. Wechselkursbedingte Anpassung des Fondsvermögens	EUR	-6.308.451,78
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	EUR	591.153.006,86

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Vermögensübersicht zum 31. Dezember 2020

	Tageswert in EUR	% Anteil am Teilfondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	560.948.355,18	100,20
1. Anleihen	213.541.846,93	38,15
< 1 Jahr	60.479.854,73	10,80
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	119.284.833,80	21,31
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	15.480.572,82	2,77
>= 5 Jahre bis < 10 Jahre	18.296.585,58	3,27
2. Darlehen / Mikrokredite	263.248.671,45	47,02
Baht (Thailand)	2.054.734,44	0,37
Euro	57.700.000,00	10,31
Indonesische Rupiah	2.060.961,97	0,37
Kyat (Myanmar)	854.192,18	0,15
US-Dollar	196.818.667,89	35,15
Yuan Renminbi	3.465.330,47	0,62
Polnische Zloty	294.784,50	0,05
3. Derivate	4.770.531,62	0,85
4. Bankguthaben	72.944.157,44	13,03
5. Sonstige Vermögensgegenstände	6.443.147,74	1,15
II. Verbindlichkeiten	-1.126.092,79	-0,20
III. Teilfondsvermögen	559.822.262,39	100,00

DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens	
Bestandspositionen						EUR	476.790.518,38	85,17	
Nichtnotierte Wertpapiere						EUR	476.790.518,38	85,17	
Verzinsliche Wertpapiere									
7,3500 % Microcred China 7,35% 19/2022 Series 183 - MSME	XS2032041910	CNY	43.400		%	100,2346	5.447.669,05	0,97	
12,1500 % Finsocial FT 12,15% 20/22 S.273 - MSME	XS2261468818	COP	29.058.355	29.058.355	%	100,0000	6.923.271,47	1,24	
3,1500 % CFPA 3,15% 2018/21 Series 149 - MSME	XS1891661255	EUR	3.000		%	101,3459	3.040.377,00	0,54	
4,6500 % LOLC Myanmar 4,65% 20/2022 Series 227 - MSME	XS2125052691	EUR	7.800	7.800	%	100,0000	7.800.000,00	1,39	
4,0000 % MSME Bonds S.A. Comp. One EO-M.-T.LPN 19(21-21)Mitra Bi.	XS1983384352	EUR	10.000		%	101,9259	10.192.590,00	1,82	
3,7800 % Zuoli 3,78% 19/2022 Series 191 - MSME	XS2071735505	EUR	8.000	2.000	%	101,0000	8.080.000,00	1,44	
3,7800 % Zuoli 3,78% 20/2022 Series 262 - MSME	XS2272883880	EUR	5.000	5.000	%	100,0000	5.000.000,00	0,89	
11,9000 % MBK 11,90% 20/2022 Series 245 - MSME	XS2212847474	IDR	21.810.000	21.810.000	%	101,0000	1.281.174,99	0,23	
10,6900 % AFPL 10,69% 2018/21 Series 159 - MSME	XS1923272881	INR	175.000		%	102,9000	2.014.383,42	0,36	
10,5400 % Anapurna 10,54% 19/2022 Series 199 - MSME	XS2065937844	INR	146.000		%	101,0000	1.649.540,35	0,29	
11,1800 % Annapurna 11,18% 20/2025 Series 228 - MSME	XS2133380720	INR	360.000	360.000	%	101,0000	4.067.359,77	0,73	
11,0300 % Arman 11,03% 20/2023 Series 224 - MSME	XS2125891106	INR	288.000	288.000	%	101,0000	3.253.887,82	0,58	
11,5100 % ASA India 11,51% 19/2022 Series 189 - MSME	XS2049624641	INR	350.000		%	102,9000	4.028.766,84	0,72	
14,0300 % ASA India 14,03% 20/2026 Series 272 - MSME	XS2271390135	INR	750.000	750.000	%	100,0000	8.389.768,51	1,50	
11,5000 % ASAI India 11,50% 2018/21 Series 156 - MSME	XS1916277848	INR	178.000		%	102,6075	2.043.091,53	0,37	
9,1300 % Aye Finance 9,13% 2020(22) Series 258 - MSME	XS2262962041	INR	220.500	220.500	%	100,0000	2.466.591,94	0,44	
10,4400 % Indian School Finance Company 10,44% 2017(20) Series 69 - MSME	XS1682484404	INR	96.000		%	101,0949	1.085.648,39	0,19	
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	1.713.717,36	0,31	
12,3700 % Lendingkart 12,37% 19/2023 Series 212 - MSME	XS2084651046	INR	163.300		%	101,0000	1.844.999,59	0,33	
10,9200 % MSME Bonds I/S00181T1 2019-07-01 INR NAFA	XS2022176304	INR	70.000		%	102,9000	805.753,37	0,14	
9,4800 % MSME Bonds S.A. Comp. One IR/DL-FLR MTN 2017(17/21)	XS1577362723	INR	462.000		%	101,2774	5.234.114,68	0,94	
3,4000 % MSME Bonds I/S177T1 2019-06-25 EUR Tunisie Leasing	XS2008824315	EUR	2.333		667	%	101,0000	2.356.696,13	0,42
10,3900 % Namra 10,39% 20/23 S.253 - MSME	XS2252228601	INR	375.000	375.000	%	99,5000	4.173.909,83	0,75	
11,3500 % Namra 11,35% 19/2021 Series 167 - MSME	XS1992137338	INR	100.000		%	101,0000	1.129.822,16	0,20	
11,4000 % Satin 11,40% 20/2025 Series 226 - MSME	XS2133425335	INR	429.000	429.000	%	101,0000	4.846.937,06	0,87	
9,6200 % Satin 9,62% 20/2023 Series 264 - MSME	XS2259126535	INR	375.000	375.000	%	100,0000	4.194.884,25	0,75	
11,3700 % Shiksha 11,37% 20/2023 Series 213 - MSME	XS2105110832	INR	71.500	71.500	%	101,0000	807.822,84	0,14	
10,5000 % Svasti 10,5% 20/2023 Series 268 - MSME	XS2271390051	INR	225.000	225.000	%	97,8000	2.461.558,08	0,44	
10,9100 % Varthana 10,91% 2019(23) Series 176 - MSME	XS1984620473	INR	100.000		%	102,9000	1.151.076,24	0,21	
10,5900 % Veritas 10,59% 19/2022 Series 178 - MSME	XS2033278461	INR	300.000		%	101,0000	3.389.466,48	0,61	
4,7534 % Banco de la Produccion S.A. FRN 2016(21) Series 52 - MSME	XS1438152933	USD	2.278		2.277	%	100,5852	1.872.686,20	0,33
3,2514 % Banco Familiar FRN 2019(22) Series 180 - MSME	XS2007343432	USD	5.000		%	101,1407	4.133.590,81	0,74	
3,3463 % Banco Improsa S.A. FRN 2017(21) Series 80 - MSME	XS1598751052	USD	9.000	5.000	%	100,3585	7.382.920,55	1,32	
3,4373 % Banco Promerica S.A. - Costa Rica FRN 2018(22) Series 115 - MSME	XS1776427541	USD	5.000		%	101,6356	4.153.817,23	0,74	
5,3014 % BOG FRN 19/2030 Series 203 - MSME	XS2091680061	USD	12.000		%	101,0000	9.906.817,07	1,77	
3,3849 % Capital Bank Panama INC FRN 2018(21) Series 117 - MSME	XS1814681497	USD	5.000		%	100,9394	4.125.363,74	0,74	
5,4000 % CLC 5,40% 2020/23 Series 243 - MSME	XS2198209848	USD	2.250	2.250	%	101,0000	1.857.528,20	0,33	
0,0000 % Commercial Leasing and Finance Limited FRN 2015(20) Series 36 - MSME	XS1321012210	USD	429		429	%	100,0771	350.536,29	0,06
4,3988 % Fidelity Bank Ghana Limited FRN 2016(21) Series 45 - MSME	XS1535061755	USD	1.500		1.500	%	101,6834	1.246.728,33	0,22
3,9463 % Grupo Mega FRN 18/2021 Series 148 - MSME	XS1901213303	USD	1.125		375	%	101,2828	931.364,64	0,17
5,4000 % Home Credit Vietnam Finance Company Limited 5,40% 2018(21) Series 91 - MSME	XS1720748042	USD	10.000		%	100,3383	8.201.593,92	1,47	
2,6165 % International Finance Corporation FRN 2017(22) Series 86 - MSME	XS1604476058	USD	749		361	%	101,6986	622.749,08	0,11
5,1165 % KMF FRN 2019/22 Series 184 - MSME	XS2025468385	USD	1.742		3.858	%	102,2210	1.455.729,31	0,26
4,6500 % LOLC Micro Credit Company Ltd ("LOMC") 4,65% 2018(21) Series 89 - MSME	XS1635382705	USD	2.000		2.000	%	100,1762	1.637.668,79	0,29
6,6500 % Mega 6,65% 19/22 S.195 - MSME	XS2068248082	USD	5.500		%	103,0000	4.630.537,85	0,83	
6,1545 % Microfinance Organization "KMF" FRN 2018(21) Series 121 - MSME	XS1790094632	USD	200		400	%	101,6311	166.153,64	0,03
3,6203 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-FLR M.-T.LPN 17(21-22)	XS1570389152	USD	9.500		%	102,1844	7.934.868,40	1,42	
6,7469 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-FLR M.-T.LPN 17(22)	XS1598842521	USD	1.144		752	%	103,0000	963.561,35	0,17
3,4985 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-FLR M.-T.LPN 19(20-22)	XS2032038882	USD	10.000		%	101,0000	8.255.680,89	1,48	
5,6500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T.LPN 18(19-21) Abaco	XS1916217604	USD	1.667		%	103,0000	1.403.263,45	0,25	

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

DUAL RETURN FUND

Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens	
5,5500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T.LPN 19(22) ASA	XS2071410117	USD	4.500	1.500	%	103,0000	3.788.621,87	0,68	
6,2500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T.LPN 19(22) LOLC	XS2004512013	USD	3.000		%	101,0000	2.476.704,27	0,44	
3,6130 % Pan Asia Banking Corporation PLC FRN 2016(21) Series 64 - MSME	XS1529953181	USD	8.000		%	102,5795	6.707.830,64	1,20	
6,6534 % Produbanco FRN 2018(25) Series 146 - MSME	XS1893664935	USD	5.000		%	103,0000	4.209.579,86	0,75	
3,6488 % Promerica CR FRN 19/2022 Series 216 - MSME	XS2091677190	USD	5.000		%	103,0000	4.209.579,86	0,75	
4,1545 % Promerica FRN 19/2022 Series 196 - MSME	XS2049624997	USD	10.000		%	103,0000	8.419.159,72	1,50	
16,2000 % Hamkorbank 16,20% 19/2022 Series 204 - MSME	XS2079027996	UZS	9.490.770		%	103,0000	763.450,27	0,14	
16,2000 % Ipak Yuli Bank 16,20% 19/2022 Series 202 - MSME	XS2076073985	UZS	10.677.116		%	103,0000	858.881,55	0,15	
0,0000 % TrustCo Finance Proprietary Limited FRN 2016(19) Series 56 - MSME	XS1473464680	ZAR	42.857		%	0,0000	0,00	0,00	
Darlehen / Mikrokredite									
9,5000 % GL Conso 9,50% 29.07.21 - GII	XXUBS0036618	CNY	10.310		%	100,0000	1.291.081,22	0,23	
7,9500 % Microcred China 7,95% 26.11.21 - GII	XXUBS0036317	CNY	17.362		%	100,0000	2.174.249,25	0,39	
3,8000 % AFK 3,80% 17.02.23 - GII	XXUBS0036887	EUR	1.250	1.250	%	100,0000	1.250.000,00	0,22	
3,6500 % Aiyl Bank 3,65% 02.05.22 - GII	XXUBS0036262	EUR	4.300		%	100,0000	4.300.000,00	0,77	
3,4500 % Alter Modus 3,45% 14.06.22 - GII	XXUBS0036561	EUR	1.500		%	100,0000	1.500.000,00	0,27	
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	0,36	
4,6500 % Baobab Group 4,65% 20.10.22 - GII	XXUBS0037344	EUR	2.000	2.000	%	100,0000	2.000.000,00	0,36	
4,6500 % Baobab Group 4,65% 29.11.22 - GII (Roll)	XXUBS0036790	EUR	1.000	1.000	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	0,36	
5,1000 % Baobab Group 5,10% 20.10.24 - GII	XXUBS0037343	EUR	2.000	2.000	%	100,0000	2.000.000,00	0,36	
3,8000 % Credo 3,80% 13.12.21 - GII	XXUBS0036344	EUR	3.000		%	100,0000	3.000.000,00	0,54	
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	2.125		2.125	%	100,0000	2.125.000,00	0,38
3,6500 % EKI MCC 3,65% 23.12.23 - GII	XXUBS0037779	EUR	2.000	2.000	%	100,0000	2.000.000,00	0,36	
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 % Fondi Besa 4,10% 27.11.23 - GII	XXUBS0037456	EUR	850	850	%	100,0000	850.000,00	0,15	
4,1000 % Hamkorbank 4,10% 30.08.21 - GII	XXUBS0036193	EUR	10.000		%	100,0000	10.000.000,00	1,79	
3,7500 % Indosurya 3,75% 12.04.21 - GII	XXUBS0036491	EUR	2.700		%	100,0000	2.700.000,00	0,48	
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	375		375	%	100,0000	375.000,00	0,07
3,9500 % KRK 3,95% 10.02.23 - GII	XXUBS0036874	EUR	2.000	2.000	%	100,0000	2.000.000,00	0,36	
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	
5,2500 % Lovcen 5,25% 06.11.2023 - GII	XXUBS0037385	EUR	1.000	1.000	%	100,0000	1.000.000,00	0,18	
4,5500 % Microinvest 4,55% 04.11.23 - GII	XXUBS0037375	EUR	500	500	%	100,0000	500.000,00	0,09	
4,6000 % Microinvest 4,60% 18.06.22 - GII	XXUBS0036563	EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,36	
4,7000 % Microinvest 4,70% 23.08.22 - GII	XXUBS0036647	EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18	
4,5000 % Mikra MKF 4,50% 04.12.23 - GII	XXUBS0037467	EUR	1.000	1.000	%	100,0000	1.000.000,00	0,18	
4,2000 % NOA 4,20% 31.05.22 - GII	XXUBS0036548	EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,18	
4,5000 % NOA 4,50% 10.12.23 - GII	XXUBS0037472	EUR	500	500	%	100,0000	500.000,00	0,09	
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	818.906,03	0,15	
14,0000 % Komida 14,00% 04.04.21 - GII	XXUBS0036480	IDR	21.355.500		%	100,0000	1.242.055,94	0,22	
16,0000 % Proximity Finance 16,00% 30.06.23 - GII	XXUBS0037146	MMK	1.387.900	1.387.900	%	100,0000	854.192,18	0,15	
0,0000 % Inicjatywa Mikro Sp. Z o.o. 8,00% 05.08.18 - EMF	XXUBS0035635	PLN	1.193		286	%	100,0000	98.261,50	0,02
0,0000 % Inicjatywa Mikro Sp. Z o.o. 8,00% 13.10.18 - GII	XXUBS0035330	PLN	2.386		573	%	100,0000	196.523,00	0,04
6,8000 % Hattha 6,80% 30.10.22 - GII	XXUBS0036741	THB	30.208		%	100,0000	822.841,70	0,15	

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

DUAL RETURN FUND

Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens	
7,0000 % LOLC Cambodia 7,00% 11.12.21 - GII	XXUBS0036806	THB	45.225		%	100,0000	1.231.892,74	0,22	
4,5000 % "Optima Bank" Open Joint Stock Company 4,50% 14.09.21 - GII	XXUBS0035803	USD	5.000		%	100,0000	4.086.970,74	0,73	
0,0000 % African Century Limited 10,00% 17.06.17 - GII	XXUBS0034779	USD	924		%	100,0000	0,01	0,00	
0,0000 % African Century Limited 7,00% 25.04.18 - GII	XXUBS0035170	USD	465		%	100,0000	0,00	0,00	
6,1200 % Amret 6,12% 20.04.23 - GII (Roll)	XXUBS0036820	USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.086.970,74	0,73	
6,1200 % Amret 6,12% 24.02.23 - GII	XXUBS0036903	USD	2.500	2.500	%	100,0000	2.043.485,37	0,37	
6,1200 % Amret 6,12% 31.07.22 - GII	XXUBS0036625	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,15	
9,2500 % Amret 9,25% 2027.11.18 - GII	XXUBS0037396	USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.086.970,74	0,73	
4,7500 % Araratbank OJSC 4,75% 15.12.21 - GII	XXUBS0035933	USD	2.000		%	100,0000	1.634.788,29	0,29	
4,7500 % Araratbank OJSC 4,75% 22.11.21 - GII	XXUBS0035885	USD	5.000		%	100,0000	4.086.970,74	0,73	
5,0000 % Armenian Economy Development Bank OJSC 5,00% 19.09.21 - GII	XXUBS0035812	USD	3.000		%	100,0000	2.452.182,44	0,44	
5,6716 % Armeriabank FRN 03.01.31 - GII	XXUBS0037305	USD	14.500	14.500	%	100,0000	11.852.215,14	2,12	
6,5000 % Arrend 6,50% 15.05.23 - GII	XXUBS0036536	USD	1.500		%	100,0000	1.226.091,22	0,22	
7,0000 % ASA Mynamar 7,00% 15.07.22 - GII	XXUBS0037172	USD	2.000	2.000	%	100,0000	1.634.788,29	0,29	
6,1193 % ASA Pakistan FRN 30.03.22 - GII	XXUBS0037019	USD	1.000	1.000	%	100,0000	817.394,15	0,14	
6,2500 % ASAI Group 6,25% 31.07.22 - GII	XXUBS0036628	USD	3.000		%	100,0000	2.452.182,44	0,44	
6,4000 % ASAI Group 6,40% 21.12.21 - GII	XXUBS0036364	USD	3.000		%	100,0000	2.452.182,44	0,44	
8,0000 % ASEI 8,00% 18.11.22 - GII	XXUBS0037395	USD	500	500	%	100,0000	408.697,07	0,07	
6,8500 % Bai-Tushum Bank 6,85% 27.06.22 - GII	XXUBS0036579	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,14	
0,0000 % Banco del Éxito 0,00% 29.01.16	XXUBS0030001	USD	225		%	100,0000	0,00	0,00	
4,2346 % Banco Financiera Comercial Hondureña S.A. FRN 17.01.21 - GII	XXUBS0035506	USD	8.000		%	100,0000	6.539.153,18	1,17	
6,6000 % Banco Solidario 6,60% 03.02.23 - GII	XXUBS0036856	USD	500	500	%	100,0000	408.697,07	0,07	
6,7500 % Banco Solidario 6,75% 28.03.22 - GII	XXUBS0036475	USD	4.000		%	100,0000	3.269.576,59	0,58	
6,5000 % Banco Solidario S.A. 6,5% 25.09.21 - GII	XXUBS0036220	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,14	
6,6000 % Banco Solidario S.A. 6,60% 10.01.23 (Roll)	XXUBS0034260	USD	1.000	1.000	%	100,0000	817.394,15	0,14	
6,7500 % Banco Solidario S.A. 6,75% 07.04.22 (Roll) - GII	XXUBS0033021	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,14	
6,7500 % Banco Solidario S.A. 6,75% 23.08.22 (Roll) - GII	XXUBS0033135	USD	2.000		%	100,0000	1.634.788,29	0,29	
6,6000 % Banco Visionfund Ecuador S.A. 6,60% 22.04.21 - GII (Roll 3745)	XXUBS0034381	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07	
5,0000 % BanDelta 5,00% 23.11.2023 - GII	XXUBS0037416	USD	4.000	4.000	%	100,0000	3.269.576,59	0,58	
6,3000 % CFE Panama 6,30% 27.08.22 - GII	XXUBS0036651	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,14	
6,4000 % CFE Panama 6,40% 23.11.21 - GII	XXUBS0036314	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,14	
6,5000 % CIDRE 6,50% 22.07.21 - GII	XXUBS0036611	USD	750		750	%	100,0000	613.045,61	0,11
6,5000 % CIDRE 6,50% 29.07.22 - GII	XXUBS0037203	USD	500	500	%	100,0000	408.697,07	0,07	
8,0000 % COAC 4 de Octubre 8,00% 31.08.22 - GII	XXUBS0037255	USD	1.000	1.000	%	100,0000	817.394,15	0,14	
8,0000 % COAC 4 de Octubre 8,00% 8.02.22 - GII	XXUBS0036980	USD	375	500	125	%	100,0000	306.522,81	0,05
6,9000 % COAC Alianza del Valle 6,90% 21.12.23 - GII	XXUBS0037778	USD	3.000	3.000	%	100,0000	2.452.182,44	0,44	
7,5000 % COAC Alianza del Valle 7,50% 19.12.22 - GII	XXUBS0036816	USD	3.000		%	100,0000	2.452.182,44	0,44	
7,5000 % COAC Alianza del Valle 7,50% 23.10.23 - GII	XXUBS0037360	USD	4.000	4.000	%	100,0000	3.269.576,59	0,58	
7,0000 % COAC Cacpeco 7,00% 23.10.23 - GII	XXUBS0037353	USD	1.000	1.000	%	100,0000	817.394,15	0,14	
6,7500 % COAC Cooprogreso 6,75% 20.11.21 - GII	XXUBS0036305	USD	2.000		%	100,0000	1.634.788,29	0,29	
7,0000 % COAC Cooprogreso 7,00% 23.10.22 - GII	XXUBS0037361	USD	2.000	2.000	%	100,0000	1.634.788,29	0,29	
6,7500 % COAC Pablo Munoz Vega 6,75% 15.10.21 - GII	XXUBS0036238	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,14	
8,0000 % COAC Padre Lorente 8,00% 22.10.23 - GII	XXUBS0037351	USD	3.000	3.000	%	100,0000	2.452.182,44	0,44	
7,0000 % COAC Riobamba 7,00% 16.05.24 - GII	XXUBS0036798	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,14	
7,0000 % COAC San Francisco 6,5% 29.10.21 - GII (Roll)	XXUBS0035859	USD	2.000	2.000	2.000	%	100,0000	1.634.788,29	0,29
7,0000 % COAC San Francisco 7,00% 28.03.21 - GII	XXUBS0036474	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07	
6,5000 % Comercial Administradora S.A. 6,50% 28.03.21 - GII	XXUBS0035583	USD	1.500		%	100,0000	1.226.091,22	0,22	
6,7500 % Coocique 6,75% 29.04.22 - GII	XXUBS0036507	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,15	
5,0000 % Coopenae 5,00% 16.12.23 - GII	XXUBS0037762	USD	2.500	2.500	%	100,0000	2.043.485,37	0,37	
5,7500 % Cooperativa de Ahorro y Crédito de la Pequeña Empresa de Cotopaxi 5,75% 14.12.21 - GII	XXUBS0035932	USD	10.000		%	100,0000	8.173.941,47	1,46	
6,7500 % Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega 6,75% 07.10.21 - GII (Roll 3537)	XXUBS0034908	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,15	
6,7500 % Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega 6,75% 24.08.21 (Roll) - GII	XXUBS0031792	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07	
6,5000 % Crecer 6,50% 08.12.22 - GII (Roll)	XXUBS0035432	USD	500	500	500	%	100,0000	408.697,07	0,07
6,5000 % Crecer 6,50% 09.12.22 (Roll) - GII	XXUBS0034223	USD	1.000	1.000	1.000	%	100,0000	817.394,15	0,15
6,5000 % Crecer 6,50% 17.12.22 - GII	XXUBS0037764	USD	4.500	4.500	%	100,0000	3.678.273,66	0,66	
6,5000 % Crecer 6,50% 21.10.22 - GII	XXUBS0037350	USD	2.000	2.000	%	100,0000	1.634.788,29	0,29	

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
6,5000 % Crecer 6,50% 28.09.22 - GII	XXUBS0037309	USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.086.970,74	0,73
7,0000 % Credicampo 7,00% 15.11.22 - GII	XXUBS0036298	USD	250		125 %	100,0000	204.348,54	0,04
4,7000 % Credo 4,70% 15.12.23 - GII (Roll)	XXUBS0035935	USD	2.000	2.000	2.000 %	100,0000	1.634.788,29	0,29
3,3518 % Credo FRN 17.12.21 - GII	XXUBS0036347	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,15
3,3600 % Credo FRN 20.12.21 - GII	XXUBS0036358	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07
7,5000 % D-miro 7,50% 30.04.22 (Roll)	XXUBS0034707	USD	846		%	100,0000	691.922,51	0,12
9,0000 % D-miro 8,5% 25.04.23 (Roll) - GII	XXUBS0034128VM	USD	423		%	100,0000	345.961,26	0,06
9,0000 % D-miro 8,50% 25.04.23 (Roll) - GII	XXUBS0034128	USD	423		%	100,0000	345.961,26	0,06
6,8185 % Damen FRN 28.01.21 - GII	XXUBS0036390	USD	550		550 %	100,0000	449.566,78	0,08
6,0000 % Desyfin 6,00% 19.06.23 - GII (Roll)	XXUBS0035946	USD	3.000	3.000	3.000 %	100,0000	2.452.182,44	0,44
6,0000 % Desyfin 6,00% 21.06.23 - GII	XXUBS0037763	USD	6.000	6.000	%	100,0000	4.904.364,88	0,88
6,3000 % Desyfin 6,30% 21.02.23 (Roll) - GII	XXUBS0035549	USD	500	500	500 %	100,0000	408.697,07	0,07
6,5000 % Desyfin 6,50% 20.12.22 - GII	XXUBS0036812	USD	2.500		%	100,0000	2.043.485,37	0,36
6,5000 % Desyfin 6,50% 25.09.22 - GII	XXUBS0036680	USD	3.000		%	100,0000	2.452.182,44	0,44
6,0000 % DIACONIA 6,00% 18.09.21 - GII	XXUBS0036674	USD	250		250 %	100,0000	204.348,54	0,04
6,0000 % DIACONIA 6,00% 25.06.21 - GII	XXUBS0036568	USD	500		500 %	100,0000	408.697,07	0,07
6,5000 % DIACONIA 6,50% 10.09.22 - GII	XXUBS0037269	USD	500	500	%	100,0000	408.697,07	0,07
8,7500 % Espoir 8,75% 20.09.22 - GII	XXUBS0036676	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,15
8,7500 % Espoir 8,75% 27.12.22 - GII	XXUBS0036822	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,15
9,0000 % Espoir 9,0% 16.04.21 - GII	XXUBS0036240	USD	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,15
9,0000 % Espoir 9,00% 30.10.22 - GII	XXUBS0037373	USD	1.000	1.000	%	100,0000	817.394,15	0,15
8,2500 % FACES 8,25% 18.08.22 - GII	XXUBS0036888	USD	1.000	1.000	%	100,0000	817.394,15	0,15
8,2500 % FACES 8,25% 26.08.21 - GII	XXUBS0036445	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07
0,0000 % Financia Capital S.A. 8,00% 18.10.19 - GII	XXUBS0035844	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07
0,0000 % Financiera FINCA Nicaragua S.A. 8,50% 03.11.20 - GII	XXUBS0035865	USD	452		1.048 %	100,0000	369.662,02	0,07
0,0000 % Financiera FINCA Nicaragua S.A. 8,50% 10.11.20 - GII	XXUBS0035868	USD	151		349 %	100,0000	123.211,15	0,02
7,8000 % Financiera Fundeser S.A. 7,80% 28.03.22 - GII	XXUBS0035824	USD	977		223 %	100,0000	798.578,80	0,14
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	817.394,15	0,15
6,8000 % FINCA Jordan 6,8% 16.04.21 - GII	XXUBS0036239	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07
6,8000 % FINCA Jordan 6,80% 10.06.21 - GII	XXUBS0036333	USD	750		%	100,0000	613.045,61	0,11
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 08.08.17 (Roll) - GII	XXUBS0034030	USD	96		4 %	100,0000	0,00	0,00
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 21.06.17 (Roll)	XXUBS0033981	USD	89		4 %	100,0000	0,00	0,00
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 26.08.17 (Roll)	XXUBS0033184	USD	96		4 %	100,0000	0,00	0,00
5,6000 % Hattha 5,60% 26.08.23 - GII	XXUBS0037253	USD	2.000	2.000	%	100,0000	1.634.788,29	0,29
7,1500 % ICS "Express Leasing" SRL 7,15% 14.08.21 - GII	XXUBS0036181	USD	250		250 %	100,0000	204.348,54	0,04
6,9500 % IMON MDO 6,95% 15.10.21 - GII	XXUBS0036493	USD	3.500		%	100,0000	2.860.879,52	0,51
6,5000 % Integral 6,50% 09.05.22 - GII	XXUBS0036521	USD	1.250		1.250 %	100,0000	1.021.742,68	0,18
5,0000 % Khan Bank 5,00% 29.05.22 - GII	XXUBS0036788	USD	3.000		%	100,0000	2.452.182,44	0,44
5,9000 % KIF 5,90% 22.10.21 - GII	XXUBS0036732	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07
5,9000 % KIF 5,90% 23.12.21 - GII	XXUBS0036821	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07
6,0000 % Kompanion 6,00% 19.06.23 - GII	XXUBS0037127	USD	2.000	2.000	%	100,0000	1.634.788,29	0,29
4,7000 % La Hipotecaria 4,70% 20.08.24 - GII	XXUBS0037240	USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.086.970,74	0,73
8,4000 % LOLC Cambodia 8,40% 14.12.27 - GII	XXUBS0037759	USD	10.000	10.000	%	100,0000	8.173.941,47	1,46
8,7500 % LOLC Cambodia 8,75% 09.12.25 - GII	XXUBS0036804	USD	3.000		%	100,0000	2.452.182,44	0,44
7,0000 % Mega 7,00% 30.10.23 - GII	XXUBS0037374	USD	2.000	2.000	%	100,0000	1.634.788,29	0,29
8,0000 % MIFIDA Myanmar 8,00% 10.11.22 - GII	XXUBS0037387	USD	1.000	1.000	%	100,0000	817.394,15	0,15
6,5000 % Nuevo Capital 6,50% 28.02.23 - GII	XXUBS0036981	USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.086.970,74	0,73
7,0000 % Optima 7,00% 29.07.21 - GII	XXUBS0036617	USD	500		%	100,0000	408.697,07	0,07
0,0000 % Optima 7,25% 21.12.20 - GII	XXUBS0036360	USD	750		%	100,0000	613.045,61	0,11
7,5000 % PADECOMSM Credito 7,50% 14.02.22 - GII	XXUBS0036886	USD	375	500	125 %	100,0000	306.522,81	0,05
8,0000 % PADECOMSM Credito 8,00% 23.05.21 - GII	XXUBS0036544	USD	125		250 %	100,0000	102.174,27	0,02
5,5000 % ProCredit Ecuador 5,50% 14.12.23 - GII	XXUBS0037758	USD	7.000	7.000	%	100,0000	5.721.759,03	1,02
5,0000 % Promerica SAL 5,00% 21.12.24 - GII	XXUBS0037775	USD	10.000	10.000	%	100,0000	8.173.941,47	1,46
9,0000 % Sathapana 9,00% 26.09.26 - GII	XXUBS0036687	USD	4.000		%	100,0000	3.269.576,59	0,58
9,2000 % Sathapana 9,20% 27.08.27 - GII	XXUBS0037249	USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.086.970,74	0,73

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

DUAL RETURN FUND

Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens	
7,5000 % Sembrar Sartawi 7,50% 30.09.23 - GII	XXUBS0036690	USD	1.000	1.000	1.000	%	100,0000	817.394,15	0,15
7,7500 % Sembrar Sartawi 7,75% 22.10.23 - GII	XXUBS0037346	USD	1.000	1.000		%	100,0000	817.394,15	0,15
6,5000 % Share Guatemala 6,5% 10.10.2021 - GII	XXUBS0036705	USD	1.000			%	100,0000	817.394,15	0,15
5,7000 % TBC Leasing 5,70% 11.05.23 - GII (Roll)	XXUBS0035669	USD	2.000	2.000	2.000	%	100,0000	1.634.788,29	0,29
6,4500 % Vision 6,45% 12.12.21 - GII	XXUBS0036339	USD	2.000		1.000	%	100,0000	1.634.788,29	0,29
6,4500 % Vision 6,45% 18.12.22 - GII	XXUBS0036811	USD	1.340			%	100,0000	1.095.308,16	0,20
Summe Wertpapiervermögen						EUR	476.790.518,38	85,17	
Derivate						EUR	4.770.531,62	0,85	
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)									
Devisen-Derivate						EUR	4.519.460,20	0,81	
Devisenterminkontrakte									
Offene Positionen									
		Kauf- währung	Kauf- betrag	Verkauf- währung	Verkauf- betrag	Fälligkeit			
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC	CHF	200.000,00	EUR	-184.509,96	12.01.2021	480,47	0,00	
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC	CHF	60.480.000,00	EUR	-55.796.747,00	25.01.2021	147.981,68	0,03	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	USD	600.000,00	EUR	-490.724,69	12.01.2021	-385,60	0,00	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	USD	75.900.000,00	EUR	-62.059.088,27	25.01.2021	-51.260,09	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. CNY/EUR	OTC	EUR	5.488.632,12	CNY	-45.000.000,00	16.07.2021	-61.843,04	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/CNY	OTC	USD	1.520.102,15	CNY	-10.800.000,00	29.07.2021	-97.203,17	-0,02	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/CNY	OTC	USD	2.670.948,89	CNY	-18.000.000,00	26.11.2021	-32.403,66	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/COP	OTC	USD	8.833.583,64	COP	-30.880.000.000,00	21.12.2021	-16.498,25	0,00	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	EUR	113.582.230,42	USD	-135.000.000,00	25.01.2021	3.291.626,93	0,59	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	EUR	114.837.133,70	USD	-137.000.000,00	25.02.2021	2.986.611,72	0,53	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	EUR	127.330.546,92	USD	-156.000.000,00	25.03.2021	49.067,19	0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	EUR	16.277.138,47	USD	-20.000.000,00	25.03.2021	-40.999,96	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	EUR	32.922.455,60	USD	-40.000.000,00	25.03.2021	286.178,75	0,05	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/IDR	OTC	USD	971.770,40	IDR	-14.900.000.000,00	25.10.2021	-57.787,37	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/IDR	OTC	USD	1.311.899,22	IDR	-22.800.000.000,00	05.04.2021	-257.508,84	-0,05	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/IDR	OTC	USD	1.502.845,48	IDR	-23.100.000.000,00	07.07.2021	-107.321,84	-0,02	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	1.313.718,92	INR	-98.000.000,00	19.03.2021	-14.315,42	0,00	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	10.419.239,17	INR	-801.000.000,00	17.12.2021	-98.963,28	-0,02	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	5.899.105,76	INR	-453.000.000,00	15.09.2021	-103.561,76	-0,02	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	2.395.852,43	INR	-183.000.000,00	03.06.2021	-44.562,68	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	4.948.483,68	INR	-380.000.000,00	15.09.2021	-86.867,57	-0,02	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	2.364.224,58	INR	-185.000.000,00	24.12.2021	-57.156,26	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	4.818.442,39	INR	-370.000.000,00	15.09.2021	-84.428,47	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	4.975.247,82	INR	-381.000.000,00	19.03.2021	-164.506,59	-0,03	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	1.326.315,40	INR	-105.000.000,00	28.05.2021	-71.800,77	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	6.194.949,40	INR	-475.000.000,00	06.04.2021	-196.661,68	-0,03	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	5.122.696,16	INR	-394.000.000,00	18.11.2021	-65.099,04	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	5.098.707,03	INR	-393.000.000,00	17.12.2021	-59.912,38	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	1.340.227,16	INR	-106.000.000,00	19.05.2021	-73.319,20	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	2.014.077,62	INR	-154.000.000,00	18.10.2021	-21.490,80	0,00	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	3.001.127,85	INR	-230.000.000,00	18.11.2021	-28.913,77	0,00	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	944.896,33	INR	-74.000.000,00	19.07.2021	-38.011,68	-0,01	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	4.035.879,99	INR	-316.000.000,00	19.07.2021	-161.553,44	-0,03	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	2.209.304,95	INR	-173.000.000,00	19.07.2021	-88.622,29	-0,02	
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	3.092.749,08	INR	-237.000.000,00	17.12.2021	-20.858,98	0,00	

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
UBS (Luxembourg) S.A. USD/THB	OTC	USD	1.554.738,58	THB	-46.800.000,00	13.12.2021	-1.639,68	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/THB	OTC	USD	993.062,80	THB	-31.200.000,00	29.10.2021	-37.028,98	-0,01
Swaps								
Cross Currency Interest Rate Swaps (Non-Deliverable)						EUR	251.071,42	0,04
TCX -10.677.116.250 UZS / 1.125.000 USD	OTC					14.11.2022	130.382,56	0,02
TCX -9.490.770.000 UZS / 1.000.000 USD	OTC					15.11.2022	115.758,58	0,02
TCX -1.387.900.000 MMK / 1.000.000 USD	OTC					30.06.2023	4.930,28	0,00
Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten						EUR	72.944.157,44	13,03
Kassenbestände						EUR	72.944.157,44	13,03
Verwahrstelle								
		CHF	-98.776,50				-91.359,90	-0,01
		CNY	184,19				23,07	0,00
		EUR	54.937.424,53				54.937.424,53	9,81
		GBP	51,41				57,42	0,00
		INR	-1.125.018.371,42				-12.584.858,27	-2,25
		MXN	956,47				39,26	0,00
		PLN	277.056,30				60.753,96	0,01
		RON	65,94				13,55	0,00
		RUB	11.815,87				130,56	0,00
		THB	305,26				8,32	0,00
		USD	37.462.842,43				30.621.908,15	5,47
		ZAR	301,47				16,79	0,00
Sonstige Vermögensgegenstände						EUR	6.443.147,74	1,15
Zinsansprüche		EUR	6.306.986,49				6.306.986,49	1,13
Sonstige Forderungen		EUR	136.161,25				136.161,25	0,02
Sonstige Verbindlichkeiten						EUR	-1.126.092,79	-0,20
Portfolioverwaltergebühr		EUR	-939.098,78				-939.098,78	-0,16
Verwaltungsvergütung		EUR	-68.985,68				-68.985,68	-0,01
Zentralverwaltungsvergütung		EUR	-55.788,95				-55.788,95	-0,01
Verwahrstellenvergütung		EUR	-23.170,31				-23.170,31	-0,01
Prüfungskosten		EUR	-26.646,28				-26.646,28	-0,01
Sonstige Kosten		EUR	-12.402,79				-12.402,79	0,00
Teilfondsvermögen						EUR	559.822.262,39	100,00 ¹⁾

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance P EUR							559.822.262,39	
Anzahl Aktien						STK	310.222,000	
Aktienwert						EUR	136,91	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance P CHF								
Anzahl Aktien						STK	19.360,000	
Aktienwert						CHF	106,83	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance I EUR								
Anzahl Aktien						STK	1.064.383,000	
Aktienwert						EUR	144,97	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance I CHF								
Anzahl Aktien						STK	509.654,000	
Aktienwert						CHF	110,84	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance I USD								
Anzahl Aktien						STK	527.586,000	
Aktienwert						USD	129,05	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance A EUR								
Anzahl Aktien						STK	1.305.402,000	
Aktienwert						EUR	97,69	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance B EUR								
Anzahl Aktien						STK	1.165.573,000	
Aktienwert						EUR	100,50	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance B CHF								
Anzahl Aktien						STK	15.875,000	
Aktienwert						CHF	90,08	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance P USD								
Anzahl Aktien						STK	27.123,000	
Aktienwert						USD	118,58	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance A CHF								
Anzahl Aktien						STK	6.924,000	
Aktienwert						CHF	92,22	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance A USD								
Anzahl Aktien						STK	6.318,000	
Aktienwert						USD	106,55	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance B USD								
Anzahl Aktien						STK	39.573,000	
Aktienwert						USD	107,28	

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

Devisenkurse (in Mengennotiz)		per 31.12.2020	
Schweizer Franken	(CHF)	1,0811800	= 1 Euro (EUR)
Yuan Renminbi	(CNY)	7,9854000	= 1 Euro (EUR)
Kolumbianische Pesos	(COP)	4197,2000000	= 1 Euro (EUR)
Britische Pfund	(GBP)	0,8953500	= 1 Euro (EUR)
Indonesische Rupiah	(IDR)	17193,6700000	= 1 Euro (EUR)
Indische Rupien	(INR)	89,3946000	= 1 Euro (EUR)
Kyat (Myanmar)	(MMK)	1624,8100000	= 1 Euro (EUR)
Mexikanische Peso	(MXN)	24,3616000	= 1 Euro (EUR)
Polnische Zloty	(PLN)	4,5603000	= 1 Euro (EUR)
Leu (Rumänien)	(RON)	4,8682000	= 1 Euro (EUR)
Rubel (Russ.Föd.,1000:1)	(RUB)	90,5021000	= 1 Euro (EUR)
Baht (Thailand)	(THB)	36,7118000	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	(USD)	1,2234000	= 1 Euro (EUR)
Sum (Usbekistan)	(UZS)	12804,3613140	= 1 Euro (EUR)
Südafr.Rand	(ZAR)	17,9518000	= 1 Euro (EUR)

Marktschlüssel

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
Nichtnotierte Wertpapiere				
Verzinsliche Wertpapiere				
0,0000 % ACBA-CREDIT AGRICOLE BANK CJSC FRN 2016(20) Series 62 - MSME	XS1507525662EMF	USD		250
0,0000 % ACBA-CREDIT AGRICOLE BANK CJSC FRN 2016(20) Series 62 - MSME	XS1507525662	USD		1.500
5,3080 % ACLEDA Bank PLC FRN 2015(20) Series 26 - MSME	XS1258432472	USD		333
11,3800 % Aye Finance Private Limited 11,38% 2017(20) Series 101 - MSME	XS1701148253	INR		66.000
0,0000 % Banco Continental S.A.E.C.A. FRN 2016(20) Series 51 - MSME	XS1438121201	USD		7.300
0,0000 % Banco Continental S.A.E.C.A. FRN 2016(20) Series 51 - MSME	XS1438121201EMF	USD		500
0,0000 % Banco de Finanzas S.A. FRN 2017(20) Series 92 - MSME	XS1662766598	USD		2.155
2,9196 % Banco Ganadero FRN 2018(20) Series 123 - MSME	XS1840074527	USD		1.000
4,1885 % Banco La Hipotecaria S.A. FRN 2017(20) Series 73 - MSME	XS1568927427	USD		13.000
2,6921 % CJSC Ameriabank FRN 2018(22) Series 113 - MSME	XS1739347778	USD		10.000
0,0000 % HFC Limited FRN 2016(20) Series 68 - MSME	XS1529586098	USD		4.500
2,7543 % JSC TBC Bank FRN 2017(22) Series 98 - MSME	XS1711502135	USD		8.000
8,4473 % LLC Microfinance Organization "KMF" FRN 2016(20) Series 41- MSME	XS1396469758	USD		950
0,0000 % Madura Microfinance Limited 9,67% 2017(20) Series 110 - MSME	XS1721359864	INR		198.000
2,6663 % Modhumoti Bank Limited FRN 2017(20) Series 95 - MSME	XS1671780739	USD		5.000
0,0000 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-M.-T.LPN 2017(20)'TMSS'	XS1598751219	USD		1.167
5,2500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T. LPN 17(20)	XS1682673634	USD		13.000
0,0000 % Namra Finance Ltd. 12,05% 2016(20) Series 57 - MSME	XS1470875276	INR		50.000
0,0000 % Namra Finance Ltd. 12,05% 2016(20) Series 57 - MSME	XS1470875276EMF	INR		16.500
0,0000 % NeoGrowth Credit Pvt. Ltd 11,00% 2017(20) Series 93 - MSME	XS1641094617	INR		128.358
0,0000 % North East Small Finance Bank Ltd 9,50% 2017(20) Series 61 - MSME	XS1657969694	INR		230.000
0,0000 % PRASAC Microfinance Institution Limited 5,65% 2017(20) Series 87 - MSME	XS1602495951	USD		4.000
0,0000 % PT Mitra Bisnis Keluarga Ventura 9,90% 2018(20) Series 122 - MSME	XS1804164801	IDR		19.665.000
11,4300 % Svasti 11,43% 2018/20 Series 158 - MSME	XS1922004400	INR		72.500
Darlehen / Mikrokredite				
4,5000 % "NOA" S.H.A 4,50% 14.12.20 - GII	XXUBS0035930	EUR		250
5,2000 % Agency for Finance in Kosovo 5,20% 28.07.20 - GII	XXUBS0035760	EUR		750
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
8,0000 % COAC 4 de Octubre 8,00% 27.08.20 - GII	XXUBS0036192	USD		500
6,7000 % Cooperativa de Ahorro y Crédito Pacifico 6,70% 22.12.20 - GII	XXUBS0035947	USD		2.125
0,0000 % Cooperativa Mixta Mujeres Unidas Limitada COMIXMUL 9,50% 21.02.16	XXUBS0034300	USD		1.000
5,0000 % Cooperativo de Ahorro y Crédito ABACO 5,00% 21.12.20 - GII	XXUBS0035955	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
8,5000 % Financiera Proempresa S.A. 8,50% 22.08.20 - GII	XXUBS0035551	PEN		1.088
6,7500 % Frontiers 6,75% 18.04.20 - GII	XXUBS0036242	USD		250
6,7500 % Frontiers 6,75% 22.09.20 - GII	XXUBS0036467	USD		500
6,5000 % Grassland Finance Limited 6,50% 30.06.20 - GII	XXUBS0035732	USD		750
5,5000 % I.M. O.M.F. Microinvest S.R.L. 5,50% 26.07.20 - GII	XXUBS0035758	EUR		250
5,9000 % I.M. O.M.F. Microinvest S.R.L. 5,90% 13.04.20 - GII	XXUBS0035637	EUR		750
6,9200 % ICS "Express Leasing" SRL 6,92% 14.12.20 - GII	XXUBS0035934	USD		250
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
5,7379 % Kashf Foundation FRN 15.09.20 - GII	XXUBS0035806	USD		2.000
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

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

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
6,5000 % Kineret Sociedad Anonima 6,50% 21.02.20 - GII	XXUBS0035548	USD		250
6,0000 % Kompanion Bank CJSC 6,00% 01.12.20 - GII	XXUBS0035890	USD		1.500
6,0000 % Kompanion Bank CJSC 6,00% 22.05.20 - GII	XXUBS0035683	USD		2.000
7,5000 % LOLC (Cambodia) Plc. 7,50% 12.12.20 - GII	XXUBS0035931	THB		65.294
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% 04.07.20 - GII	XXUBS0035733	EUR		250
4,2000 % Microcredit Company EKI LLC Sarajevo 4,20% 12.06.20 - GII	XXUBS0035703	EUR		1.250
4,0000 % Mikra MKF 4,00% 14.11.20 - GII	XXUBS0036758	EUR		750
6,0000 % Mikrocredit Foundation Mikra Sarajevo 6,00% 23.10.20 - GII	XXUBS0035850	EUR		250
8,5000 % 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
6,3000 % Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. 6,30% 22.12.20 - GII	XXUBS0035954	USD		1.000
5,5000 % Soluciones de Microfinanzas S.A. 5,50% 22.11.20 - GII	XXUBS0035883	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
Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)
für den Zeitraum vom 1. Januar 2020 bis 31. Dezember 2020

I. Erträge

1. Zinsen aus Wertpapieren	EUR	13.313.607,16
2. Zinsen aus Darlehen / Mikrokredite	EUR	12.431.949,70
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen		24.482,80
Summe der Erträge	EUR	25.770.039,66

II. Aufwendungen

1. Portfolioverwaltergebühr	EUR	-6.534.829,06
2. Verwahrstellenvergütung	EUR	-244.348,86
3. Register- und Transferstellenvergütung	EUR	-27.076,41
4. Verwaltungsvergütung	EUR	-710.750,55
5. Zentralverwaltungsgebühr	EUR	-311.682,51
6. Vertriebs-, Informations- und Zahlstellengebühr	EUR	-3.598,05
7. Prüfungskosten	EUR	-25.104,28
8. Zinsaufwand aus Geldanlagen	EUR	-608.741,14
9. Sonstige Aufwendungen (siehe Erläuterung 2)	EUR	-451.971,09
Summe der Aufwendungen	EUR	-8.918.101,95

III. Ordentlicher Nettoertrag

EUR	16.851.937,71
------------	----------------------

IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne	EUR	58.751.467,82
2. Realisierte Verluste	EUR	-49.369.169,78

Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften

EUR	9.382.298,04
------------	---------------------

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR	26.234.235,75
------------	----------------------

VI. Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres

EUR	-20.442.353,34
------------	-----------------------

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR	5.791.882,41
------------	---------------------

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Entwicklung des Teilfondsvermögens

		2020
I. Wert des Teilfondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	EUR	539.543.245,43
1. Ausschüttung	EUR	-3.260.796,86
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)	EUR	23.550.320,18
a) Mittelzuflüsse aus Aktiengeschäften	EUR	99.377.511,42
b) Mittelabflüsse aus Aktiengeschäften	EUR	-75.827.191,24
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich	EUR	-426.210,49
4. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	5.791.882,41
5. Wechselkursbedingte Anpassung des Teilfondsvermögens	EUR	-5.376.178,28
II. Wert des Teilfondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	EUR	559.822.262,39

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance P EUR

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	333.914,000	EUR	135,02
31.12.2019	Stück	338.286,000	EUR	136,17
31.12.2020	Stück	310.222,000	EUR	136,91

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance P CHF

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	27.125,000	CHF	106,41
31.12.2019	Stück	24.325,000	CHF	106,70
31.12.2020	Stück	19.360,000	CHF	106,83

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance I EUR

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	1.000.032,000	EUR	141,41
31.12.2019	Stück	916.582,000	EUR	143,40
31.12.2020	Stück	1.064.383,000	EUR	144,97

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance I CHF

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	502.479,000	CHF	109,21
31.12.2019	Stück	529.752,000	CHF	110,12
31.12.2020	Stück	509.654,000	CHF	110,84

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance I USD

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	319.805,000	USD	121,21
31.12.2019	Stück	526.225,000	USD	126,25
31.12.2020	Stück	527.586,000	USD	129,05

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance A EUR

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	1.085.443,000	EUR	98,33
31.12.2019	Stück	1.291.142,000	EUR	98,17
31.12.2020	Stück	1.305.402,000	EUR	97,69

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance B EUR

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	932.048,000	EUR	101,00
31.12.2019	Stück	1.046.468,000	EUR	100,91
31.12.2020	Stück	1.165.573,000	EUR	100,50

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance B CHF

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	47.275,000	CHF	93,91
31.12.2019	Stück	46.685,000	CHF	92,21
31.12.2020	Stück	15.875,000	CHF	90,08

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance P USD

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	25.919,000	USD	112,61
31.12.2019	Stück	26.266,000	USD	116,66
31.12.2020	Stück	27.123,000	USD	118,58

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance A CHF

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	1.465,000	CHF	96,91
31.12.2019	Stück	4.636,000	CHF	94,89
31.12.2020	Stück	6.924,000	CHF	92,22

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance A USD

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	4.046,000	USD	104,13
31.12.2019	Stück	6.193,000	USD	106,33
31.12.2020	Stück	6.318,000	USD	106,55

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance B USD

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	20.133,000	USD	104,68
31.12.2019	Stück	71.220,000	USD	106,98
31.12.2020	Stück	39.573,000	USD	107,28

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance

Geschäftsjahr	Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		
31.12.2018	EUR	481.365.728,98	
31.12.2019	EUR	539.543.245,43	
31.12.2020	EUR	559.822.262,39	

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency

Vermögensübersicht zum 31. Dezember 2020

	Tageswert in USD	% Anteil am Teilfondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	38.456.739,45	100,33
1. Anleihen	12.557.098,10	32,76
< 1 Jahr	3.190.024,83	8,32
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	8.378.782,49	21,86
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	988.290,78	2,58
2. Darlehen / Mikrokredite	17.775.287,89	46,37
Baht (Thailand)	530.408,56	1,38
Costa Rica Colon	972.772,20	2,54
Dram (Armenien)	921.202,33	2,40
Ghana Cedi	500.947,58	1,31
Indonesische Rupiah	1.759.417,24	4,59
Kwachas (Sambia)	229.784,28	0,60
Kyat (Myanmar)	2.234.506,45	5,83
Lari (Georgien)	1.022.462,01	2,67
Lempira (Honduras)	510.236,23	1,33
Leu (Moldawien)	1.243.176,80	3,24
Mexikanische Peso	974.237,94	2,54
Naira (Nigeria)	20.507,19	0,05
Nuevo Sol (Peru)	477.286,54	1,24
Philippinische Pisos	835.883,82	2,18
Quetzal (Guatemala)	499.283,21	1,30
Schilling (Uganda)	504.653,36	1,32
Som (Kirgisistan)	1.374.360,64	3,59
Somon (Tadschikistan)	1.957.973,46	5,11
Tenge (Kasachstan)	977.785,43	2,55
Polnische Zloty	228.402,62	0,60
3. Derivate	10.515,17	0,03
4. Bankguthaben	7.156.144,53	18,67
5. Sonstige Vermögensgegenstände	957.693,76	2,50
II. Verbindlichkeiten	-126.706,66	-0,33
III. Teilfondsvermögen	38.330.032,79	100,00

DUAL RETURN FUND

Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens	
						USD	30.332.385,99	79,13	
						USD	30.332.385,99	79,13	
Verzinsliche Wertpapiere									
7,3500 % Microcred China 7,35% 19/2022 Series 183 - MSME	XS2032041910	CNY	9.000			%	100,2346	1.382.080,22	3,61
12,1500 % Finsocial FT 12,15% 20/22 S.273 - MSME	XS2261468818	COP	3.418.630	3.418.630		%	100,0000	996.461,44	2,60
12,1500 % MSME Bonds S.A. Comp. 20(22) - Finsocial	XS2194259615	COP	1.813.930	1.813.930		%	103,0000	544.585,59	1,42
12,8000 % Patrimonio Autónomo FC - Symbiotics ("Loan Trust") 12,80% 2017(21) Series 42 - MSME	XS1624175680	COP	1.276.144		390.298	%	101,4425	377.335,92	0,98
21,3063 % ASA Ghana FRN 19/2022 Series 197 - MSME	XS2057282365	GHS	4.346			%	101,0000	749.438,28	1,95
7,4000 % Genesis 7,40% 19/2022 Series 193 - MSME	XS2045074650	GTQ	3.885			%	103,0000	513.619,24	1,34
10,5400 % Anapurna 10,54% 19/2022 Series 199 - MSME	XS2065937844	INR	36.500			%	101,0000	504.512,07	1,32
11,0300 % Arman 11,03% 20/2023 Series 224 - MSME	XS2125891106	INR	36.000	36.000		%	101,0000	497.600,95	1,30
9,1300 % Aye Finance 9,13% 2020(22) Series 258 - MSME	XS2262962041	INR	36.750	36.750		%	100,0000	502.938,25	1,31
11,3500 % Namra 11,35% 19/2021 Series 167 - MSME	XS1992137338	INR	35.000			%	101,0000	483.778,70	1,26
11,4000 % Satin 11,40% 20/2025 Series 226 - MSME	XS2133425335	INR	71.500	71.500		%	101,0000	988.290,78	2,58
10,9100 % Varthana 10,91% 2019(23) Series 176 - MSME	XS1984620473	INR	35.000			%	102,9000	492.879,49	1,29
10,9000 % Pan Asia Banking Corporation PLC 10,90% 2016(21) Series 66 - MSME	XS1529952969	LKR	148.875			%	103,0000	827.351,08	2,16
9,4000 % Mega 9,40% 20/23 S.255 - MSME	XS2259126295	MXN	15.000	15.000		%	101,0000	760.809,52	1,98
14,6500 % Hamkorbank 14,65% 20/2023 Series 271 - MSME	XS2273120332	UZS	5.231.560	5.231.560		%	100,0000	499.852,38	1,30
16,2000 % Hamkorbank 16,20% 19/2022 Series 204 - MSME	XS2079027996	UZS	4.745.385			%	103,0000	467.002,53	1,22
14,1000 % Ipak Yuli Bank 14,10% 20/22 S.265 - MSME	XS2264161451	UZS	15.622.290	15.622.290		%	100,5975	1.501.559,13	3,92
16,2000 % Ipak Yuli Bank 16,20% 19/2022 Series 202 - MSME	XS2076073985	UZS	4.745.385			%	103,0000	467.002,53	1,22
Darlehen / Mikrokredite									
14,6000 % SEF 14,6% 21.06.21 - GII (Roll)	XXUBS0035728	AMD	240.540	240.540	240.540	%	100,0000	460.663,41	1,20
12,6000 % SEF International Universal Credit Organization LLC 12,60% 03.08.21 - GII	XXUBS0036168	AMD	240.475	2.418		%	100,0000	460.538,92	1,20
9,6500 % Desyfin 9,65% 11.02.23 - GII	XXUBS0037224	CRC	594.500	594.500		%	100,0000	972.772,20	2,54
9,8000 % Credo 9,80% 17.05.22 - GII	XXUBS0036538	GEL	2.057			%	100,0000	625.121,58	1,63
12,8900 % Crystal FRN 03.10.21 - GII	XXUBS0036226	GEL	1.307			%	100,0000	397.340,43	1,04
23,5000 % Advans Ghana 23,50% 17.12.22 - GII	XXUBS0037765	GHS	2.934	2.934		%	100,0000	500.947,58	1,31
8,0000 % Share Guatemala 8,00% 26.10.23 - GII	XXUBS0037356	GTQ	3.890	3.890		%	100,0000	499.283,21	1,30
12,5000 % Bco Popular 12,50% 31.07.23 - GII	XXUBS0037209	HNL	12.324	12.324		%	100,0000	510.236,23	1,33
12,2500 % Bina Artha 12,25% 25.10.22 - GII	XXUBS0036734	IDR	10.538.250			%	100,0000	749.839,90	1,96
12,5000 % MBK 12,50% 23.04.21 - GII	XXUBS0036496	IDR	14.188.600			%	100,0000	1.009.577,34	2,63
12,7500 % Bai-Tushum Bank 12,75% 24.07.22 - GII	XXUBS0037202	KGS	38.640	38.640		%	100,0000	459.844,53	1,20
14,3500 % FMFC 14,35% 25.10.21 - GII (Roll)	XXUBS0035854	KGS	17.145	17.145	17.145	%	100,0000	204.042,03	0,53
12,0000 % Frontiers 12,00% 02.10.22 - GII	XXUBS0037315	KGS	59.700	59.700		%	100,0000	710.474,08	1,85
24,5000 % Arnur Credit 24,50% 26.04.22 (Roll) - GII	XXUBS0036516	KZT	94.333	94.333	94.333	%	100,0000	224.003,85	0,58
24,5000 % Arnur Credit 24,50% 26.04.22 (Roll) - GII	XXUBS0036518	KZT	188.665	188.665	188.665	%	100,0000	448.007,69	1,17
17,5000 % Asian Credit Fund MFO 17,50% 10.01.21 - GII	XXUBS0036155	KZT	128.768		128.768	%	100,0000	305.773,89	0,80
12,5000 % Microinvest 12,50% 11.12.23 - GII	XXUBS0037757	MDL	12.991	12.991		%	100,0000	755.535,04	1,97
12,5000 % Microinvest 12,50% 29.09.23 - GII	XXUBS0037308	MDL	8.385	8.385		%	100,0000	487.641,76	1,27
16,0000 % MFIL 16,00% 09.10.21 - GII	XXUBS0036704	MMK	766.250			%	100,0000	577.078,05	1,51
13,0000 % Proximity Finance 13,00% 18.04.21 - GII	XXUBS0036495	MMK	1.513.800			%	100,0000	1.140.072,75	2,97
14,5000 % Proximity Finance 14,50% 16.12.22 - GII	XXUBS0037761	MMK	686.950	686.950		%	100,0000	517.355,65	1,35
11,5000 % Mega 11,50% 30.10.22 - GII	XXUBS0036740	MXN	19.400			%	100,0000	974.237,94	2,54
0,0000 % Aquila Leasing Limited 19,75% 20.12.16	XXUBS0034248	NGN	39.220			%	100,0000	20.507,19	0,05
8,0000 % Pacifico 8,00% 15.06.22 - GII	XXUBS0037120	PEN	1.727	1.727		%	100,0000	477.286,54	1,25
10,7500 % 1P 10,75% 08.03.21 - GII (Roll)	XXUBS0036199	PHP	40.148	40.148	40.148	%	100,0000	835.883,82	2,18
0,0000 % Inicjatywa Mikro Sp. Z o.o. 8,00% 13.01.18 - GII	XXUBS0035284	PLN	2.267		544	%	100,0000	228.402,62	0,60
7,2000 % LOLC Cambodia 7,20% 03.06.22 - GII	XXUBS0036551	THB	15.917,00	31,00		%	100,0000	530.408,56	1,38
16,5000 % Arvand 16,50% 05.04.23 - GII	XXUBS0037316	TJS	5.165	5.165		%	100,0000	457.053,10	1,19
18,0000 % Humo 18,00% 15.09.22 - GII	XXUBS0037281	TJS	5.162	5.162		%	100,0000	456.849,56	1,19
18,0000 % HUMO 18,00% 25.02.21 - GII	XXUBS0036441	TJS	2.360		2.360	%	100,0000	208.814,16	0,55
18,0000 % IMON MDO 18,00% 18.10.21 - GII	XXUBS0036494	TJS	9.438			%	100,0000	835.256,64	2,18

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens
17,0000 % ASA Uganda 17,00% 22.04.23 - GII	XXUBS0036733	UGX	1.845.265		%	100,0000	504.653,36	1,32
0,0000 % Madison Finance Company Limited 27,00% 24.02.20 - GII - LC	XXUBS0035556LC	ZMW	4.855		%	100,0000	229.784,28	0,60
Summe Wertpapiervermögen					USD		30.332.385,99	79,13
Derivate						USD	10.515,17	0,03
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)								
Devisen-Derivate						USD	10.515,17	0,03
Devisenterminkontrakte								
Offene Positionen		Kauf- währung	Kauf- betrag	Verkauf- währung	Verkauf- betrag	Fälligkeit		
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/USD	OTC	CHF	1.100.000,00	USD	-1.241.714,38	25.01.2021	3.772,15	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC	EUR	18.199.834,86	USD	-22.270.564,64	25.01.2021	6.743,02	0,02
Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten						USD	7.156.144,53	18,67
Kassenbestände						USD	7.124.884,91	18,59
Verwahrstelle								
		CHF	5.404,71				6.115,65	0,02
		CNY	9.981.732,49				1.529.251,82	3,99
		EUR	90.388,81				110.581,67	0,29
		GBP	51,41				70,25	0,00
		MXN	14.619.336,84				734.160,44	1,92
		PLN	221.307,65				59.370,01	0,15
		RON	65,94				16,57	0,00
		RUB	3.772,30				51,00	0,00
		THB	18.227.654,50				607.426,50	1,58
		USD	4.077.841,00				4.077.841,00	10,64
Cash Collateral						USD	31.259,62	0,08
Cash Collateral UBS (Luxembourg) S.A.								
		USD	31.259,62				31.259,62	0,08
Sonstige Vermögensgegenstände						USD	957.693,76	2,50
Zinsansprüche		USD	770.213,43				770.213,43	2,01
Sonstige Forderungen		USD	187.480,33				187.480,33	0,49

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2020	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens
Sonstige Verbindlichkeiten						USD	-126.706,66	-0,33
Portfolioverwaltergebühr		USD	-68.627,95				-68.627,95	-0,18
Verwaltungsvergütung		USD	-5.466,76				-5.466,76	-0,01
Zentralverwaltungsvergütung		USD	-3.510,95				-3.510,95	-0,01
Verwahrstellenvergütung		USD	-3.745,33				-3.745,33	-0,01
Prüfungskosten		USD	-32.519,13				-32.519,13	-0,09
Sonstige Kosten		USD	-12.836,54				-12.836,54	-0,03
Teilfondsvermögen						USD	38.330.032,79	100,00 ¹⁾
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency P EUR								
Anzahl Aktien						STK	7.991,000	
Aktienwert						EUR	114,60	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency I EUR								
Anzahl Aktien						STK	131.570,000	
Aktienwert						EUR	120,87	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency I USD								
Anzahl Aktien						STK	91.103,000	
Aktienwert						USD	142,09	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency A EUR								
Anzahl Aktien						STK	4.847,000	
Aktienwert						EUR	86,70	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency B EUR								
Anzahl Aktien						STK	16.390,000	
Aktienwert						EUR	90,25	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency P USD								
Anzahl Aktien						STK	1.895,000	
Aktienwert						USD	125,50	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency B USD								
Anzahl Aktien						STK	9.171,000	
Aktienwert						USD	107,70	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency P CHF								
Anzahl Aktien						STK	3.550,000	
Aktienwert						CHF	103,88	
DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency I CHF								
Anzahl Aktien						STK	7.000,000	
Aktienwert						CHF	106,49	

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

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Devisenkurse (in Mengennotiz)		per 31.12.2020	
Dram (Armenien)	(AMD)	522,1600000	= 1 US-Dollar (USD)
Schweizer Franken	(CHF)	0,8837500	= 1 US-Dollar (USD)
Yuan Renminbi	(CNY)	6,5272000	= 1 US-Dollar (USD)
Kolumbianische Pesos	(COP)	3430,7700000	= 1 US-Dollar (USD)
Costa Rica Colon	(CRC)	611,1400000	= 1 US-Dollar (USD)
Euro	(EUR)	0,8173941	= 1 US-Dollar (USD)
Britische Pfund	(GBP)	0,7318501	= 1 US-Dollar (USD)
Lari (Georgien)	(GEL)	3,2900000	= 1 US-Dollar (USD)
Ghana Cedi	(GHS)	5,8570000	= 1 US-Dollar (USD)
Quetzal (Guatemala)	(GTQ)	7,7916300	= 1 US-Dollar (USD)
Lempira (Honduras)	(HNL)	24,1544000	= 1 US-Dollar (USD)
Indonesische Rupiah	(IDR)	14054,0000000	= 1 US-Dollar (USD)
Indische Rupien	(INR)	73,0706000	= 1 US-Dollar (USD)
Som (Kirgisistan)	(KGS)	84,0284000	= 1 US-Dollar (USD)
Tenge (Kasachstan)	(KZT)	421,1200000	= 1 US-Dollar (USD)
Sri Lanka Rupien	(LKR)	185,3400000	= 1 US-Dollar (USD)
Leu (Moldawien)	(MDL)	17,1950000	= 1 US-Dollar (USD)
Kyat (Myanmar)	(MMK)	1327,8100000	= 1 US-Dollar (USD)
Mexikanische Peso	(MXN)	19,9130000	= 1 US-Dollar (USD)
Naira (Nigeria)	(NGN)	382,5000000	= 1 US-Dollar (USD)
Nuevo Sol (Peru)	(PEN)	3,6190000	= 1 US-Dollar (USD)
Philippinische Pisos	(PHP)	48,0300000	= 1 US-Dollar (USD)
Polnische Zloty	(PLN)	3,7276000	= 1 US-Dollar (USD)
Leu (Rumänien)	(RON)	3,9792000	= 1 US-Dollar (USD)
Rubel (Russ.Föd.,1000:1)	(RUB)	73,9640000	= 1 US-Dollar (USD)
Baht (Thailand)	(THB)	30,0080000	= 1 US-Dollar (USD)
Somoni (Tadschikistan)	(TJS)	11,3000000	= 1 US-Dollar (USD)
Schilling (Uganda)	(UGX)	3656,5000000	= 1 US-Dollar (USD)
Sum (Usbekistan)	(UZS)	10466,2100000	= 1 US-Dollar (USD)
Kwachas (Sambia)	(ZMW)	21,1296000	= 1 US-Dollar (USD)

Marktschlüssel

OTC Over-the-Counter

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
Nichtnotierte Wertpapiere				
Verzinsliche Wertpapiere				
11,3800 % Aye Finance Private Limited 11,38% 2017(20) Series 101 - MSME	XS1701148253	INR		33.000
9,0500 % Cooperativa Nacional de Educadores R.L. ("Coopenae") FRN 2017(20) Series 81 - MSME	XS1599171938	CRC		860.610
16,9000 % LLC Microfinance Organization "KMF" 16,90% 2017(20) Series 96 - MSME	XS1658985756	KZT		165.035
9,1500 % TBC Bank, Georgia 9,15% 2017(20) Series 85 - MSME	XS1621766259	GEL		2.406
Darlehen / Mikrokredite				
24,0000 % Advans Ghana Savings and Loans Limited 24,00% 30.09.20 - GII	XXUBS0035300	GHS		2.788
12,0000 % Close Joint Stock Company "FINCA Bank" 12,00% 20.09.20 - GII	XXUBS0036218	KGS		34.664
14,0000 % Cooperativa de Ahorro y Crédito de los Servidores Públicos 14,00% 24.06.20 - GII	XXUBS0034802	CRC		535.570
16,0000 % 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
8,5000 % Financiera Proempresa S.A. 8,50% 12.11.20 - GII	XXUBS0035671	PEN		1.095
12,5000 % Kompanion Bank CJSC 12,50% 29.09.20 - GII	XXUBS0035825	KGS		34.220
7,5000 % LOLC (Cambodia) Plc. 7,50% 17.10.20 - GII	XXUBS0035837	THB		33.129
13,0000 % MicroCred MG 13,0% 05.10.20 - GII	XXUBS0036229	MGA		2.844.350
16,5000 % MICROCREDIT DEPOSIT-TAKING ORGANIZATION "ARVAND" 16,50% 14.09.20 - GII	XXUBS0032607	TJS		4.711
10,5000 % 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

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)
für den Zeitraum vom 1. Januar 2020 bis 31. Dezember 2020

I. Erträge

1. Zinsen aus Wertpapieren	USD	1.101.744,63
2. Zinsen aus Darlehen / Mikrokredite	USD	2.115.180,11
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Ausland	USD	54.547,95
Summe der Erträge	USD	3.271.472,69

II. Aufwendungen

1. Portfolioverwaltergebühr	USD	-525.419,76
2. Verwahrstellenvergütung	USD	-35.584,07
3. Register- und Transferstellenvergütung	USD	-1.429,64
4. Verwaltungsvergütung	USD	-52.238,17
5. Zentralverwaltungsgebühr	USD	-32.734,01
6. Vertriebs-, Informations- und Zahlstellengebühr	USD	-4.117,19
7. Prüfungskosten	USD	-28.640,83
8. Zinsaufwand aus Geldanlagen	USD	-118,80
9. Sonstige Aufwendungen (siehe Erläuterung 2)	USD	-309.885,50
Summe der Aufwendungen	USD	-990.167,97

III. Ordentlicher Nettoertrag	USD	2.281.304,72
--------------------------------------	------------	---------------------

IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne	USD	4.058.188,23
2. Realisierte Verluste	USD	-4.334.070,08
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	USD	-275.881,85

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	USD	2.005.422,87
---	------------	---------------------

VI. Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	USD	-1.140.070,97
--	------------	----------------------

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	USD	865.351,90
--	------------	-------------------

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency

Entwicklung des Teilfondsvermögens

		2020
I. Wert des Teilfondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	USD	35.658.142,93
1. Ausschüttung	USD	-106.955,09
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)	USD	-275.841,12
a) Mittelzuflüsse aus Aktiengeschäften	USD	3.734.727,45
b) Mittelabflüsse aus Aktiengeschäften	USD	-4.010.568,56
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich	USD	124.615,54
4. Ergebnis des Geschäftsjahres	USD	865.351,90
5. Wechselkursbedingte Anpassung des Teilfondsvermögens	USD	2.064.718,63
II. Wert des Teilfondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	USD	38.330.032,79

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency P EUR

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	9.395,000	EUR	107,64
31.12.2019	Stück	8.299,000	EUR	112,79
31.12.2020	Stück	7.991,000	EUR	114,60

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency I EUR

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	154.619,000	EUR	112,31
31.12.2019	Stück	135.273,000	EUR	118,33
31.12.2020	Stück	131.570,000	EUR	120,87

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency I USD

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	74.237,000	USD	125,97
31.12.2019	Stück	84.438,000	USD	136,93
31.12.2020	Stück	91.103,000	USD	142,09

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency A EUR

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	5.876,000	EUR	84,35
31.12.2019	Stück	5.849,000	EUR	87,37
31.12.2020	Stück	4.847,000	EUR	86,70

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency B EUR

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	22.491,000	EUR	87,74
31.12.2019	Stück	21.285,000	EUR	90,89
31.12.2020	Stück	16.390,000	EUR	90,25

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency P USD

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	1.695,000	USD	112,49
31.12.2019	Stück	1.816,000	USD	121,60
31.12.2020	Stück	1.895,000	USD	125,50

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency B USD

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018 *)	Stück	9.171,000	USD	100,26
31.12.2019	Stück	9.171,000	USD	106,86
31.12.2020	Stück	9.171,000	USD	107,70

*) Auflagedatum 27.12.2018

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency P CHF

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	4.560,000	CHF	98,30
31.12.2019	Stück	3.550,000	CHF	102,57
31.12.2020	Stück	3.550,000	CHF	103,88

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency I CHF

Geschäftsjahr	Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres		Aktienwert am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	Stück	7.000,000	CHF	99,71
31.12.2019	Stück	7.000,000	CHF	104,60
31.12.2020	Stück	7.000,000	CHF	106,49

DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency

Geschäftsjahr	Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	
31.12.2018	USD	35.460.728,55
31.12.2019	USD	35.658.142,93
31.12.2020	USD	38.330.032,79

Erläuterungen zum Jahresbericht (Anhang)
zum 31. Dezember 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, der Darlehen und der Geldmarktinstrumente

Die beiden Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency investieren in Mikrofinanzinvestments (MSME-Investments), die durch kleine und mittlere Unternehmen emittiert werden. Die Bewertung dieser MSME-Investments basiert auf einer Modellbewertung, die durch den angebundenen Bewertungsdienstleister veNova S.A. durchgeführt und von der Verwaltungsgesellschaft validiert wird. Die Modellmethodik basiert auf dem Discounted-Cashflow-Prinzip und bedient sich regionaler Zinsindizes zur Herleitung relevanter Discountfaktoren. Neben den MSME-Investments investieren die beiden Teilfonds ebenfalls in unverbriefte Darlehensforderungen. Diese werden zu Anschaffungskosten bewertet und bei Bedarf durch den Verwaltungsrat wertberichtigt.

Darüber hinaus kommen folgende allgemeine Bewertungsgrundsätze zur Anwendung:

Schuldinstrumente, die nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert sind oder gehandelt werden, an dem regelmäßig Handel betrieben wird, der anerkannt und für die Öffentlichkeit zugänglich ist, werden zum 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.

DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

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.

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 Nettoinventarwert entsprechend den Verfahren, die im Abschnitt „Vorübergehende Aussetzung der Berechnung“ im aktuellen Verkaufsprospekt erläutert sind, aussetzen.

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

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

c) Realisierter Nettogewinn/-verlust aus Wertpapierverkäufen

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

d) Transaktionskosten

Für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2020 bis zum 31. Dezember 2020 belaufen sich diese Kosten für die folgenden Teilfonds auf:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance	EUR	118.030,99
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency	USD	37.441,64

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

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

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

g) Einstandswert der Wertpapiere im Bestand

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

h) Dividendenerträge

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

i) Bewertung der Devisentermingeschäfte

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

j) Bewertung der Terminkontrakte

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

k) Bewertung von Swap-Geschäften

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

l) Bewertung der Verbindlichkeiten

Die zum Berichtsstichtag bestehenden Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

m) Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste

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

n) Verfügbare liquide Mittel

Die in der Vermögensaufstellung angegebene Position „Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten“ beinhaltet neben den liquiden Mitteln der 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 der Teilfonds beläuft sich nach Abzug des Cash Collaterals daher auf den folgenden Betrag:

o) Zusätzliche Informationen zum Bericht

Dieser Bericht wurde auf Basis des Nettoinventarwertes zum 31. Dezember 2020 mit den letzten verfügbaren Kursen zum 31. Dezember 2020 und unter Berücksichtigung aller Ereignisse, die sich auf die Rechnungslegung zum Berichtsstichtag am 31. Dezember 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.

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

Erläuterung 3 – Gebühren der Verwahr- und Zahlstelle

Die Verwahr- und Zahlstelle erhält aus dem Vermögen 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.

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 und A betragen können.

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 und B 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 Aktienklassen P sowie A 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 und B 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.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

Erläuterung 10 – Verwaltungsgebühren von Zielfonds

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

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

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

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

Realisierte Gewinne	EUR	3.244.171,27
Realisierte Verluste	EUR	8.904.492,67
Veränderung der nicht realisierten Gewinne	EUR	-7.399.680,91
Veränderung der nicht realisierten Verluste	EUR	-19.959.671,28

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency

Realisierte Gewinne	USD	343.353,48
Realisierte Verluste	USD	2.300.068,34
Veränderung der nicht realisierten Gewinne	USD	457.927,86
Veränderung der nicht realisierten Verluste	USD	688.786,50

Erläuterung 12 – Bewertungsbesonderheiten

Im Portfolio des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance sind zum Berichtsstichtag folgende Positionen von einem Ausfall betroffen:

0,0000 % Intellegrow SME Pool 1 0,00% 2016(19) Series 39 - MSME
0,0000 % TrustCo Finance Proprietary Limited FRN 2016(19) Series 56 – MSME
0,0000 % African Century Limited 10,00% 17.06.17 - GII
0,0000 % African Century Limited 7,00% 25.04.18 – GII
0,0000 % Banco del Éxito 0,00% 29.01.16
0,0000 % Financiera Nicaraguense de Desarrollo 0,00% 23.02.10
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 08.08.17 (Roll) - GII
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 21.06.17 (Roll)
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 26.08.17 (Roll)

Alle vorstehend genannten Positionen werden mit Null bewertet.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 24. Oktober 2016 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

Zu den Positionen des Kontrahenten „Vision Fund AzerCredit LLC“:

- Wertberichtigung -25.000 USD pro Monat für Oktober 2016 bis März 2018 (18 Monate), aufgeteilt wie folgt:
 - XXUBS0034388: -12.000 USD p. M.
 - XXUBS0034098: -8.000 USD p. M.
 - XXUBS0032782: -5.000 USD p. M.

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency

Zu den Positionen des Kontrahenten „Vision Fund AzerCredit LLC“:

- Wertberichtigung -6.000 USD pro Monat für Oktober 2016 bis März 2018 (18 Monate), aufgeteilt wie folgt:
 - XXUBS0033995: -3.000 USD p.M.
 - XXUBS0033908: -3.000 USD p.M.

Hintergrund ist u.a. die verschlechterte wirtschaftliche Situation aufgrund des stark gefallen Ölpreises zum damaligen Zeitpunkt in Zusammenhang mit der großen Abhängigkeit des Landes vom Ölexport. Die Abschreibungen reflektieren das erhöhte Kreditausfallrisiko. Infolge einer während des Geschäftsjahres 2020 erfolgten Restzahlung wurden beiden Positionen vollständig ausgebucht.

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 18. August 2017 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

Zu den Positionen des Kontrahenten „Fundación Alternativa Para Desarrollo“:

- Einmalige Wertberichtigung von -316.554,39 USD, aufgeteilt wie folgt:
 - XXUBS0033981: -105.518,13 USD
 - XXUBS0034030: -105.518,13 USD
 - XXUBS0033184: -105.518,13 USD

Die Positionen des Kontrahenten „Fundación Alternativa Para Desarrollo“ werden im vorliegenden Jahresabschluss mit Null bewertet.

Zu den Positionen des Kontrahenten „Accessbank Tajikista“:

- Einmalige Wertberichtigung von -240.569,93 USD für die Position XXUBS0034224.

Die Positionen des Kontrahenten „Accessbank Tajikistan“ wurden in den Vorjahren ausgebucht und sind im vorliegenden Jahresabschluss nicht mehr enthalten.

Zu den Positionen des Kontrahenten „Cooperativa Mixta Mujeres Unidas“:

- Einmalige Wertberichtigung von -150.000,00 USD für die Position XXUBS0034300.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

Die Positionen des Kontrahenten „Cooperativa Mixta Mujeres Unidas“ wurden im Lauf des Geschäftsjahres wertlos ausgebucht, nachdem der Verwaltungsrat der SICAV am 27. Januar 2020 einen weiteren Beschluss bzgl. dieses Kontrahenten gefasst hatte (s. Seite 57).

Zu den Positionen des Kontrahenten „Banco del Éxito“:

- Einmalige Wertberichtigung von -39.683,33 USD für die Position XXUBS0030001.

Die Positionen des Kontrahenten „Banco del Éxito“ werden im vorliegenden Jahresabschluss mit Null bewertet.

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency

Zu den Positionen des Kontrahenten „Aquila Leasing Limited“:

- Einmalige Wertberichtigung von -31.376.000 NGN für die Position XXUBS0034248.

Die am 18. August 2017 beschlossene Wertberichtigung und die daraus resultierende Bewertung der Positionen erscheint dem Verwaltungsrat der SICAV zum Abschluss des Geschäftsjahres 2020 weiterhin als angemessen.

Zu den Positionen des Kontrahenten „Cooperativa Mixta Mujeres Unidas“:

- Einmalige Wertberichtigung von -2.884.500 HLN, aufgeteilt wie folgt:
 - XXUBS0033910: -1.451.250 HLN
 - XXUBS0034386: -1.433.250 HLN

Hintergrund der Wertberichtigung waren die verschlechterten wirtschaftlichen Situationen sowie reduzierte Erholungswahrscheinlichkeiten der investierten Mikrofinanzinstitutionen. Im Lauf des Geschäftsjahres 2020 wurden die Positionen des Kontrahenten „Cooperativa Mixta Mujeres Unidas“ wertlos ausgebucht, nachdem der Verwaltungsrat der SICAV am 27. Januar 2020 einen weiteren Beschluss bzgl. der Positionen dieses Kontrahenten gefasst hatte (s. Seite 57).

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 22. Dezember 2017 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

Zu den Positionen des Kontrahenten „Promotion of Rural Initiatives and Development Enterprises“:

- Einmalige Wertberichtigung von -3.171.461,10 USD, aufgeteilt wie folgt:
 - XXUBS0035624: -492.166,24 USD
 - XXUBS0035223: -977.903,49 USD
 - XXUBS0034970: -1.701.391,37 USD

Des Weiteren wurde beschlossen, keine weiteren Zinsforderungen auf diese Positionen zu aktivieren.

Hintergrund der Wertberichtigung waren die verschlechterten wirtschaftlichen Situationen sowie der Verdacht auf Bilanzfälschung der investierten Mikrofinanzinstitution. Im Lauf des Geschäftsjahres 2020 wurden die Positionen des Kontrahenten „Promotion of Rural Initiatives and Development Enterprises“ wertlos ausgebucht, nachdem der Verwaltungsrat der SICAV am 27. Januar 2020 einen weiteren Beschluss bzgl. der Positionen dieses Kontrahenten gefasst hatte (s. Seite 57).

DUAL RETURN FUND **Investmentgesellschaft (SICAV)**

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 27. April 2018 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

- Zu den Positionen des Kontrahenten „IM – Inicjatywa Mikro, Poland“:
Stufenweise Wertberichtigung von insgesamt -870.000,00 PLN für die Position XXUBS0035635, aufgeteilt wie folgt:
 - April 2018: -174.000,00 PLN
 - Mai 2018: -174.000,00 PLN
 - Juni 2018: -174.000,00 PLN
 - Juli 2018: -174.000,00 PLN
 - August 2018: -174.000,00 PLN
- Zu den Positionen des Kontrahenten „IM – Inicjatywa Mikro, Poland“:
Stufenweise Wertberichtigung von insgesamt -1.680.000,00 PLN für die Position XXUBS0035330, aufgeteilt wie folgt:
 - April 2018: -240.000,00 PLN
 - Mai 2018: -240.000,00 PLN
 - Juni 2018: -240.000,00 PLN
 - Juli 2018: -240.000,00 PLN
 - August 2018: -240.000,00 PLN
 - September 2018: -240.000,00 PLN
 - Oktober 2018: -240.000,00 PLN

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency

- Zu den Positionen des Kontrahenten „IM – Inicjatywa Mikro, Poland“:
Stufenweise Wertberichtigung von insgesamt -1.546.000,00 PLN für die Position XXUBS0035284, aufgeteilt wie folgt:
 - April 2018: -773.000,00 PLN
 - Mai 2018: -773.000,00 PLN

Hintergrund ist eine verschlechterte Liquiditätssituation aufgrund eines gescheiterten Unternehmensverkaufs der investierten Mikrofinanzinstitution. Daraus resultierend werden die Darlehen unter Berücksichtigung der Teilrückzahlungen um die voraussichtlichen Recovery-Raten angepasst.

Die am 27. April 2018 beschlossenen Wertberichtigungen und die daraus resultierende Bewertung der Positionen des Kontrahenten „IM – Inicjatywa Mikro, Poland“ in den beiden Teilfonds des DUAL RETURN FUND erscheint dem Verwaltungsrat der SICAV zum Abschluss des Geschäftsjahres 2020 weiterhin als angemessen.

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 22. Juni 2018 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

- Zu den Positionen des Kontrahenten „Intellegrow SME Pool 1“:
Stufenweise Wertberichtigung von insgesamt -27.560.674 INR für die Position XS1423878757, monatlich aufgeteilt in -1.837.378 INR beginnend ab Juni 2018 bis einschließlich August 2019.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

- Zu den Positionen des Kontrahenten „Intellegrow SME Pool 2“:
Stufenweise Wertberichtigung von insgesamt -141.193.055 INR für die Position XS1571143012, monatlich aufgeteilt in -5.647.722 INR beginnend ab Juni 2018 bis einschließlich Juni 2020.

Hintergrund sind die Auswirkungen der indischen „Goods and Service Tax“ (GST) auf die betroffenen Positionen sowie mögliche Zahlungsschwierigkeiten der Emittenten. Daraus resultierend werden die Darlehen unter Berücksichtigung der Teilrückzahlungen auf die voraussichtlichen Recovery-Raten angepasst.

Die Positionen des Kontrahenten „Intellegrow SME Pool 1“ werden im vorliegenden Jahresabschluss mit Null bewertet, nachdem der Verwaltungsrat der SICAV am 27. April 2020 einen weiteren Beschluss bzgl. der Positionen dieses Kontrahenten gefasst hatte (s. Seite 58).

Die am 22. Juni 2018 beschlossene stufenweise Wertberichtigung und die daraus resultierende Bewertung der Positionen des Kontrahenten „Intellegrow SME Pool 2“ erscheint dem Verwaltungsrat der SICAV zum Abschluss des Geschäftsjahres 2020 weiterhin als angemessen.

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 25. Februar 2019 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

- Zu den Positionen des Kontrahenten „African Century Limited, Zimbabwe“:
Stufenweise Wertberichtigung von insgesamt -500.000,00 USD für die Position XXUBS0034779, aufgeteilt wie folgt:

Februar 2019:	-250.000,00 USD
März 2019:	-250.000,00 USD

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

- Zu den Positionen des Kontrahenten „African Century Limited, Zimbabwe“:
Stufenweise Wertberichtigung von insgesamt -267.500,00 USD für die Position XXUBS0035170, aufgeteilt wie folgt:

Februar 2019:	-133.750,00 USD
März 2019:	-133.750,00 USD

Hintergrund ist eine verschlechterte makroökonomische Gesamtsituation in der Investitionsregion Zimbabwe. In Folge dessen hat sich die Entwicklung der ACL, einer der führenden Leasing-Anbieter in Zimbabwe, zunehmend verschlechtert. Daraus resultierend werden die Darlehen unter Berücksichtigung der Teilrückzahlungen um die voraussichtlichen Recovery-Raten angepasst.

Die Positionen des Kontrahenten „ACL – African Century Limited, Zimbabwe“ werden im vorliegenden Jahresabschluss mit Null bewertet, nachdem der Verwaltungsrat der SICAV am 27. April 2020 einen weiteren Beschluss bzgl. dieser Positionen gefasst hatte (s. Seite 58).

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 27. Juni 2018 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

- Zur Position „6,7469 % Amret Co. Ltd FRN 2017(22) Series 79 - MSME“ (XS1598842521):
Einmalige Wertberichtigung von 98,7634% auf 100,00%
- Zu den Positionen „5,6000 % ARMECONOMBANK OJSC ("AEB") 5,60% 2016(19) Series 44 - MSME“ (XS1408524657 bzw. XS1408524657EMF):
Einmalige Wertberichtigung von 96,0444% auf 100,00%

Hintergrund war eine anstehende Transaktion der beiden oben aufgeführten Mikrofinanzinstrumente zu dem fixierten Nominalwert von 100,00%. Dieser Transaktionspreis repräsentiert zum aktuellen Zeitpunkt einen zustande gekommenen Transaktionspreis, zu dem die beiden Anleihen nachfolgend bewertet werden.

Die am 27. Juni 2018 beschlossenen Anpassungen und die daraus resultierenden Bewertungen der Positionen des Kontrahenten „Amret Co. Ltd“ erscheinen dem Verwaltungsrat der SICAV zum Abschluss des Geschäftsjahres 2020 weiterhin als angemessen.

Die Positionen des Kontrahenten „ARMECONOMBANK OJS“ wurden in den Vorjahren ausgebucht und sind im vorliegenden Jahresabschluss nicht mehr enthalten.

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 27. Januar 2020 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

- Zu den Positionen des Kontrahenten „Promotion of Rural Initiatives and Development Enterprises“:
Abschreibung von insgesamt -157.466,14 USD für die Position XXUBS0034970
Abschreibung von insgesamt -44.990,33 USD für die Position XXUBS0035624
Abschreibung von insgesamt -89.980,65 USD für die Position XXUBS0035223

Hintergrund ist das Bekanntwerden von betrügerischen Aktivitäten des Managements sowie des Aufsichtsrates. Infolge des Bekanntwerdens dieser Informationen war das Unternehmen nicht länger in der Lage, seine Kredite zu bedienen. Die Positionen des Kontrahenten „Promotion of Rural Initiatives and Development Enterprises“ wurden aufgrund dieses Beschlusses wertlos ausgebucht.

- Zu den Positionen des Kontrahenten „Cooperativa Mixta Mujeres Unidas“:
Abschreibung von insgesamt -44.990,33 USD für die Position XXUBS0034300

Hintergrund ist das Bekanntwerden von manipulierten Financial Statements auf Anweisung des Managements sowie die Veruntreuung von Unternehmensgeldern. Infolge dessen wurden die Positionen des Kontrahenten „Cooperativa Mixta Mujeres Unidas“ im Lauf des Geschäftsjahres wertlos ausgebucht.

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency

- Zu den Positionen des Kontrahenten „Cooperativa Mixta Mujeres Unidas“:
Abschreibung von insgesamt -1.907.490 HNL für die Position XXUBS0033910
Abschreibung von insgesamt -477.750 HNL für die Position XXUBS0034386

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

Hintergrund ist das Bekanntwerden von manipulierten Financial Statements auf Anweisung des Managements sowie die Veruntreuung von Unternehmensgeldern. Infolge dessen wurden die Positionen des Kontrahenten „Cooperativa Mixta Mujeres Unidas“ im Lauf des Geschäftsjahres wertlos ausgebucht.

- Zu den Positionen des Kontrahenten „FINCA AZERBAIJAN LLC“:
Abschreibung von insgesamt -75.290,75 AZN für die Position XXUBS0034519

Hintergrund ist eine verschlechterte makroökonomische Gesamtsituation in der Investitionsregion, in der das Unternehmen aufgrund stark gesunkener Ölpreise und eines signifikanten Wertverlusts der lokalen Landeswährung AZN hohe finanzielle Verluste vermeiden musste und unmittelbar vor einer Insolvenz steht. Aufgrund dessen wurden die Positionen als wertlos ausgebucht.

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 27. April 2020 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

- Zu den Positionen des Kontrahenten „African Century Limited“:
Abschreibung von insgesamt -461.995,23 USD für die Position XXUBS0034779
Abschreibung von insgesamt -248.745,88 USD für die Position XXUBS0035170
Forderung von insgesamt -52.729,30 USD

Hintergrund ist eine verschlechterte makroökonomische Gesamtsituation in der Investitionsregion Zimbabwe, die unter anderem auf die Einführung von Kapitalkontrollen zurückzuführen ist. Infolge dessen hat sich die Entwicklung der „African Century Limited“, einer der führenden Leasing-Anbieter in Zimbabwe, zunehmend verschlechtert. Daraus resultierend werden die Darlehen unter Berücksichtigung der Teilrückzahlungen um die voraussichtlichen Recovery-Raten angepasst.

Basierend auf dem Beschluss des Verwaltungsrates des SICAV werden die Positionen des Kontrahenten „African Century Limited“ im vorliegenden Jahresabschluss mit Null bewertet.

- Zu den Positionen des Kontrahenten „Intellegrow SME Pool 1“:
Abschreibung von insgesamt -47.889.823,66 INR für die Position XS1423878757

Hintergrund sind Zahlungsschwierigkeiten der Emittenten. Daraus resultierend werden die Darlehen unter Berücksichtigung der Teilrückzahlungen auf die voraussichtlichen Recovery-Raten angepasst.

Basierend auf dem Beschluss des Verwaltungsrates des SICAV werden die Positionen des Kontrahenten „Intellegrow SME Pool 1“ im vorliegenden Jahresabschluss mit Null bewertet.

Der Verwaltungsrat der SICAV hat am 26. Mai 2020 beschlossen, bei folgenden Positionen Wertberichtigungen vorzunehmen:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

- Zu den Positionen des Kontrahenten „TrustCo Finance Proprietary Limited“:
Abschreibung von insgesamt -42.857.143 ZAR für die Position XS1473464680

DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

Hintergrund ist eine verschlechterte Situation des Unternehmens infolge von Liquiditätsengpässen in der Region Namibia sowie die aktuelle Gesundheitskrise. Infolge dessen hat sich die Entwicklung der „TrustCo Finance Proprietary Limited“, einem Anbieter von bezahlbaren Bildungsangeboten in Namibia, zunehmend verschlechtert. Daraus resultierend werden die Darlehen unter Berücksichtigung der Teilrückzahlungen um die voraussichtlichen Recovery-Raten angepasst.

Basierend auf dem Beschluss des Verwaltungsrates des SICAV werden die Positionen des Kontrahenten „TrustCo Finance Proprietary Limited“ im vorliegenden Jahresabschluss mit Null bewertet.

Erläuterung 13 – 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 Entwicklungen in Bezug auf COVID-19 sind die Mitglieder des Verwaltungsrats davon überzeugt, dass die Pläne zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs die laufenden operationellen Risiken berücksichtigen.

Der Verwaltungsrat hat dafür gesorgt, dass alle erforderlichen Maßnahmen getroffen werden, um sicherzustellen, dass die Aktivitäten der Gesellschaft nicht gestört werden.

Die aktuellen Entwicklungen in Bezug auf COVID-19 und damit einhergehenden volatilen Märkte können sich entsprechend der Investitionen auf die Investmentgesellschaft DUAL RETURN FUND auswirken. Darüber hinaus hat der Verwaltungsrat der SICAV keine Kenntnis von wesentlichen nicht im Jahresabschluss erfassten Auswirkungen des COVID-19-Ausbruchs. Eine fortlaufende Überwachung der Wertentwicklung, sowie der Risiken – insbesondere in Bezug auf die Markt- sowie Liquiditätsrisiken – erfolgt durch das Risikomanagement der Verwaltungsgesellschaft.

Insgesamt geht der Verwaltungsrat davon aus, dass die Unternehmensfortführung der Investmentgesellschaft DUAL RETURN FUND und ihrer Teilfonds sichergestellt ist.

Erläuterung 14 – Total Expense Ratio (TER) (ungeprüft)

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance	TER
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance A EUR	1,85%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance I CHF	1,30%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance I USD	1,30%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance P USD	1,84%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance P CHF	1,85%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance I EUR	1,29%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance P EUR	1,85%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance B EUR	1,29%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance B CHF	1,34%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance A USD	1,85%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance A CHF	1,80%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance B USD	1,34%

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency	TER
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency I USD	2,52%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency A EUR	3,11%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency B EUR	2,55%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency P USD	3,07%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency P EUR	3,08%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency P CHF	3,07%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency I EUR	2,51%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency I CHF	2,52%
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency B USD	2,53%

Erläuterung 15 – Angaben zu den Wertpapierfinanzierungsgeschäften gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365 (ungeprüft)

Zum Berichtszeitpunkt und während der Berichtsperiode hat der Fonds bzw. Teilfonds keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte entsprechend der Verordnung (EU) 2015/2365 des europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 abgeschlossen.

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

Angaben zu schwer liquidierbaren Vermögensgegenständen

Zum Berichtsstichtag lag der Anteil der schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände, für die besondere Regelungen gelten, bei 74,13% im DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance und bei 62,37% im DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency. Unter Berücksichtigung der Anlegerinteressen kann die Verwaltungsgesellschaft bei außergewöhnlichen Umständen die Ausgabe und Rücknahme von Aktien zeitweise aussetzen.

Angaben zu neuen Regelungen zum Liquiditätsmanagement

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

Risikoprofil des AIF

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

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

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

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

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

Eingesetzte Risikomanagementsysteme

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

a) Marktrisiko

Marktrisiken sind mögliche Verluste des Marktwertes offener Positionen, die aus Änderungen der zugrunde liegenden Bewertungsparameter resultieren. Diese Bewertungsparameter umfassen Kurse für Wertpapiere, Devisen, Edelmetalle, Rohstoffe oder Derivate sowie Zinskurven. Durch den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten kann ein OGA einem größeren Marktrisiko ausgesetzt sein, als durch den direkten Einsatz der zugrunde liegenden Wertpapiere. Das gemäß Verkaufsprospekt erlaubte Limit für das Gesamtrisiko nach Commitment-Ansatz wurde nicht überschritten.

DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

b) Kontrahentenrisiko

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

c) Liquiditätsrisiko

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

Änderungen des maximalen Umfangs von Leverage

Im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2020 bis zum 31. Dezember 2020 wurden keine Änderungen hinsichtlich des maximalen Umfangs, in dem Leverage eingesetzt werden darf, oder der Gesamthöhe des Leverage vorgenommen.

Gesamthöhe des Leverage

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

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

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

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance

Risikobetrag für das Marktrisiko nach der Commitment-Methode zum 31. Dezember 2020	1,42%
Risikobetrag für das Marktrisiko nach der Bruttomethode zum 31. Dezember 2020	1,95%

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency

Risikobetrag für das Marktrisiko nach der Commitment-Methode zum 31. Dezember 2020	1,62%
Risikobetrag für das Marktrisiko nach der Bruttomethode zum 31. Dezember 2020	1,51%

Angaben zur Mitarbeitervergütung der Verwaltungsgesellschaft (ungeprüft)

Die Verwaltungsgesellschaft verfügt über ein Vergütungssystem, das sowohl die regulatorischen Anforderungen erfüllt, als auch das verantwortungsvolle und risikobewusste Verhalten der Mitarbeiter fördert. Das System ist so gestaltet, dass es mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement 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.

DUAL RETURN FUND
Investmentgesellschaft (SICAV)

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 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:	TEUR	3.633
Gesamtbetrag der fixen Vergütung:	TEUR	3.353
Gesamtbetrag der variablen Vergütung:	TEUR	280
Anzahl der Mitarbeiter:		27

Quelle zu den Angaben zur Vergütung des delegierten Portfoliomanagers

Gemäß Auskunft der C-QUADRAT Asset Management GmbH für das Geschäftsjahr 2019.

Änderungen in den publizierten Informationen für Anleger

In Übereinstimmung mit den Vorschriften des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds bestätigen wir hiermit, dass im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2020 bis zum 31. Dezember 2020 darüber hinaus keine weitergehenden wesentlichen Änderungen in den sonstigen, für die Anleger bestimmten Informationen vorgenommen wurden.