

**Halbjahresbericht  
zum 30. Juni 2021**

# **DUAL RETURN FUND**

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital  
luxemburgischen Rechts

R.C.S. Luxembourg B 11 22 24

**Verwaltungsgesellschaft**



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

---

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

---

## Inhaltsverzeichnis

<b>Management und Verwaltung .....</b>	<b>1</b>
<b>Allgemeine Informationen .....</b>	<b>3</b>
<b>Geschäftsbericht .....</b>	<b>5</b>
<b>DUAL RETURN FUND.....</b>	<b>16</b>
<i>Zusammengefasste Vermögensübersicht.....</i>	<i>16</i>
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance .....</b>	<b>17</b>
<i>Vermögensübersicht.....</i>	<i>17</i>
<i>Vermögensaufstellung.....</i>	<i>18</i>
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance Local Currency.....</b>	<b>28</b>
<i>Vermögensübersicht.....</i>	<i>28</i>
<i>Vermögensaufstellung.....</i>	<i>29</i>
<b>Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang) .....</b>	<b>35</b>

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

**Management und Verwaltung**

**Sitz der Gesellschaft**

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

**Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft**

**Vorsitzender**

Manfred Kastner  
Gründungsmitglied  
Reisnerstraße 50/1  
A-1030 WIEN  
(bis zum 31. März 2021)

Thomas Amend  
Vorstandsvorsitzender  
Axxion S.A.  
15, rue de Flaxweiler  
L-6776 GREVENMACHER  
(seit dem 1. April 2021)

**Mitglieder**

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

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

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

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

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

Thomas Amend  
Vorstandsvorsitzender  
Axxion S.A.  
15, rue de Flaxweiler  
L-6776 GREVENMACHER  
(bis zum 31. März 2021)

**Verwahrstelle und Zahlstelle**

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

**Verwaltungsgesellschaft  
und AIFM<sup>1</sup>**

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  
(bis zum 30. Mai 2021)

Impact Asset Management GmbH  
Schottenfeldgasse 20  
A-1070 WIEN  
(seit dem 1. Juni 2021)

**Steuerlicher Vertreter  
in Österreich**

KPMG Austria GmbH  
Porzellangasse 51  
A-1090 WIEN

---

<sup>1</sup> 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 in EUR  
(im Folgenden „Vision Microfinance“ genannt)

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

Werden weitere Teilfonds hinzugefügt, wird der Verkaufsprospekt entsprechend ergänzt.

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

Mit Wirkung zum 9. März 2021 wurden in den Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance und DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency neue „S“-Aktienklassen in den Währungen Euro (EUR), US-Dollar (USD) und Schweizer Franken (CHF) aufgelegt. Zum Berichtsstichtag waren davon jedoch lediglich die Aktienklassen „S-EUR (A)“ und „S-USD (T)“ im Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance aktiv.

Zudem wurden ebenfalls mit Wirkung zum 9. März 2021 die bestehenden Aktienklassen „P“ und „A“ in „R (A)“ und „R (T)“ umbenannt, die Aktienklassen „I“ und „B“ wurden in „I (A)“ und „I (T)“ umbenannt.

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

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

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

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

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

Die Gesellschaft veröffentlicht zudem ungeprüfte Halbjahresberichte, einschließlich u. a. einer Darstellung der Vermögenswerte eines jeden Teilfonds und der Anzahl der seit der letzten Veröffentlichung ausgegebenen und zurückgenommenen Aktien. 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](http://www.axxion.lu) heruntergeladen werden; dort sind auch weitere Informationen über die Gesellschaft abrufbar.

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

- (i) die Satzung der Gesellschaft
- (ii) der Verwahrstellen- und Zahlstellenvertrag
- (iii) der Zentralverwaltungsvertrag
- (iv) 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](http://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](http://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,

auch im ersten Halbjahr 2021 stand die Pandemie im Mittelpunkt des weltweiten Interesses. Die Märkte für die Finanzierung von Kleinunternehmen sowie kleinen und mittleren Unternehmen (KKMU) waren auf unterschiedliche Weise betroffen, zeigten sich aber insgesamt widerstandsfähig, wie bereits im letzten Jahr zu beobachten war. Die Unterstützung von Regulierungsbehörden, Regierungen, Entwicklungsbanken und internationalen Kreditgebern hat dazu beigetragen, dass Mikrofinanzinstitute, die in den von Corona betroffenen Gebieten tätig sind, die Krise überstehen konnten. Obwohl die Zahl der Länder, denen ein Schuldenmoratorium gewährt wurde, erheblich zurückgegangen ist, haben die Regulierungsbehörden eine entgegenkommende Politik verfolgt, wenn Bedarf bestand. Wie zum Beispiel in Europa haben die meisten Schwellen- und Grenzmärkte aufeinander folgende Wellen von Corona-Infektionen erlebt, die zu regionalen oder – seltener – landesweiten Lockdowns führten. Die Impfkampagnen sind in den Ländern, in denen wir investiert haben, viel langsamer vorangeschritten als in Nordamerika oder Europa, so dass zu befürchten ist, dass sich die Situation vor Anfang 2022 nicht wirklich normalisieren wird. Dies wirkt sich auf die Planungskapazität der Partnerfinanzinstitute des DUAL RETURN FUND aus, da sie sich schwer tun, realistische und zuverlässige Finanzprognosen für die kommenden sechs bis zwölf Monate zu erstellen. Die Volatilität des Finanzierungsbedarfs herrscht daher im gegenwärtigen Marktumfeld vor.



Die Geschäfte der Mikrofinanzinstitute werden weiterhin gut geführt, trotz der größten Herausforderungen aller Zeiten – 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. Eine weitere positive Entwicklung ist, dass der PAR30-Wert im Berichtszeitraum gesunken und die Eigenkapitalrendite gestiegen ist. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Tätigkeit der MFI lassen sich jedoch noch nicht in vollem Umfang quantifizieren, da die Nachwirkungen noch auf unabsehbare Zeit andauern dürften. 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 und MENA*

Nach einem vielversprechenden Jahresende 2020 setzt sich die starke Finanzierungsnachfrage aus dem Kaukasus und Zentralasien in der ersten Jahreshälfte 2021 fort, wobei die meisten Banken nach langfristigen Finanzierungen suchen, einschließlich nachrangiger Darlehen, um ihre Kapitalbasis zu verbessern. Steigende Ölpreise und ein allgemein positiver Trend in der russischen Wirtschaft haben auch dazu beigetragen, dass sich Zentralasien von der Krise erholt hat. Russland ist jedoch seit 2014 nicht mehr Teil der Portfolioallokationen der Teilfonds.

### *Lateinamerika*

Lateinamerika hatte die weit verbreiteten sozialen Unruhen des zweiten Halbjahrs 2019 endlich überwunden, als die COVID19-Pandemie zuschlug.

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

Die Region war zwar im ersten Quartal 2020 weniger stark betroffen, entwickelte sich aber im zweiten Quartal langsam zum Epizentrum der Pandemie und sah sich Anfang 2021 schwierigen Bedingungen gegenüber. Die Pandemie sorgt in mehreren Ländern weiterhin für Störungen, so dass weite Teile der Wirtschaft nicht mehr normal funktionieren können. Im Berichtszeitraum gab es auf dem Kontinent eine Reihe von umstrittenen Wahlen und sozialen Unruhen zu verzeichnen. Mexiko und Mittelamerika befinden sich in einer besseren Lage als die südlichen Länder, und die Nachfrage in diesem Teil Lateinamerikas blieb stabil.

### *Asien*

Ein wichtiges Ereignis für die Region im ersten Halbjahr 2021 war der Staatsstreich in Myanmar im Februar, der die langsame Demokratisierung und Öffnung des Landes seit 2014 zurückwarf. In allen größeren Städten kam es zu großen und gewalttätigen Protesten. Die politische Lage ist nach wie vor angespannt und unsicher, und die internationale Gemeinschaft – mit Ausnahme Chinas – hat Sanktionen verhängt. Die Zahl der Corona-Infektionen ist erheblich gestiegen, was zu Lockdown-Maßnahmen im Land geführt hat. Diese Entwicklungen haben sich leider negativ auf die Tätigkeit der Mikrofinanzinstitute ausgewirkt. Obwohl die Einziehung von Krediten wieder aufgenommen wurde, ist das Niveau der Rückzahlungen für myanmarische Verhältnisse niedrig, und die Dollar-Knappheit macht es den MFIs schwer, ihren internationalen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen.

Auch in diesem ersten Halbjahr sah sich Indien mit einer massiven Gesundheitskrise konfrontiert, die sich auf die Investitionsempfänger auswirkte, aber die MFIs waren sehr widerstandsfähig und gerieten nicht unter großen Druck – ganz im Gegenteil: Die Finanzinstitute verzeichnen weiterhin einen starken Finanzierungsbedarf. Vor allem die MFI, die sich hauptsächlich auf ländliche Gebiete und die Landwirtschaft konzentrieren, haben besser abgeschnitten als städtische Mikrofinanzinstitute. Dieser Effekt zeigt sich in vielen Ländern, denn die Lebensmittelproduktion ging fast unverändert weiter.

### *Afrika*

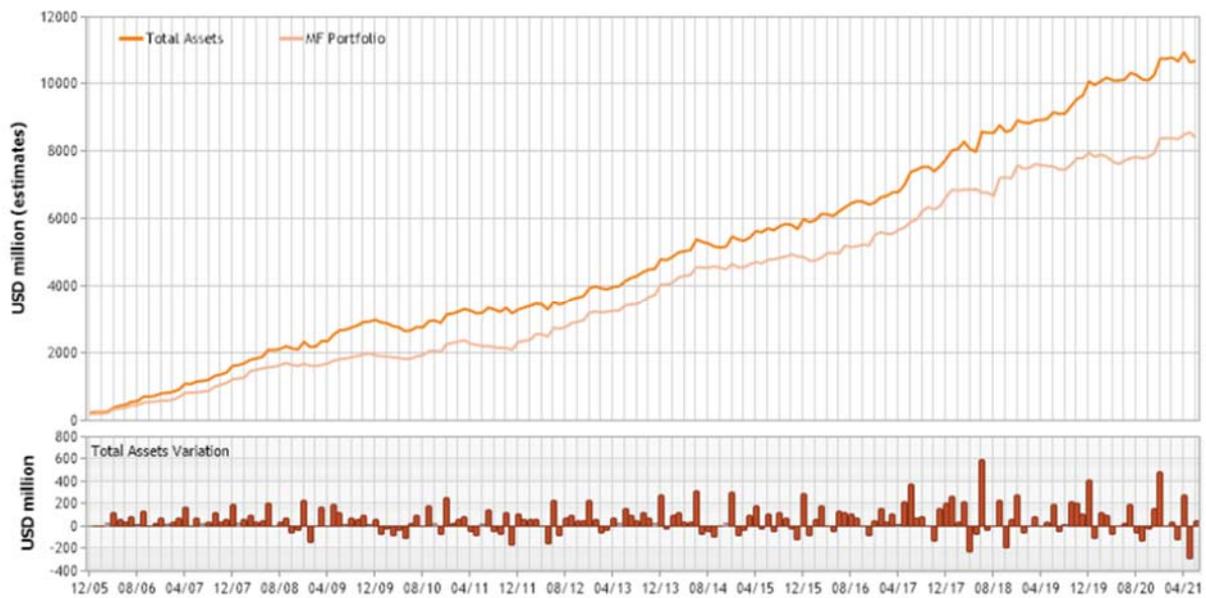
In den meisten afrikanischen Ländern südlich der Sahara ist das Wachstum gedämpft geblieben, obwohl die Infektionsraten in dieser Region niedriger sind als im Rest der Welt. Das junge Durchschnittsalter der Bevölkerung scheint im Kampf gegen die Pandemie hilfreich zu sein. Die Nachfrage nach Finanzmitteln kam vor allem aus dem frankophonen Westafrika, insbesondere aus der Elfenbeinküste und dem Senegal. Die Teilfonds des DUAL RETURN FUND haben jedoch im Berichtszeitraum keine Investitionen in der Region getätigt.

### **Luxemburgische Mikrofinanzfonds (MIV)**

Wie in den vorstehenden Abschnitten erwähnt, wird erwartet, dass der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (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 Berichtszeitraum jedoch eine weitgehend stabile Entwicklung ihres Gesamtvermögens und ihrer Mikrofinanzportfolios.

# DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

## Luxemburgische Mikrofinanzfonds



Quelle: Symbiotics

In Bezug auf die Anlegerrendite bilden die SMX-Microfinance-Indizes die monatlichen Nettovermögenswerte einer Auswahl von MIV ab, wobei der Großteil der Vermögenswerte in festverzinslichen Instrumenten angelegt ist. Der in USD kalkulierte Schuldenindex erzielte von Dezember 2020 bis Juni 2021 eine Rendite von 1,66%. Die SMX-MIV-Verschuldung in EUR und CHF verzeichnete mit 1,00% für den EUR-Index und 1,06% 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. Seit dem zweiten Quartal 2020 ist ein Rückgang der Absicherungskosten zu beobachten und im aktuellen Niedrigzinsumfeld vor allem in Europa bieten die meisten Mikrofinanz-Anlageinstrumente eine attraktive Anlagemöglichkeit: Im Halbjahresverlauf fiel der 6-Monats-LIBOR in den USA von 0,26% auf 0,16%. Der 6-Monats-Euribor stand weiterhin unter Druck und stieg im Zeitraum von Dezember 2020 bis Juni 2021 lediglich von -0,53% auf -0,52%. Die Kursdifferenz enthält die Absicherungskosten und entspricht in etwa der Verringerung der USD-Rendite gegenüber der Euro-Rendite.

Schwellenländerwährungen entwickelten sich bis März 2021 stabil, wurden danach mit hoher Volatilität gehandelt und werteten schließlich gegen Jahresmitte 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, während sie gleichzeitig die Entwicklung lokaler Schuldenmärkte unterstützen, um so die regionale Schaffung von Arbeitsplätzen und den Wohlstand zu fördern.

### COVID-19 und ein Ausblick auf den Mikrofinanzmarkt

Die meisten Finanzinstitute mussten 2020 ihren Betrieb für eine gewisse Zeit vollständig einstellen, obwohl einige als systemrelevant eingestufte Banken ein Mindestmaß an Dienstleistungen aufrechterhielten.

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

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. In den meisten Ländern ließen die Aufsichtsbehörden Verstöße gegen regulatorische Vorgaben zu oder lockerten Compliance-Definitionen. Außerdem wurden in großem Umfang Zahlungsmoratorien verhängt, wodurch viele Kredite in die Kategorie der umstrukturierten Kredite fielen, an deren Abbau die MFI derzeit arbeiten. 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 in den Monaten seit März 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 Lockerung der aufsichtsrechtlichen Kennzahlen und/oder Liquiditätshilfen. Der vierte Grund ist die junge Demografie und der Standort der Unternehmer. 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 2022 nur begrenzt möglich. Die Portfolios der meisten MFI sind in den letzten 18 Monaten nicht gewachsen, einige hatten sogar mit schrumpfenden Portfolios 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 die restlichen Monate 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 in der ersten Jahreshälfte 2021 wie schon in den vorangegangenen Jahren an seiner Strategie fest und investierte ungeachtet weltwirtschaftlicher Trends in die Anlageklasse Mikrofinanzierung.

Bisher wurden mehr als 1,98 Mrd. USD in Form von 1.191 Krediten an 309 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**

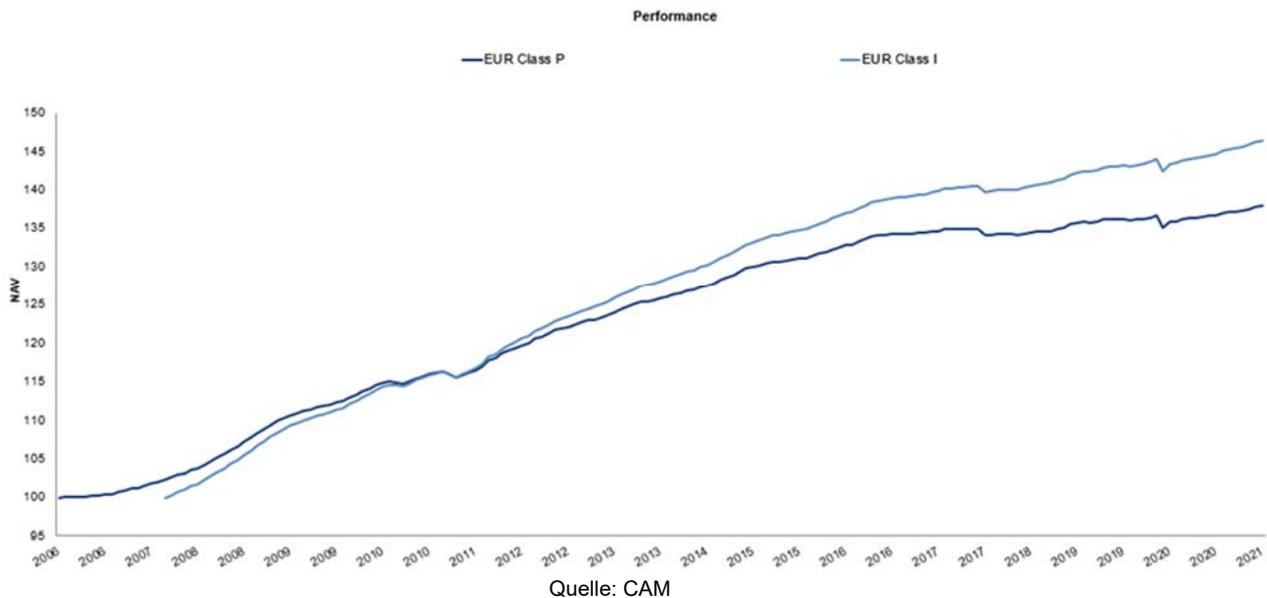
In den letzten sechs Monaten zeigten die durch den DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance finanziell ausgestatteten Institute trotz der Gesundheitskrise eine stabile finanzielle und operative Wertentwicklung. Der Teilfonds wirkte sich auf sozialer Ebene positiv aus, da er die wirtschaftliche Situation und Finanzierungsoptionen von Menschen ohne Zugang zu Finanzinstituten in vielen Entwicklungsländern verbesserte. Im Berichtszeitraum wies der Teilfonds in einem schwierigen Umfeld eine stabile positive monatliche Entwicklung in allen Anlageklassen auf.

Obwohl ein Teil des Portfolios nach dem Mark-to-Market-Prinzip bewertet wird, was temporäre positive oder negative monatliche Effekte auf die Performance hat, war die Volatilität niedrig. Die Absicherungskosten von USD gegenüber EUR oder CHF belasteten die Performance der Anlageklassen in EUR und CHF, die Kosten sind jedoch erheblich geringer als in früheren Berichtszeiträumen. Für Anleger der institutionellen Anlageklasse in USD generierte der Teilfonds von Dezember bis Juni eine Rendite von +1,24%. Der Portfolioertrag lag in USD bei rund 5,8%.

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

Die Duration oder Restlaufzeit beträgt ungefähr 1,5. Das Teilfondsvermögen war im Sinne eines umsichtigen Anlagekonzepts und des niedrigen Wachstums des Mikrofinanzmarkts während der ersten sechs Monate des Jahres mit einem Liquiditätsniveau von rund 20% nicht voll investiert.

Das Nettoergebnis von +0,88% in der institutionellen akkumulierenden Anlageklasse in EUR stellt insgesamt weiterhin eine wettbewerbsfähige Rendite im aktuellen weltweiten Niedrigzinsumfeld dar und entspricht dem im Abschnitt „Luxemburgische Mikrofinanzfonds (MIV)“ des vorliegenden Berichts erwähnten MIV Performance Index unter Berücksichtigung des Mark-to-Market-Effekts. Die Volatilität des Teilfonds von ca. 0,7% p.a. unterstreicht das Diversifizierungspotenzial des DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance für Anlegerportfolios.



### Portfolio

Im Einklang mit den oben genannten luxemburgischen MIVs blieb das Wachstum des DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance das ganze Jahr über stabil, mit einem wachsenden Mikrofinanzportfolio und einer konstanten Liquidität bis Juni und mit einer vollen Pipeline auszahlender Investitionen, bis der Kassenbestand wieder das Ziel von etwa 10% erreicht.

Insgesamt stieg der Auszahlungsbetrag bis Ende Juni mit jedem Monat an. Das Portfolio DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance bleibt mit einer breit angelegten Diversifizierung von über 200 Investitionen in über 40 Schwellenländern sehr ausgewogen. Die ausgefeilten Risikomanagementstandards des Teilfonds zeigen sich darin, dass die Investitionen in keinem Land mehr als 11,5% 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.

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

### Die 10 wichtigsten Indikatoren der MFI-Beteiligung

Durchschnittswerte	Fondsportfolio	Symbiotics 50
Gesamtvolumen (Mio. USD)	544,06	729,70
Kreditvolumen (Mio. USD)	371,95	516,60
Anzahl der Kunden	160 952	169 323
Durchschnittliche Kredithöhe (USD)	3 835	4 136
Verschuldungsgrad	4,46	4,73
Portfoliorendite (%)	20%	22%
Betriebskennzahl (%)	11%	12%
Kostendeckungsquote (%)	114%	119%
Eigenkapitalrentabilität (%)	7%	9,5%
Anteil ausfallgefährdeter Kredite (%)*	9,4%	6,4%

\* vorbehaltlich unterschiedlicher Regulatorien und Rückzahlungsrichtlinien in den Zielmärkten während der Pandemie.

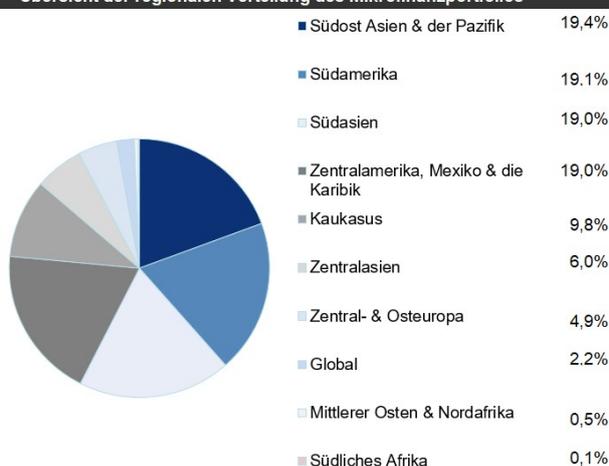
Quelle: CAM

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 Eigenkapitalrendite (ROE) lag Ende Juni 2021 bei 7% und stieg damit im Berichtszeitraum um 1%. Bei der Analyse des Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance ist festzustellen, dass der dieser 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 die Branchen-Benchmark sind die Gesamtaktiva und das Gesamtportfolio der MFI seit Beginn der Pandemie leicht rückläufig. Aus Ländersicht teilen sich Costa Rica, Ecuador und Indien weiterhin die Spitzenpositionen.

### Länderübersicht (% des Fondsvermögens insgesamt)

Indien	11,2%
Ecuador	9,0%
Costa Rica	7,4%
Kambodscha	6,3%
China	5,1%
Armenien	4,9%
Bolivien	3,4%
El Salvador	3,2%
Georgien	3,1%
Indonesien	1,8%
Usbekistan	2,5%
Sri Lanka	2,7%
Myanmar	1,8%
Kirgistan	1,4%
Global	1,7%
Panama	3,1%
Kosovo	1,3%
Paraguay	0,9%
Kolumbien	1,2%
Mexiko	1,1%
Bosnien & Herzegowina	1,1%
Mauritius	0,8%
Tadschikistan	0,7%
Chile	0,7%
Moldawien	0,4%
Albanien	0,4%
Mongolei	0,4%
Montenegro	0,3%
Tunesien	0,3%
Nicaragua	0,4%
Pakistan	0,6%
Rumänien	0,3%
Guatemala	0,2%
Kasachstan	0,2%
Peru	0,2%
Ghana	0,1%
East 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 Südasien, Süd- und Mittelamerika sowie Mexiko und der Karibik investiert. Der Kaukasus und Zentralasien machen insgesamt etwa 16% des Gesamtvermögens aus, was gegenüber dem Vorjahr einen regionalen Rückgang bedeutet. Die Investitionen in Afrika südlich der Sahara, im Nahen Osten und in Nordafrika gingen zurück, während die Investitionen in den MOE-Ländern unter Allokationsaspekten zunahmen.

### Soziale Auswirkungen

Der Teilfonds DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency wählt seine Partner und Anlagen nach sozialen und nachhaltigen Gesichtspunkten aus. Der Teilfonds sowie der Anlageverwalter Impact Asset Management GmbH (ehemals „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. Der Teilfonds fällt seit März 2021 unter Artikel 9 der SFDR.

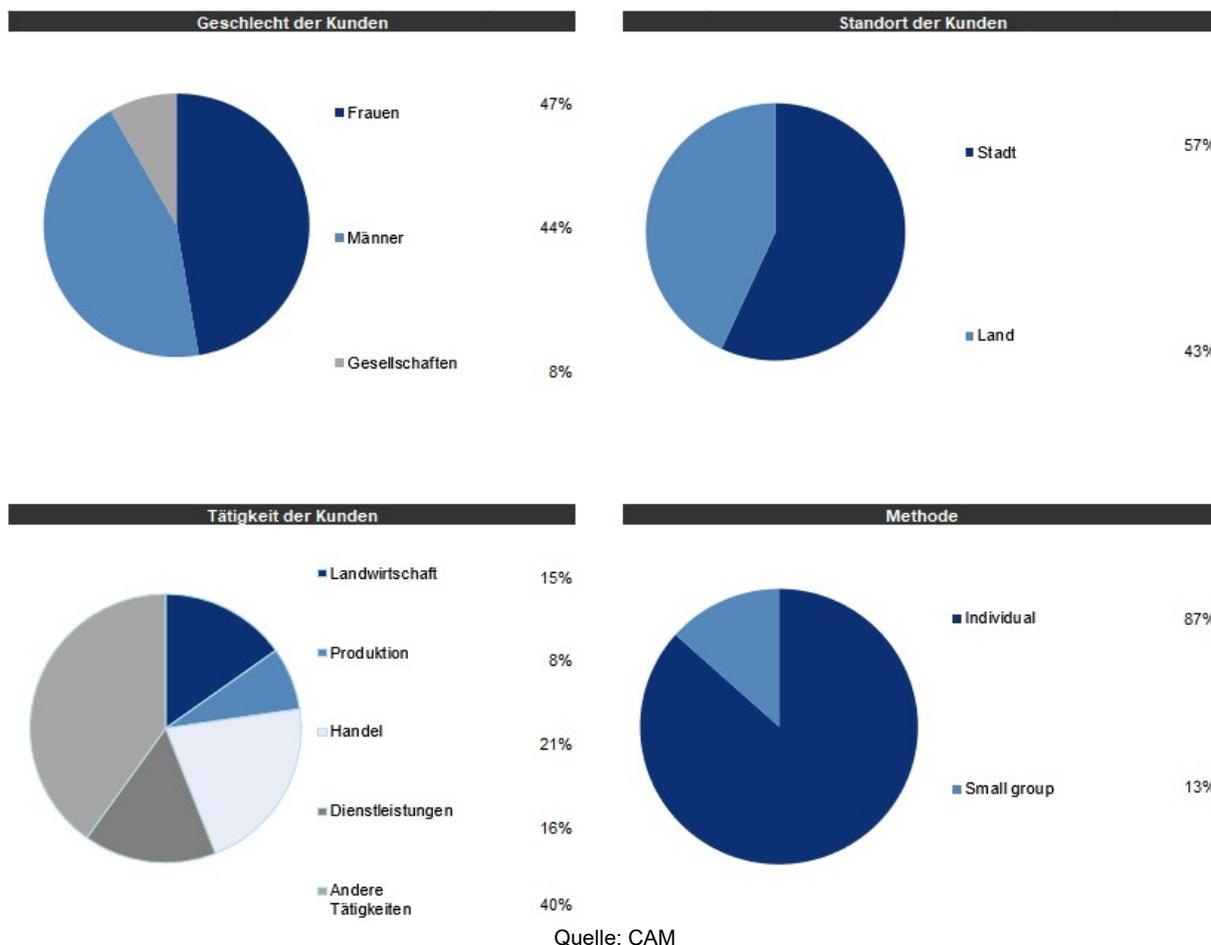
Die vom Teilfonds unterstützten MFI haben eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um den Grundsätzen des Kundenschutzes gerecht zu werden. Beispielsweise holen einige MFI vor der Einführung neuer Produkte die Rückmeldung der Kunden ein, um geeignete Produkte anbieten zu können. Sie entwickeln Schulungsmodule 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 Bewertungssternen steht.

### Gesellschaftliche Auswirkungen

Anzahl erreichter Kleinunternehmer:	463 308
Einschließlich ihrer Familien:	2 316 540
Ø Mikrokredit in USD:	3 835
Anzahl der Finanzinstitute:	126
Anzahl der Schwellenländer:	42
Ø Soziale Bewertung der Institute:	3,7 Social Rating Stars 
% der Kunden auf dem Land / in der Stadt:	43 / 57
% Frauen / Männer / Gesellschaften:	47 / 44 / 8
Ø Kredit an ein Institut in EUR:	2 487 989
Ø Allokation pro Institut in EUR:	4 740 066

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.

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

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

Die Strategie des Teilfonds, Anlagen in Landeswährungen zu tätigen, spielt im Mikrofinanzsektor eine sehr wichtige Rolle; der Teilfonds nimmt hier eine besondere Stellung ein. Die Strategie 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. Seit März 2021 fällt der Teilfonds unter Artikel 9 der SFDR.

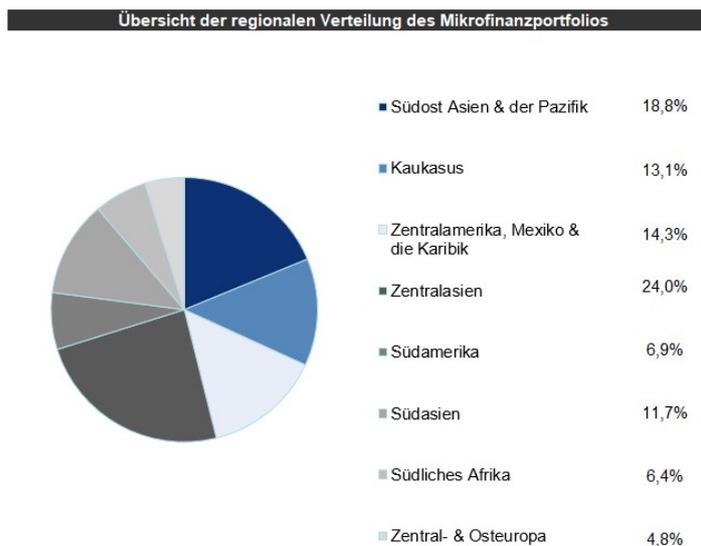
Durch ausgewählte Anlagen in Schwellen- und Grenzmarktwährungen konnte der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency Ende Juni 2021 in der Anteilsklasse USD (I) trotz der hohen Wechselkurse und der Volatilität bei Rohstoffen ein solides Ergebnis von +1,80% ausweisen. Die Mikrofinanzrendite des Teilfonds liegt nach wie vor über 12% mit einer kurzen Duration von etwa 1 über den Anlagezeitraum. Ein stabiles Währungsumfeld oder im besten Fall ein Wiedererstarren der Landeswährungen ist ein wichtiger Eckpfeiler für attraktive Renditen im DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency.

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

### Portfolio und soziale Auswirkungen

Am Ende des zweiten Halbjahres verfügte der DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency über ein Gesamtvermögen von rund 39 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 Fondsauflegung im Herbst 2010 zu verringern.

Länderübersicht (% des Fondsvermögens insgesamt)	
Usbekistan	10,4%
Indien	7,6%
Tadschikistan	7,0%
China	5,9%
Kolumbien	4,5%
Indonesien	4,4%
Mexiko	4,1%
Guatemala	3,9%
Kirgistan	3,9%
Ghana	3,3%
Moldawien	3,3%
Kasachstan	3,1%
Myanmar	2,7%
Georgien	2,6%
Costa Rica	2,6%
Kambodscha	2,6%
Sri Lanka	2,1%
Peru	1,3%
Uganda	1,3%
Honduras	1,3%
Armenien	1,3%
Polen	0,7%
Sambia	0,7%
Nigerien	0,1%



Quelle: CAM

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 Juni 2021 hatten rund drei Viertel der vom Teilfonds unterstützten MFI die Kundenschutzgrundsätze der SMART-Kampagne unterzeichnet.

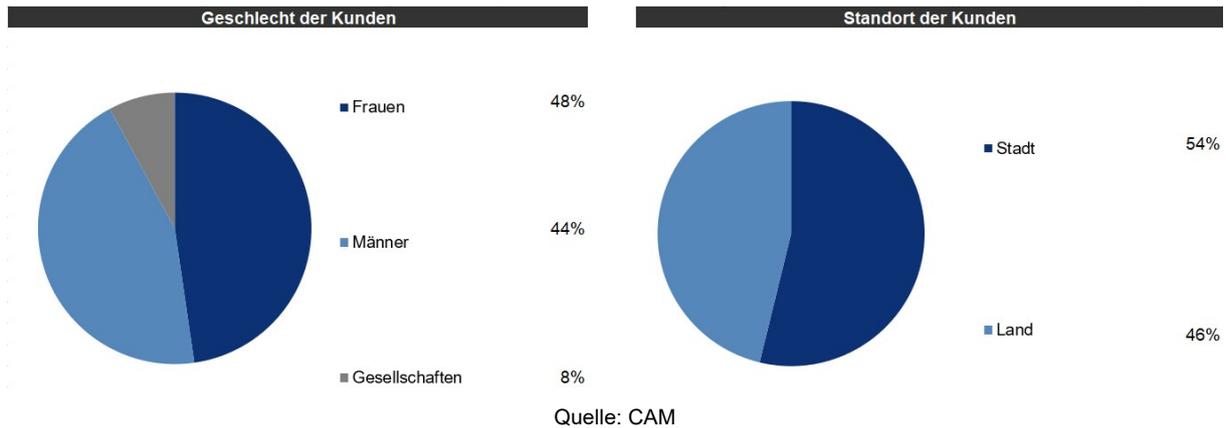
### Die 10 wichtigsten Indikatoren der MFI-Beteiligung

Durchschnittswerte	Fondsportfolio	Symbiotics 50
Gesamtvolumen (Mio. USD)	286,42	729,70
Kreditvolumen (Mio. USD)	212,81	516,60
Anzahl der Kunden	225 115	169 323
Durchschnittliche Kredithöhe (USD)	1 753	4 136
Verschuldungsgrad	4,11	4,73
Portfoliorendite (%)	27%	22%
Betriebskennzahl (%)	14%	12%
Kostendeckungsquote (%)	118%	119%
Eigenkapitalrentabilität (%)	9%	9%
Anteil ausfallgefährdeter Kredite (%)*	5,6%	6,4%

\* vorbehaltlich unterschiedlicher Regulatorien und Rückzahlungsrichtlinien in den Zielmärkten während der Pandemie.

Quelle: CAM

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)



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

Die vergangenen Jahre haben die ecuadorianische Wirtschaft und Gesellschaft erheblich belastet. Das Land ist weitgehend von den Einnahmen aus seinen Ölexporten abhängig, und bis 2014 profitierte Ecuador von hohen Ölpreisen. Das Land hat zwar umfangreiche Investitionen in die soziale und materielle Infrastruktur getätigt, aber seinen Haushalt nicht ausgeglichen. Das Ende des Ölpreis-Booms machte die Anfälligkeit der Wirtschaft deutlich: Als die Öleinnahmen versiegt, musste Ecuador seine Haushaltsausgaben einschränken, um die hohen aufgelaufenen Schulden zu bedienen. Als im Februar 2020 die ersten Covid-19-Fälle in Ecuador registriert wurden, verfügte das Land weder über die notwendigen makroökonomischen Puffer noch ein robustes Gesundheitssystem, um die Auswirkungen der Pandemie abzufedern. In den folgenden Monaten erlebte Ecuador eine ausgeprägte Rezession, die zu einem Wiederanstieg der Armut führte und die bestehenden Schwachstellen der Wirtschaft und der ecuadorianischen Gesellschaft weiter verstärkte. Im Mai 2021 trat eine neu gewählte konservative Regierung unter Guillermo Lasso ihr Amt an. Für die neue Regierung ist die Lösung der Krise im Gesundheitswesen und die Wiederherstellung der makroökonomischen Stabilität eine Priorität und der Schlüssel zur Vermeidung möglicher sozialer

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

Unruhen. In diesen schwierigen Zeiten soll die finanzielle Integration, die Unternehmern über Mikrofinanzierungen ermöglicht wird, zur Sicherung und Verbesserung der Lebensumstände beitragen.

### **Das ecuadorianische Finanzinstitut „Banco Vision Fund“ von World Vision im KKMU-Fokus**

Der Ursprung der Banco Vision Fund Ecuador (VFE) geht auf das Jahr 1995 zurück. Die Bank war ursprünglich ein Mikrofinanzierungsprogramm von World Vision Ecuador, einer ecuadorianischen NRO, die zu World Vision International gehört. Auch nach dem Erhalt der Banklizenz im Jahr 2016 behielt die VFE ihren Fokus auf die gesellschaftliche Aufgabe bei. VFE fördert die finanzielle Integration durch das Angebot von Finanzdienstleistungen für Kleinunternehmerinnen und solche in unterversorgten ländlichen Gebieten. Die Palette der Finanzprodukte umfasst Kredit-, Spar-, Versicherungs- und Zahlungsprodukte. Darüber hinaus bietet die Bank auch Nicht-Finanzprodukte an. Nahezu 50% des Kreditportfolios entfallen auf die Landwirtschaft. Dank ihrer Erfahrung in diesem Segment und ihrer Zugehörigkeit zu Vision Fund International ist die VFE jedoch in der Lage, die mit der Kreditvergabe im Agrarsektor verbundenen Risiken zu begrenzen. Alle Auszahlungen der VFE wurden zwischen März und Juni 2020 gestoppt, als die Auswirkungen von COVID-19 in Ecuador deutlich spürbar wurden. Trotz der verheerenden Auswirkungen der Pandemie verschlechterte sich die Qualität des Portfolios nur geringfügig. Die ländlichen und landwirtschaftlichen Kunden der VFE erwiesen sich als widerstandsfähig gegenüber den auferlegten Maßnahmen zur Bekämpfung von COVID-19. Darüber hinaus könnte die VFE bereits in der zweiten Jahreshälfte 2020 ihr Kreditportfolio wieder vergrößern, indem sie sich auf widerstandsfähige und wachsende Sektoren konzentriert.

### **Ein Unternehmer von Banco Vision Fund im Fokus**

José Salazar ist ein Landwirt aus Cuambo, einer Gemeinde, die 30 Minuten von der mittelgroßen Stadt Ibarra entfernt und 100 km nördlich von Quito liegt. Er ist seit über 20 Jahren Landwirt und hat sich auf den Anbau von Zwiebeln und Paprika spezialisiert. Zusammen mit seinen Söhnen und seiner Frau bewirtschaftet er mehrere Parzellen seines Landes und verkauft die Produkte auf lokalen Märkten. Herr Salazar ist seit 2009 Kunde des Banco Vision Fund, damals war die MFI noch eine NGO. Er hat immer von der Methode der Gruppenkredite profitiert. Der erste Gruppenkredit, den er erhielt, belief sich auf 900 USD, die unter drei lokalen Landwirten aufgeteilt wurden. Dieses Darlehen verwendete er für den Kauf von Erntemaschinen. Im Jahr 2019 sicherte sich Herr Salazar einen weiteren Kredit mit einem anderen Landwirt in Höhe von 3.000 USD. Mit diesem Kredit kaufte er Zwiebelknollen und Paprikasamen. José Salazar möchte sein Geschäft weiter ausbauen und weitere Grundstücke erwerben. Er erwägt außerdem, seine Einkommensquelle durch den Anbau von Tomaten zu diversifizieren. In Zukunft möchte er seine Söhne darauf vorbereiten und anleiten, hervorragende Landwirte zu werden, damit sie später den Familienbetrieb führen können.



Grevenmacher, im Juli 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.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND**

Vermögensübersicht zum 30. Juni 2021

	Tageswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
<b>I. Vermögensgegenstände</b>	<b>656.387.048,64</b>	<b>100,13</b>
1. Anleihen	222.517.379,93	33,95
< 1 Jahr	45.801.617,01	6,99
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	116.574.742,66	17,78
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	41.487.848,87	6,33
>= 5 Jahre bis < 10 Jahre	18.653.171,39	2,85
2. Darlehen / Mikrokredite	294.995.810,44	45,00
Baht (Thailand)	4.047.481,15	0,62
Costa Rica Colon	810.778,18	0,12
Euro	54.368.024,94	8,29
Ghana Cedi	420.516,32	0,06
Indonesische Rupiah	2.247.016,61	0,34
Kwachas (Sambia)	181.067,43	0,03
Kyat (Myanmar)	1.482.240,43	0,23
Lari (Georgien)	897.878,98	0,14
Lempira (Honduras)	434.520,32	0,07
Leu (Moldawien)	1.002.644,13	0,15
Mexikanische Peso	821.742,16	0,12
Naira (Nigeria)	16.096,69	0,00
Nuevo Sol (Peru)	377.288,48	0,06
Quetzal (Guatemala)	843.257,80	0,13
Riel (Kambodscha)	418.623,10	0,06
Schilling (Uganda)	437.006,21	0,07
Som (Kirgisistan)	1.151.652,47	0,18
Sonomi (Tadschikistan)	1.544.000,69	0,24
Tenge (Kasachstan)	980.683,16	0,15
US-Dollar	212.418.821,89	32,40
Yuan Renminbi	9.711.392,45	1,48
Zloty	383.076,85	0,06
3. Derivate	-6.631.314,81	-1,01
4. Bankguthaben	137.927.711,46	21,04
5. Sonstige Vermögensgegenstände	7.577.461,62	1,15
<b>II. Verbindlichkeiten</b>	<b>-868.204,92</b>	<b>-0,13</b>
<b>III. Fondsvermögen</b>	<b>655.518.843,72</b>	<b>100,00</b>

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

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

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

Vermögensübersicht zum 30. Juni 2021

	Tageswert in EUR	% Anteil am Teilfondsvermögen
<b>I. Vermögensgegenstände</b>	<b>623.449.804,52</b>	<b>100,13</b>
1. Anleihen	211.268.411,52	33,91
< 1 Jahr	41.969.112,55	6,74
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	109.977.667,53	17,65
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	40.668.460,05	6,53
>= 5 Jahre bis < 10 Jahre	18.653.171,39	2,99
2. Darlehen / Mikrokredite	280.647.954,52	45,05
Baht (Thailand)	3.628.726,72	0,58
Euro	53.958.334,00	8,66
Indonesische Rupiah	818.910,31	0,13
Kyat (Myanmar)	723.992,05	0,12
US-Dollar	212.418.821,89	34,10
Yuan Renminbi	8.864.632,81	1,42
Zloty	234.536,74	0,04
3. Derivate	-6.515.371,96	-1,05
4. Bankguthaben	131.698.612,65	21,14
5. Sonstige Vermögensgegenstände	6.730.509,75	1,08
<b>II. Verbindlichkeiten</b>	<b>-794.244,44</b>	<b>-0,13</b>
<b>III. Teilfondsvermögen</b>	<b>623.035.872,04</b>	<b>100,00</b>

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

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
<b>Bestandspositionen</b>							<b>EUR</b>	<b>491.916.366,04</b>	<b>78,96</b>
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>491.916.366,04</b>	<b>78,96</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>									
7,3500 % Microcred China 7,35% 19/2022 Series 183 - MSME	XS2032041910		CNY	43.400			101,0000	5.725.892,83	0,92
12,1500 % Finsocial FT 12,15% 20/22 S.273 - MSME	XS2261468818		COP	29.058.355			92,6609	6.072.902,91	0,97
3,1500 % CFPA 3,15% 2018/21 Series 149 - MSME	XS1891661255		EUR	3.000			100,5081	3.015.243,00	0,48
4,6500 % LOLC Myanmar 4,65% 20/2022 Series 227 - MSME	XS2125052691		EUR	7.800			101,0000	7.878.000,00	1,26
4,0000 % MSME Bonds S.A. Comp. One EO-M.-T.LPN 19(21-21)Mitra Bi.	XS1983384352		EUR	10.000			101,1299	5.056.495,00	0,81
3,4000 % MSME Bonds I/S17771 2019-06-25 EUR Tunisie Leasing	XS2008824315		EUR	2.000		333	101,0000	2.019.924,25	0,32
3,7800 % Zuoli 3,78% 19/2022 Series 191 - MSME	XS2071735505		EUR	8.000			101,0000	8.080.000,00	1,30
3,7800 % Zuoli 3,78% 20/2022 Series 262 - MSME	XS2272883880		EUR	5.000			99,3359	4.966.795,00	0,80
11,9000 % MBK 11,90% 20/2022 Series 245 - MSME	XS2212847474		IDR	21.810.000			100,8705	1.279.538,99	0,21
10,6900 % AFPL 10,69% 2018/21 Series 159 - MSME	XS1923272881		INR	175.000			102,2552	2.030.420,00	0,33
10,5400 % Anapurna 10,54% 19/2022 Series 199 - MSME	XS2065937844		INR	146.000			101,0000	1.673.156,87	0,27
10,6500 % Annapurna 10,65% 21/2026 Series 276 - MSME	XS2283339997		INR	487.500	487.500		97,6114	5.399.301,68	0,87
11,1800 % Annapurna 11,18% 20/2025 Series 228 - MSME	XS2133380720		INR	360.000			101,0000	4.125.592,29	0,66
11,0300 % Arman 11,03% 20/2023 Series 224 - MSME	XS2125891106		INR	288.000			101,0000	3.300.473,83	0,53
11,5100 % ASA India 11,51% 19/2022 Series 189 - MSME	XS2049624641		INR	350.000			102,9000	4.086.446,82	0,66
14,0300 % ASA India 14,03% 20/2026 Series 272 - MSME	XS2271390135		INR	750.000			96,4503	8.207.809,69	1,32
9,1300 % Aye Finance 9,13% 2020(22) Series 258 - MSME	XS2262962041		INR	220.500			99,2653	2.483.524,71	0,40
9,5600 % FT Electronica 9,56% 21/2025 Series 290 - MSME	XS2353092385		INR	462.000	462.000		100,0000	5.242.089,21	0,84
0,0000 % Indian School Finance Company 10,44% 2017(20) Series 69 - MSME	XS1682484404		INR	72.000		24.000	101,5669	829.749,74	0,13
0,0000 % Intellegrow SME Pool 1 0,00% 2016(19) Series 39 - MSME	XS14233878757		INR	134.000			0,0000	0,00	0,00
0,0000 % Intellegrow SME Pool 2 0,00% 2017(20) Series 70 - MSME	XS20221743012		INR	350.000			33,7993	1.158.836,28	0,19
10,1300 % Kinara 10,13% 21/2022 Series 289 - MSME	XS2331732409		INR	75.000	75.000		100,1269	852.068,41	0,14
12,3700 % Lendingkart 12,37% 19/2023 Series 212 - MSME	XS2084651046		INR	163.300			101,0000	1.871.414,50	0,30
10,9200 % MSME Bonds I/S00181T1 2019-07-01 INR NAFA	XS2022176304		INR	70.000			102,0000	817.289,36	0,13
10,3900 % Namra 10,39% 20/23 S.253 - MSME	XS2252228601		INR	375.000			98,0315	4.171.184,00	0,67
10,6900 % Neogrowth 10,69% 21/2024 Series 278 - MSME	XS2306851937		INR	410.000	410.000		100,4430	4.672.679,18	0,75
11,4000 % Satin 11,40% 20/2025 Series 226 - MSME	XS2133425335		INR	429.000			101,0000	4.916.330,81	0,79
9,6200 % Satin 9,62% 20/2023 Series 264 - MSME	XS2259126535		INR	375.000			98,7851	4.203.249,24	0,67
11,3700 % Shiksha 11,37% 20/2023 Series 213 - MSME	XS2105110832		INR	71.500			101,0000	819.388,47	0,13
10,5000 % Svasti 10,5% 20/2023 Series 268 - MSME	XS2271390051		INR	225.000			96,4878	2.463.300,27	0,40
10,9100 % Varthana 10,91% 2019(23) Series 176 - MSME	XS1984620473		INR	100.000			102,9000	1.167.556,23	0,19
10,5900 % Veritas 10,59% 19/2022 Series 178 - MSME	XS2033278461		INR	300.000			101,0000	3.437.993,57	0,55
4,6513 % Banco de la Produccion S.A. FRN 2016(21) Series 52 - MSME	XS1438152933		USD	1.139		1.139	100,1206	961.733,32	0,15
3,1926 % Banco Familiar FRN 2019(22) Series 180 - MSME	XS2007343432		USD	3.334		1.667	100,7137	2.831.723,34	0,45
4,4000 % Banco Improsa S.A. 2017(21) Series 80 - MSME	XS1598751052		USD	9.000			103,0000	7.818.825,91	1,25
3,3533 % Banco Promerica S.A. - Costa Rica FRN 2018(22) Series 115 - MSME	XS1776427541		USD	5.000			100,8155	4.251.665,82	0,68
5,2426 % BOG FRN 19/2030 Series 203 - MSME	XS2091680061		USD	12.000			100,9600	10.218.623,48	1,64
5,3490 % Capital Bank Panama FRN 21/31 S.292 - MSME	XS2344318469		USD	10.000	10.000		100,0000	8.434.547,91	1,35
5,4000 % CLC 5,40% 2020/23 Series 243 - MSME	XS2198209848		USD	2.250			101,0000	1.916.751,01	0,31
4,3025 % Fidelity Bank Ghana Limited FRN 2016(21) Series 45 - MSME	XS1535061755		USD	750		750	101,0073	638.961,69	0,10
3,9006 % Grupo Mega FRN 18/2021 Series 148 - MSME	XS1901213303		USD	750		375	100,5555	636.136,94	0,10
2,5839 % International Finance Corporation FRN 2017(22) Series 86 - MSME	XS1604476058		USD	428		321	101,2374	365.504,10	0,06
5,0839 % KMF FRN 2019/22 Series 184 - MSME	XS2025468385		USD	1.244		498	101,5002	1.065.384,72	0,17
6,6500 % Mega 6,65% 19/22 S.195 - MSME	XS2068248082		USD	5.500			103,0000	4.778.171,39	0,77
3,5998 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-FLR M.-T.LPN 17(21-22)	XS1570389152		USD	9.500			102,3476	4.100.464,74	0,66
6,7469 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-FLR M.-T.LPN 17(22)	XS1598842521		USD	769		376	102,8289	666.662,14	0,11
3,4003 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-FLR M.-T.LPN 19(20-22)	XS2032038882		USD	10.000			100,5837	8.483.780,36	1,36
5,6500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T.LPN 18(19-21) Abaco	XS1916217604		USD	5.000			101,9896	1.433.798,63	0,23
5,5500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T.LPN 19(22) ASA	XS2071410117		USD	4.500			103,0000	3.909.412,96	0,63
6,2500 % MSME Bonds S.A. Comp. One DL-Med.-T.LPN 19(22) LOLC	XS2004512013		USD	3.000			101,0000	2.555.668,02	0,41
4,5000 % MSME Bonds S.A. Comp. Ser. 283 DL-M.-T.LPN 21(24-25) Araratk	XS2337673524		USD	5.000	5.000		100,0960	4.221.322,54	0,68

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

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

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens
3,5699 % Pan Asia Banking Corporation PLC FRN 2016(21) Series 64 - MSME	XS1529953181		USD	8.000		%	101,0860	8.820.917,68	1,09
4,0836 % Pan Asia FRN 21/2025 Series 286 - MSME	XS2312753713		USD	5.000	5.000	%	99,8802	4.212.221,66	0,68
6,5546 % Produbanco FRN 2018(25) Series 146 - MSME	XS1893664935		USD	5.000		%	103,0000	4.343.792,17	0,70
3,5525 % Promerica CR FRN 19/2022 Series 216 - MSME	XS2091677190		USD	5.000		%	102,1358	4.307.346,49	0,69
4,1195 % Promerica FRN 19/2022 Series 196 - MSME	XS2049624997		USD	10.000		%	102,1405	8.615.089,41	1,38
16,2000 % Hamkorbank 16,20% 19/2022 Series 204 - MSME	XS2079027996		UZS	9.490.770		%	103,0000	778.944,92	0,13
16,2000 % Ipak Yuli Bank 16,20% 19/2022 Series 202 - MSME	XS2076073985		UZS	10.677.116		%	103,0000	876.313,03	0,14
0,0000 % TrustCo Finance Proprietary Limited FRN 2016(19) Series 56 - MSME	XS1473464680		ZAR	42.857		%	0,0000	0,00	0,00
<b>Darlehen / Mikrokredite</b>									
8,7000 % GL Conso 8,70% 14.01.23 - GII	XXUBS0038337		CNY	40.190	40.190	%	100,0000	5.249.922,93	0,84
9,5000 % GL Conso 9,50% 29.07.21 - GII	XXUBS0036618		CNY	10.310		%	100,0000	1.346.735,64	0,22
7,9500 % Microcred China 7,95% 26.11.21 - GII	XXUBS0036317		CNY	17.362		%	100,0000	2.267.974,24	0,36
3,8000 % AFK 3,80% 17.02.23 - GII	XXUBS0036887		EUR	1.250		%	100,0000	1.250.000,00	0,20
3,6500 % Aiyl Bank 3,65% 02.05.22 - GII	XXUBS0036262		EUR	2.150		2.150 %	100,0000	2.150.000,00	0,34
3,4500 % Alter Modus 3,45% 14.06.22 - GII	XXUBS0036561		EUR	750		750 %	100,0000	750.000,00	0,12
6,6000 % Bank Eshkata 6,60% 08.07.25 - GII	XXUBS0036590		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
6,6000 % Bank Eshkata 6,60% 21.12.24 - GII	XXUBS0036365		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,32
4,6500 % Baobab Group 4,65% 20.10.22 - GII	XXUBS0037344		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,32
4,6500 % Baobab Group 4,65% 22.02.23 - GII (Roll)	XXUBS0036440		EUR	2.000	2.000	2.000 %	100,0000	2.000.000,00	0,32
4,6500 % Baobab Group 4,65% 29.11.22 - GII (Roll)	XXUBS0036790		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
5,1000 % Baobab Group 5,10% 20.10.24 - GII	XXUBS0037343		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,32
3,8000 % Credo 3,80% 13.12.21 - GII	XXUBS0036344		EUR	3.000		%	100,0000	3.000.000,00	0,48
3,8000 % Credo 3,80% 20.12.21 - GII	XXUBS0036359		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
3,6000 % EKI MCC 3,60% 12.12.21 - GII	XXUBS0036340		EUR	2.125		%	100,0000	2.125.000,00	0,34
3,6500 % EKI MCC 3,65% 23.12.23 - GII	XXUBS0037779		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,32
3,6500 % EKI MCC 3,65% 30.03.24 - GII	XXUBS0039380		EUR	1.500	1.500	%	100,0000	1.500.000,00	0,24
3,8500 % FINCA Kosovo 3,85% 20.12.22 - GII	XXUBS0036818		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
4,2500 % FINCA Kosovo 4,25% 08.02.22 - GII	XXUBS0036406		EUR	500		500 %	100,0000	500.000,00	0,08
4,2500 % FINCA Kosovo 4,25% 13.03.22 - GII	XXUBS0036457		EUR	300		300 %	100,0000	300.000,00	0,05
4,1000 % Fondi Besa 4,10% 27.11.23 - GII	XXUBS0037456		EUR	850		%	100,0000	850.000,00	0,14
4,2000 % Fondi Besa 4,20% 25.03.24 - GII	XXUBS0039379		EUR	500	500	%	100,0000	500.000,00	0,08
4,1000 % Hamkorbank 4,10% 30.08.21 - GII	XXUBS0036193		EUR	10.000		%	100,0000	10.000.000,00	1,60
0,0000 % Indosurya 3,75% 12.04.21 - GII	XXUBS0036491		EUR	2.700		%	100,0000	2.700.000,00	0,43
3,9000 % Indosurya 3,90% 11.10.21 - GII	XXUBS0036714		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
4,4000 % Ipak Yuli Bank 4,40% 11.10.22 - GII	XXUBS0036715		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
4,1500 % KEP 4,15% 25.11.22 - GII	XXUBS0036771		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
3,9500 % KRK 3,95% 10.02.23 - GII	XXUBS0036874		EUR	2.000		%	100,0000	2.000.000,00	0,32
4,5000 % KRK 4,50% 05.07.22 - GII	XXUBS0036587		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,08
4,5000 % KRK 4,50% 06.09.22 - GII	XXUBS0036660		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,08
4,5000 % KRK 4,50% 15.05.22 - GII	XXUBS0036537		EUR	667		333 %	100,0000	666.667,00	0,11
5,2500 % Lovcen 5,25% 06.11.2023 - GII	XXUBS0037385		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
4,5500 % Microinvest 4,55% 04.11.23 - GII	XXUBS0037375		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,08
4,6000 % Microinvest 4,60% 18.06.22 - GII	XXUBS0036563		EUR	1.000		1.000 %	100,0000	1.000.000,00	0,16
4,7000 % Microinvest 4,70% 23.08.22 - GII	XXUBS0036647		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
4,5000 % Mikra MKF 4,50% 04.12.23 - GII	XXUBS0037467		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
4,2000 % NOA 4,20% 31.05.22 - GII	XXUBS0036548		EUR	667		333 %	100,0000	666.667,00	0,11
4,5000 % NOA 4,50% 10.12.23 - GII	XXUBS0037472		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,08
5,0000 % RoCredit 5,00% 05.07.22 - GII	XXUBS0036588		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,08
5,0000 % RoCredit 5,00% 06.12.22 - GII	XXUBS0036799		EUR	1.000		%	100,0000	1.000.000,00	0,16
5,0000 % RoCredit 5,00% 20.08.22 - GII	XXUBS0036637		EUR	500		%	100,0000	500.000,00	0,08
12,2500 % Bina Artha 12,25% 25.04.22 - GII	XXUBS0036517		IDR	14.080.000		%	100,0000	818.910,31	0,13
16,0000 % Proximity Finance 16,00% 30.06.23 - GII	XXUBS0037146		MMK	1.387.900		%	100,0000	723.992,05	0,12
0,0000 % Inicjatywa Mikro Sp. Z o.o. 8,00% 05.08.18 - EMF	XXUBS0035635		PLN	1.097		96 %	100,0000	78.178,91	0,01
0,0000 % Inicjatywa Mikro Sp. Z o.o. 8,00% 13.10.18 - GII	XXUBS0035330		PLN	2.193		193 %	100,0000	156.357,83	0,02
6,8000 % Hattha 6,80% 30.10.22 - GII	XXUBS0036741		THB	30.208		%	100,0000	794.754,95	0,13

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

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
6,0000 % LOLC Cambodia 6,00% 06.04.23 - GII	XXUBS0039397		THB	62.492	62.492	%	100,0000	1.644.128,26	0,26
7,0000 % LOLC Cambodia 7,00% 11.12.21 - GII	XXUBS0036806		THB	45.225		%	100,0000	1.189.843,51	0,19
4,5000 % "Optima Bank" Open Joint Stock Company 4,50% 14.09.21 - GII	XXUBS0035803		USD	5.000		%	100,0000	4.217.273,95	0,68
5,0000 % AEB 5,00% 17.02.25 - GII	XXUBS0038748		USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.217.273,95	0,68
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		%	100,0000	4.217.273,95	0,68
6,1200 % Amret 6,12% 24.02.23 - GII	XXUBS0036903		USD	2.500		%	100,0000	2.108.636,98	0,34
6,1200 % Amret 6,12% 31.07.22 - GII	XXUBS0036625		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
9,2500 % Amret 9,25% 2027.11.18 - GII	XXUBS0037396		USD	5.000		%	100,0000	4.217.273,95	0,68
4,7500 % Araratbank OJSC 4,75% 15.12.21 - GII	XXUBS0035933		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
4,7500 % Araratbank OJSC 4,75% 22.11.21 - GII	XXUBS0035885		USD	5.000		%	100,0000	4.217.273,95	0,68
5,0000 % Armenian Economy Development Bank OJSC 5,00% 19.09.21 - GII	XXUBS0035812		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
5,6054 % Armeriabank FRN 03.01.31 - GII	XXUBS0037305		USD	14.500		%	100,0000	12.230.094,47	1,96
6,5000 % Arrend 6,50% 15.05.23 - GII	XXUBS0036536		USD	750		750 %	100,0000	632.591,09	0,10
7,0000 % ASA Mynamar 7,00% 15.07.22 - GII	XXUBS0037172		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
6,1200 % ASA Pakistan FRN 07.06.23 - GII	XXUBS0039692		USD	1.500	1.500	%	100,0000	1.265.182,19	0,20
6,0533 % ASA Pakistan FRN 30.03.22 - GII	XXUBS0037019		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
6,2500 % ASAI Group 6,25% 31.07.22 - GII	XXUBS0036628		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
6,4000 % ASAI Group 6,40% 21.12.21 - GII	XXUBS0036364		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
8,0000 % ASEI 8,00% 18.11.22 - GII	XXUBS0037395		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
6,8500 % Bai-Tushum Bank 6,85% 27.06.22 - GII	XXUBS0036579		USD	500		500 %	100,0000	421.727,40	0,07
6,6000 % Banco Solidario 6,60% 03.02.23 - GII	XXUBS0036856		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
6,7500 % Banco Solidario 6,75% 28.03.22 - GII	XXUBS0036475		USD	4.000		%	100,0000	3.373.819,16	0,54
6,5000 % Banco Solidario S.A. 6,5% 25.09.21 - GII	XXUBS0036220		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
6,6000 % Banco Solidario S.A. 6,60% 10.01.23 (Roll)	XXUBS0034260		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
6,7500 % Banco Solidario S.A. 6,75% 07.04.22 (Roll) - GII	XXUBS0033021		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
6,7500 % Banco Solidario S.A. 6,75% 23.08.22 (Roll) - GII	XXUBS0033135		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
5,0000 % BanDelta 5,00% 23.11.2023 - GII	XXUBS0037416		USD	4.000		%	100,0000	3.373.819,16	0,54
6,3000 % CFE Panama 6,30% 27.08.22 - GII	XXUBS0036651		USD	500		500 %	100,0000	421.727,40	0,07
6,4000 % CFE Panama 6,40% 23.11.21 - GII	XXUBS0036314		USD	750		250 %	100,0000	632.591,09	0,10
7,0000 % CFE Panama 7,00% 20.05.24 - GII	XXUBS0039608		USD	2.000	2.000	%	100,0000	1.686.909,58	0,27
6,5000 % CIDRE 6,50% 22.07.21 - GII	XXUBS0036611		USD	375		375 %	100,0000	316.295,55	0,05
6,5000 % CIDRE 6,50% 29.07.22 - GII	XXUBS0037203		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
6,7500 % CIDRE 6,75% 08.03.23 - GII	XXUBS0038806		USD	3.000	3.000	%	100,0000	2.530.364,37	0,41
8,0000 % COAC 4 de Octubre 8,00% 01.04.23 - GII	XXUBS0039378		USD	500	500	%	100,0000	421.727,40	0,07
8,0000 % COAC 4 de Octubre 8,00% 28.02.22 - GII	XXUBS0036980		USD	250		125 %	100,0000	210.863,70	0,03
8,0000 % COAC 4 de Octubre 8,00% 31.08.22 - GII	XXUBS0037255		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
6,9000 % COAC Alianza del Valle 6,90% 21.12.23 - GII	XXUBS0037778		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
7,5000 % COAC Alianza del Valle 7,50% 19.12.22 - GII	XXUBS0036816		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
7,5000 % COAC Alianza del Valle 7,50% 23.10.23 - GII	XXUBS0037360		USD	4.000		%	100,0000	3.373.819,16	0,54
7,0000 % COAC Cacpeco 7,00% 23.10.23 - GII	XXUBS0037353		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
6,7500 % COAC Cooprogreso 6,75% 20.11.21 - GII	XXUBS0036305		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
7,0000 % COAC Cooprogreso 7,00% 23.10.22 - GII	XXUBS0037361		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
6,7500 % COAC Pablo Munoz Vega 6,75% 15.10.21 - GII	XXUBS0036238		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
8,0000 % COAC Padre Lorente 8,00% 22.10.23 - GII	XXUBS0037351		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
7,0000 % COAC Riobamba 7,00% 16.05.24 - GII	XXUBS0036798		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
7,0000 % COAC San Francisco 6,5% 29.10.21 - GII (Roll)	XXUBS0035859		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
6,7500 % Coocique 6,75% 29.04.22 - GII	XXUBS0036507		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
8,2500 % Coocique 8,25% 19.04.28 - GII	XXUBS0039444		USD	1.500	1.500	%	100,0000	1.265.182,19	0,20
5,0000 % Coopenae 5,00% 16.12.23 - GII	XXUBS0037762		USD	2.500		%	100,0000	2.108.636,98	0,34
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	8.434.547,91	1,35
6,7500 % Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega 6,75% 07.10.21 - GII (Roll 3537)	XXUBS0034908		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13
6,7500 % Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega 6,75% 24.08.21 (Roll) - GII	XXUBS0031792		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
6,5000 % Crecer 6,50% 08.12.22 - GII (Roll)	XXUBS0035432		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
6,5000 % Crecer 6,50% 09.12.22 (Roll) - GII	XXUBS0034223		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,13

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

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

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
6,5000 % Crecer 6,50% 17.12.22 - GII	XXUBS0037764		USD	4.500		%	100,0000	3.795.546,56	0,61
6,5000 % Crecer 6,50% 21.10.22 - GII	XXUBS0037350		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
6,5000 % Crecer 6,50% 28.09.22 - GII	XXUBS0037309		USD	5.000		%	100,0000	4.217.273,95	0,68
6,5000 % Crecer 6,50% 31.03.23 - GII	XXUBS0039386		USD	3.000	3.000	%	100,0000	2.530.364,37	0,41
7,0000 % Credicampo 7,00% 15.11.22 - GII	XXUBS0036298		USD	188		63	100,0000	158.147,77	0,02
4,7000 % Credo 4,70% 15.12.23 - GII (Roll)	XXUBS0035935		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
3,2526 % Credo FRN 17.12.21 - GII	XXUBS0036347		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
3,2586 % Credo FRN 20.12.21 - GII	XXUBS0036358		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
7,5000 % D-miro 7,50% 30.04.22 (Roll)	XXUBS0034707		USD	846		%	100,0000	713.982,79	0,11
9,0000 % D-miro 8,5% 25.04.23 (Roll) - GII	XXUBS0034128VM		USD	423		%	100,0000	356.991,40	0,06
9,0000 % D-miro 8,50% 25.04.23 (Roll) - GII	XXUBS0034128		USD	423		%	100,0000	356.991,40	0,06
6,7345 % Damen FRN 28.01.23 - GII (Roll)	XXUBS0036390		USD	550	550	550	100,0000	463.900,13	0,07
5,5000 % Desyfin 5,50% 18.06.24 - GII	XXUBS0039734		USD	5.000	5.000	%	100,0000	4.217.273,95	0,68
6,0000 % Desyfin 6,00% 19.06.23 - GII (Roll)	XXUBS0035946		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
6,0000 % Desyfin 6,00% 21.06.23 - GII	XXUBS0037763		USD	6.000		%	100,0000	5.060.728,74	0,81
6,3000 % Desyfin 6,30% 21.02.23 (Roll) - GII	XXUBS0035549		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
6,5000 % Desyfin 6,50% 20.12.22 - GII	XXUBS0036812		USD	2.500		%	100,0000	2.108.636,98	0,34
6,5000 % Desyfin 6,50% 25.09.22 - GII	XXUBS0036680		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
6,0000 % DIACONIA 6,00% 18.09.21 - GII	XXUBS0036674		USD	250		%	100,0000	210.863,70	0,03
6,5000 % DIACONIA 6,50% 10.09.22 - GII	XXUBS0037269		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
8,7500 % Espoir 8,75% 20.09.22 - GII	XXUBS0036676		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
8,7500 % Espoir 8,75% 27.12.22 - GII	XXUBS0036822		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
9,0000 % Espoir 9,00% 30.10.22 - GII	XXUBS0037373		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
8,2500 % FACES 8,25% 04.11.2023 - GII	XXUBS0039497		USD	1.000	1.000	%	100,0000	843.454,79	0,14
8,2500 % FACES 8,25% 18.08.22 - GII	XXUBS0036888		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
8,2500 % FACES 8,25% 26.08.21 - GII	XXUBS0036445		USD	250		250	100,0000	210.863,70	0,03
0,0000 % Financia Capital S.A. 8,00% 18.10.19 - GII	XXUBS0035844		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
0,0000 % Financiera FINCA Nicaragua S.A. 8,50% 03.11.20 - GII	XXUBS0035865		USD	185		268	100,0000	155.821,73	0,03
0,0000 % Financiera FINCA Nicaragua S.A. 8,50% 10.11.20 - GII	XXUBS0035868		USD	62		89	100,0000	51.902,59	0,01
9,8000 % Financiera Fundeser S.A. 7,80% 01.10.22 - GII	XXUBS0035824		USD	977		%	100,0000	824.039,56	0,13
6,2500 % FINCA Armenia 6,25% 13.05.22 - GII	XXUBS0036759		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
0,0000 % FINCA Jordan 6,8% 16.04.21 - GII	XXUBS0036239		USD	300		200	100,0000	253.036,44	0,04
6,8000 % FINCA Jordan 6,80% 10.09.21 - GII	XXUBS0036333		USD	675		75	100,0000	569.331,98	0,09
5,6000 % Hattha 5,60% 26.08.23 - GII	XXUBS0037253		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
7,1500 % ICS "Express Leasing" SRL 7,15% 14.08.21 - GII	XXUBS0036181		USD	250		%	100,0000	210.863,70	0,03
7,0000 % IDEPRO 7,00% 31.03.23 - GII	XXUBS0039377		USD	2.000	2.000	%	100,0000	1.686.909,58	0,27
6,9500 % IMON MDO 6,95% 15.10.21 - GII	XXUBS0036493		USD	1.750		1.750	100,0000	1.476.045,88	0,24
6,5000 % Integral 6,50% 09.05.22 - GII	XXUBS0036521		USD	1.250		%	100,0000	1.054.318,49	0,17
4,9500 % Ipak Yuli Bank 4,95% 28.04.24 - GII	XXUBS0039487		USD	3.500	3.500	%	100,0000	2.952.091,77	0,47
5,0000 % Khan Bank 5,00% 29.05.22 - GII	XXUBS0036788		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
5,9000 % KIF 5,90% 22.10.21 - GII	XXUBS0036732		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
5,9000 % KIF 5,90% 23.12.21 - GII	XXUBS0036821		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
6,0000 % Kompanion 6,00% 19.06.23 - GII	XXUBS0037127		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
4,7000 % La Hipotecaria 4,70% 20.08.24 - GII	XXUBS0037240		USD	5.000		%	100,0000	4.217.273,95	0,68
8,4000 % LOLC Cambodia 8,40% 14.12.27 - GII	XXUBS0037759		USD	10.000		%	100,0000	8.434.547,91	1,35
8,7500 % LOLC Cambodia 8,75% 09.12.25 - GII	XXUBS0036804		USD	3.000		%	100,0000	2.530.364,37	0,41
7,0000 % Mega 7,00% 30.10.23 - GII	XXUBS0037374		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
8,0000 % MIFIDA Myanmar 8,00% 10.11.22 - GII	XXUBS0037387		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
6,5000 % Nuevo Capital 6,50% 28.02.23 - GII	XXUBS0036981		USD	5.000		%	100,0000	4.217.273,95	0,68
7,0000 % Optima 7,00% 29.07.21 - GII	XXUBS0036617		USD	250		250	100,0000	210.863,70	0,03
7,2500 % Optima 7,25% 21.09.21 (Roll) - GII	XXUBS0036360		USD	750	750	750	100,0000	632.591,09	0,10
7,5000 % PADECOMSM Credito 7,50% 14.02.22 - GII	XXUBS0036886		USD	250		125	100,0000	210.863,70	0,03
5,5000 % ProCredit Ecuador 5,50% 14.12.23 - GII	XXUBS0037758		USD	7.000		%	100,0000	5.904.183,54	0,95
5,0000 % Promerica SAL 5,00% 21.12.24 - GII	XXUBS0037775		USD	10.000		%	100,0000	8.434.547,91	1,35
5,7550 % SAFCO FRN 19.02.23 - GII	XXUBS0038767		USD	1.000	1.000	%	100,0000	843.454,79	0,14
9,0000 % Sathapana 9,00% 26.09.26 - GII	XXUBS0036687		USD	4.000		%	100,0000	3.373.819,16	0,54

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

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

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens
9,2000 % Sathapana 9,20% 27.08.27 - GII	XXUBS0037249		USD	5.000		%	100,0000	4.217.273,95	0,68
7,5000 % Sembrar Sartawi 7,50% 30.09.23 - GII	XXUBS0036690		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
7,7500 % Sembrar Sartawi 7,75% 22.10.23 - GII	XXUBS0037346		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
6,5000 % Share Guatemala 6,5% 10.10.2021 - GII	XXUBS0036705		USD	500		%	100,0000	421.727,40	0,07
5,7000 % TBC Leasing 5,70% 11.05.23 - GII (Roll)	XXUBS0035669		USD	2.000		%	100,0000	1.686.909,58	0,27
6,5000 % VF Ecuador 6,50% 22.04.24 - GII (Roll)	XXUBS0034381		USD	500	500	%	100,0000	421.727,40	0,07
6,0000 % Vision 6,00% 27.01.24 - GII	XXUBS0038654		USD	750	750	%	100,0000	632.591,09	0,10
6,4500 % Vision 6,45% 12.12.21 - GII	XXUBS0036339		USD	1.000		%	100,0000	843.454,79	0,14
6,4500 % Vision 6,45% 18.12.22 - GII	XXUBS0036811		USD	1.340		%	100,0000	1.130.229,42	0,18
<b>Summe Wertpapiervermögen</b>							<b>EUR</b>	<b>491.916.366,04</b>	<b>78,96</b>

**Derivate**

(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)

**Devisen-Derivate**

**Devisenterminkontrakte**

**Offene Positionen**

		Kaufwährung	Kaufbetrag	Verkaufwährung	Verkaufbetrag	Fälligkeit		
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC	CHF	625.099,60	EUR	-570.457,94	30.07.2021	-53,30	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC	CHF	1.398.780,88	EUR	-1.276.509,64	30.07.2021	-119,28	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC	CHF	56.381.904,53	EUR	-51.453.408,88	30.07.2021	-4.807,81	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/EUR	OTC	CHF	2.094.214,99	EUR	-1.911.153,97	30.07.2021	-178,59	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. CNY/EUR	OTC	EUR	5.488.632,12	CNY	-45.000.000,00	16.07.2021	-380.519,45	-0,06
UBS (Luxembourg) S.A. USD/CNY	OTC	USD	1.520.102,15	CNY	-10.800.000,00	29.07.2021	-125.518,67	-0,02
UBS (Luxembourg) S.A. USD/CNY	OTC	USD	2.670.948,89	CNY	-18.000.000,00	26.11.2021	-72.022,19	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/CNY	OTC	USD	6.358.577,54	CNY	-42.000.000,00	14.01.2022	-41.727,61	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/COP	OTC	USD	8.833.583,64	COP	-30.880.000.000,00	21.12.2021	612.630,93	0,10
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	EUR	113.360.747,33	USD	-137.000.000,00	31.08.2021	-2.053.645,10	-0,33
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	EUR	91.443.052,75	USD	-109.000.000,00	30.07.2021	-442.833,41	-0,07
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	USD	24.168.699,95	EUR	-20.273.185,12	30.07.2021	100.781,96	0,02
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	EUR	93.708.228,72	USD	-112.000.000,00	29.10.2021	-528.996,67	-0,08
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	USD	4.293.749,20	EUR	-3.601.682,04	30.07.2021	17.904,66	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	USD	613.502,28	EUR	-514.617,88	30.07.2021	2.558,27	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	USD	48.878.600,57	EUR	-41.000.340,12	30.07.2021	203.820,68	0,03
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	EUR	117.038.209,78	USD	-143.000.000,00	30.09.2021	-3.349.995,88	-0,54
UBS (Luxembourg) S.A. USD/EUR	OTC	USD	3.145.448,00	EUR	-2.638.464,21	30.07.2021	13.116,31	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/IDR	OTC	USD	971.770,40	IDR	-14.900.000.000,00	25.10.2021	-33.211,78	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/IDR	OTC	USD	1.502.845,48	IDR	-23.100.000.000,00	07.07.2021	-74.632,05	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	6.702.191,27	INR	-513.000.000,00	19.01.2022	-22.251,03	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	1.354.422,77	INR	-105.000.000,00	19.05.2022	-849,34	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	5.098.707,03	INR	-393.000.000,00	17.12.2021	-66.790,63	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	10.419.239,17	INR	-801.000.000,00	17.12.2021	-112.683,03	-0,02
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	944.896,33	INR	-74.000.000,00	19.07.2021	-40.956,60	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	2.209.304,95	INR	-173.000.000,00	19.07.2021	-95.504,30	-0,02
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	2.364.224,58	INR	-185.000.000,00	24.12.2021	-60.620,18	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	4.035.879,99	INR	-316.000.000,00	19.07.2021	-174.120,42	-0,03
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	5.673.517,10	INR	-431.000.000,00	18.02.2022	37.715,81	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	1.005.567,08	INR	-79.000.000,00	20.05.2022	-12.366,72	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	3.092.749,08	INR	-237.000.000,00	17.12.2021	-24.809,50	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC	USD	2.014.077,62	INR	-154.000.000,00	18.10.2021	-25.243,16	0,00

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

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

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021**

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	4.989.214,11	INR	-380.000.000,00	17.03.2022	37.451,43	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	3.001.127,85	INR	-230.000.000,00	18.11.2021	-33.639,51	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	967.250,51	INR	-72.000.000,00	20.09.2021	7.127,11	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	4.818.442,39	INR	-370.000.000,00	15.09.2021	-95.737,05	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	6.323.562,86	INR	-484.000.000,00	17.06.2022	87.955,07	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	5.122.696,16	INR	-394.000.000,00	18.11.2021	-73.390,93	-0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	4.948.483,68	INR	-380.000.000,00	15.09.2021	-98.483,66	-0,02
UBS (Luxembourg) S.A. USD/INR	OTC		USD	5.899.105,76	INR	-453.000.000,00	15.09.2021	-117.409,42	-0,02
UBS (Luxembourg) S.A. USD/THB	OTC		USD	2.043.094,62	THB	-64.300.000,00	04.04.2022	40.280,83	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/THB	OTC		USD	1.554.738,58	THB	-46.800.000,00	13.12.2021	86.007,91	0,01
UBS (Luxembourg) S.A. USD/THB	OTC		USD	993.062,80	THB	-31.200.000,00	29.10.2021	20.082,38	0,00
<b>Swaps</b>									
<b>Cross Currency Interest Rate Swaps (Non-Deliverable)</b>							<b>EUR</b>	<b>380.311,96</b>	<b>0,06</b>
							Fälligkeit		
TCX -10.677.116.250 UZS / 1.125.000 USD	OTC						14.11.2022	123.076,86	0,02
TCX -9.490.770.000 UZS / 1.000.000 USD	OTC						15.11.2022	109.804,12	0,02
TCX -1.387.900.000 MMK / 1.000.000 USD	OTC						30.06.2023	147.430,98	0,02
<b>Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten</b>							<b>EUR</b>	<b>131.698.612,65</b>	<b>21,14</b>
<b>Kassenbestände</b>							<b>EUR</b>	<b>124.495.380,18</b>	<b>19,98</b>
Verwahrstelle									
			CHF	82.430,30				75.208,07	0,01
			CNY	1.608.243,33				210.079,59	0,03
			EUR	108.866.476,14				108.866.476,14	17,47
			GBP	51,41				59,91	0,00
			INR	-462.009.092,08				-5.242.192,37	-0,84
			MXN	969,45				41,06	0,00
			PLN	566.073,32				125.359,49	0,02
			RON	65,94				13,38	0,00
			RUB	12.002,30				138,56	0,00
			THB	305,26				8,03	0,00
			USD	24.257.577,81				20.460.170,22	3,29
			ZAR	306,53				18,10	0,00
<b>Cash Collateral</b>							<b>EUR</b>	<b>7.203.232,47</b>	<b>1,16</b>
Cash Collateral UBS (Luxembourg) S.A.									
			EUR	7.203.232,47				7.203.232,47	1,16
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>							<b>EUR</b>	<b>6.730.509,75</b>	<b>1,08</b>
Zinsansprüche									
			EUR	6.481.723,60				6.481.723,60	1,04
Sonstige Forderungen									
			EUR	248.786,15				248.786,15	0,04

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>							<b>EUR</b>	<b>-794.244,44</b>	<b>-0,13</b>
Verwaltungsvergütung			EUR	-441.140,00				-441.140,00	-0,07
Betreuungsgebühr			EUR	-64.110,12				-64.110,12	-0,01
Zentralverwaltungsvergütung			EUR	-28.155,13				-28.155,13	-0,01
Verwahrstellenvergütung			EUR	-25.151,51				-25.151,51	-0,01
Prüfungskosten			EUR	-18.568,28				-18.568,28	0,00
Sonstige Kosten			EUR	-11.730,14				-11.730,14	0,00
Beratungsvergütung			EUR	-205.389,26				-205.389,26	-0,03
<b>Teilfondsvermögen</b>							<b>EUR</b>	<b>623.035.872,04</b>	<b>100,00</b> <sup>1)</sup>
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-EUR(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	281.056,000	
Aktienwert							EUR	137,82	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-CHF(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	19.519,000	
Aktienwert							CHF	107,37	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-EUR (A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	462.429,000	
Aktienwert							EUR	100,00	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-EUR(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	1.352.547,000	
Aktienwert							EUR	146,34	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-CHF(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	505.129,665	
Aktienwert							CHF	111,70	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-USD(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	374.373,000	
Aktienwert							USD	130,67	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-EUR(A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	1.355.585,000	
Aktienwert							EUR	97,35	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-EUR(A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	1.307.738,438	
Aktienwert							EUR	99,95	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-CHF(A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	15.875,000	
Aktienwert							CHF	88,18	

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-USD(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	26.292,000	
Aktienwert							USD	119,74	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-CHF(A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	6.906,000	
Aktienwert							CHF	90,58	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - R-USD(A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	5.788,000	
Aktienwert							USD	106,09	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - I-USD(A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	40.302,000	
Aktienwert							USD	106,63	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance - S-USD (T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	240.185,500	
Aktienwert							USD	100,71	

**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.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

**DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance**

**Wertpapierkurse bzw. Marktsätze**

<b>Devisenkurse (in Mengennotiz)</b>		per 30.06.2021	
Schweizer Franken	(CHF)	1,0960300	= 1 Euro (EUR)
Yuan Renminbi	(CNY)	7,6554000	= 1 Euro (EUR)
Kolumbianische Pesos	(COP)	4433,7500000	= 1 Euro (EUR)
Britische Pfund	(GBP)	0,8581700	= 1 Euro (EUR)
Indonesische Rupiah	(IDR)	17193,5800000	= 1 Euro (EUR)
Indische Rupien	(INR)	88,1328000	= 1 Euro (EUR)
Kyat (Myanmar)	(MMK)	1917,0100000	= 1 Euro (EUR)
Mexikanische Peso	(MXN)	23,6084000	= 1 Euro (EUR)
Zloty	(PLN)	4,5156000	= 1 Euro (EUR)
Leu (Rumänien)	(RON)	4,9279000	= 1 Euro (EUR)
Rubel (Russ.Föd.,1000:1)	(RUB)	86,6213000	= 1 Euro (EUR)
Baht (Thailand)	(THB)	38,0092000	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	(USD)	1,1856000	= 1 Euro (EUR)
Sum (Usbekistan)	(UZS)	12549,6589920	= 1 Euro (EUR)
Südafr.Rand	(ZAR)	16,9339000	= 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	Volumen in 1.000
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>					
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>					
11,5000 % ASAI India 11,50% 2018/21 Series 156 - MSME	XS1916277848	INR		178.000	
3,2928 % Capital Bank Panama INC FRN 2018(21) Series 117 - MSME	XS1814681497	USD		5.000	
4,3196 % Commercial Leasing and Finance Limited FRN 2015(20) Series 36 - MSME	XS1321012210	USD		429	
0,0000 % Home Credit Vietnam Finance Company Limited 5,40% 2018(21) Series 91 - MSME	XS1720748042	USD		10.000	
4,6500 % LOLC Micro Credit Company Ltd ("LOMC") 4,65% 2018(21) Series 89 - MSME	XS1635382705	USD		2.000	
6,1545 % Microfinance Organization "KMF" FRN 2018(21) Series 121 - MSME	XS1790094632	USD		200	
9,4800 % MSME Bonds S.A. Comp. One IR/DL-FLR MTN 2017(17/21)	XS1577362723	INR		462.000	
11,3500 % Namra 11,35% 19/2021 Series 167 - MSME	XS1992137338	INR		100.000	
<b>Darlehen / Mikrokredite</b>					
5,0000 % Banco del Éxito 0,00% 29.01.16	XXUBS0030001	USD		225	
4,2346 % Banco Financiera Comercial Hondureña S.A. FRN 17.01.21 - GII	XXUBS0035506	USD		8.000	
7,0000 % COAC San Francisco 7,00% 28.03.21 - GII	XXUBS0036474	USD		500	
6,5000 % Comercial Administradora S.A. 6,50% 28.03.21 - GII	XXUBS0035583	USD		1.500	
6,0000 % DIACONIA 6,00% 25.06.21 - GII	XXUBS0036568	USD		500	
9,0000 % Espoir 9,0% 16.04.21 - GII	XXUBS0036240	USD		1.000	
8,2500 % Financiera Nicaraguense de Desarrollo 0,00% 23.02.10	XXUBS0029639	USD		1.275	
8,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 08.08.17 (Roll) - GII	XXUBS0034030	USD		96	
8,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 21.06.17 (Roll)	XXUBS0033981	USD		89	
0,0000 % Fundación Alternativa para el Desarrollo 8,00% 26.08.17 (Roll)	XXUBS0033184	USD		96	
4,7000 % KEP 4,70% 05.03.21 - GII	XXUBS0036195	EUR		375	
14,0000 % Komida 14,00% 04.04.21 - GII	XXUBS0036480	IDR		21.355.500	
8,0000 % PADECOMSM Credito 8,00% 23.05.21 - GII	XXUBS0036544	USD		125	

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

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

Vermögensübersicht zum 30. Juni 2021

	Tageswert in USD	% Anteil am Teilfondsvermögen
<b>I. Vermögensgegenstände</b>	<b>38.599.498,78</b>	<b>100,23</b>
1. Anleihen	13.336.776,96	34,63
< 1 Jahr	4.543.817,29	11,80
>= 1 Jahr bis < 3 Jahre	7.821.492,28	20,31
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	971.467,39	2,52
2. Darlehen / Mikrokredite	17.010.817,97	44,17
Baht (Thailand)	496.475,25	1,29
Costa Rica Colon	961.258,61	2,50
Dram (Armenien)	485.729,58	1,26
Ghana Cedi	498.564,15	1,29
Indonesische Rupiah	1.693.162,83	4,40
Kwachas (Sambia)	214.673,54	0,56
Kyat (Myanmar)	898.979,28	2,33
Lari (Georgien)	1.064.525,32	2,76
Lempira (Honduras)	515.167,29	1,34
Leu (Moldawien)	1.188.734,88	3,09
Mexikanische Peso	974.257,51	2,53
Naira (Nigeria)	19.084,23	0,05
Nuevo Sol (Peru)	447.313,22	1,16
Quetzal (Guatemala)	999.766,45	2,60
Riel (Kambodscha)	496.319,55	1,29
Schilling (Uganda)	518.114,56	1,34
Som (Kirgisistan)	1.365.399,17	3,54
Sonomi (Tadschikistan)	1.830.567,22	4,75
Tenge (Kasachstan)	1.162.697,95	3,02
Yuan Renminbi	1.003.918,23	2,61
Zloty	176.109,15	0,46
3. Derivate	-137.461,84	-0,36
4. Bankguthaben	7.385.219,55	19,18
5. Sonstige Vermögensgegenstände	1.004.146,14	2,61
<b>II. Verbindlichkeiten</b>	<b>-87.687,54</b>	<b>-0,23</b>
<b>III. Teilfondsvermögen</b>	<b>38.511.811,24</b>	<b>100,00</b>

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

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

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfondsvermögens
<b>Bestandspositionen</b>							<b>USD</b>	<b>30.347.594,93</b>	<b>78,80</b>
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>							<b>USD</b>	<b>30.347.594,93</b>	<b>78,80</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>									
7,3500 % Microcred China 7,35% 19/2022 Series 183 - MSME	XS2032041910		CNY	9.000			101,0000	1.407.774,51	3,65
12,1500 % Finsocial FT 12,15% 20/22 S.273 - MSME	XS2261468818		COP	3.418.630			92,6609	847.062,26	2,20
12,1500 % MSME Bonds S.A. Comp. 20(22) - Finsocial	XS2194259615		COP	1.813.930			97,3263	472.082,02	1,23
12,8000 % Patrimonio Autónomo FC - Symbiotics ("Loan Trust") 12,80% 2017(21) Series 42 - MSME	XS1624175680		COP	1.166.752		109.392	101,8800	317.858,82	0,82
17,9348 % ASA Ghana FRN 19/2022 Series 197 - MSME	XS2057282365		GHS	4.346			101,0000	745.872,56	1,94
7,4000 % Genesis 7,40% 19/2022 Series 193 - MSME	XS2045074650		GTQ	2.914		971	103,0000	387.295,65	1,01
10,5400 % Anapurna 10,54% 19/2022 Series 199 - MSME	XS2065937844		INR	36.500			101,0000	495.923,91	1,29
11,0300 % Arman 11,03% 20/2023 Series 224 - MSME	XS2125891106		INR	36.000			101,0000	489.130,43	1,27
9,1300 % Aye Finance 9,13% 2020(22) Series 258 - MSME	XS2262962041		INR	36.750			99,2653	490.744,70	1,27
11,4000 % Satin 11,40% 20/2025 Series 226 - MSME	XS2133425335		INR	71.500			101,0000	971.467,39	2,52
10,9100 % Varthana 10,91% 2019(23) Series 176 - MSME	XS1984620473		INR	35.000			102,9000	484.489,35	1,26
10,9000 % Pan Asia Banking Corporation PLC 10,90% 2016(21) Series 66 - MSME	XS1529952969		LKR	148.875			100,3792	749.934,93	1,95
9,4000 % Mega 9,40% 20/23 S.255 - MSME	XS2259126295		MXN	15.000			101,0000	760.824,80	1,98
14,4000 % Bank Eshkata 14,40% 21/2023 Series 277 - MSME	XS2298068581		USD	750	750		102,7380	770.535,00	2,00
14,7000 % Davr Bank 14,70% 20/2022 Series 274 - MSME	XS2270413581		UZS	10.518.990	10.518.990		102,8982	1.022.558,32	2,65
14,6500 % Hamkorbank 14,65% 20/2023 Series 271 - MSME	XS2273120332		UZS	5.231.560			103,0000	590.066,71	1,32
16,2000 % Hamkorbank 16,20% 19/2022 Series 204 - MSME	XS2079027996		UZS	4.745.385			103,0000	461.758,55	1,20
14,1000 % Ipak Yuli Bank 14,10% 20/22 S.265 - MSME	XS2264161451		UZS	15.622.290			101,0000	1.490.638,50	3,87
16,2000 % Ipak Yuli Bank 16,20% 19/2022 Series 202 - MSME	XS2076073985		UZS	4.745.385			103,0000	461.758,55	1,20
<b>Darlehen / Mikrokredite</b>									
12,6000 % SEF International Universal Credit Organization LLC 12,60% 03.08.21 - GII	XXUBS0036168		AMD	240.475			100,0000	485.729,58	1,26
8,7000 % GL Conso 8,70% 14.01.23 - GII	XXUBS0038336		CNY	6.482	6.482		100,0000	1.003.918,23	2,61
9,6500 % Desyfin 9,65% 11.02.23 - GII	XXUBS0037224		CRC	594.500			100,0000	961.258,61	2,50
9,8000 % Credo 9,80% 17.05.22 - GII	XXUBS0036538		GEL	2.057			100,0000	650.838,61	1,69
13,3100 % Crystal FRN 03.10.21 - GII	XXUBS0036226		GEL	1.307			100,0000	413.686,71	1,07
23,5000 % Advans Ghana 23,50% 17.12.22 - GII	XXUBS0037765		GHS	2.934			100,0000	498.564,15	1,29
7,9000 % Share Guatemala 7,90% 26.05.24 - GII	XXUBS0039609		GTQ	3.858	3.858		100,0000	497.785,74	1,29
8,0000 % Share Guatemala 8,00% 26.10.23 - GII	XXUBS0037356		GTQ	3.890			100,0000	501.980,71	1,30
12,5000 % Bco Popular 12,50% 31.07.23 - GII	XXUBS0037209		HNL	12.324			100,0000	515.167,29	1,34
12,2500 % Bina Artha 12,25% 25.10.22 - GII	XXUBS0036734		IDR	10.538.250			100,0000	726.675,63	1,89
11,6000 % MBK 11,60% 23.04.23 - GII (Roll)	XXUBS0036496		IDR	14.015.997	14.015.997	14.188.600	100,0000	966.487,20	2,51
12,7500 % Bai-Tushum Bank 12,75% 24.07.22 - GII	XXUBS0037202		KGS	38.640			100,0000	456.846,13	1,18
14,3500 % FMFC 14,35% 25.10.21 - GII (Roll)	XXUBS0035854		KGS	17.145			100,0000	202.711,58	0,53
12,0000 % Frontiers 12,00% 02.10.22 - GII	XXUBS0037315		KGS	59.700			100,0000	705.841,46	1,83
5,3000 % AMK 5,30% 15.09.22 - GII	XXUBS0039528		KHR	2.027.500	2.027.500		100,0000	496.319,55	1,29
18,0000 % ACF MFO 18,00% 05.02.23 - GII	XXUBS0038687		KZT	211.870	211.870		100,0000	497.791,46	1,29
19,3500 % Amur Credit 24,50% 26.04.22 (Roll) - GII	XXUBS0036518		KZT	188.665			100,0000	443.270,99	1,15
19,3500 % Amur Credit 24,50% 26.04.22 (Roll) - GII	XXUBS0036516		KZT	94.333			100,0000	221.635,50	0,58
12,5000 % Microinvest 12,50% 11.12.23 - GII	XXUBS0037757		MDL	12.991			100,0000	722.448,21	1,88
12,5000 % Microinvest 12,50% 29.09.23 - GII	XXUBS0037308		MDL	8.385			100,0000	466.286,67	1,21
16,0000 % MFIL 16,00% 09.10.21 - GII	XXUBS0036704		MMK	766.250			100,0000	474.017,94	1,23
14,5000 % Proximity Finance 14,50% 16.12.22 - GII	XXUBS0037761		MMK	686.950			100,0000	424.961,34	1,10
11,5000 % Mega 11,50% 30.10.22 - GII	XXUBS0036740		MXN	19.400			100,0000	974.257,51	2,53
0,0000 % Aquila Leasing Limited 19,75% 20.12.16	XXUBS0034248		NGN	39.220			100,0000	19.084,23	0,05
8,0000 % Pacifico 8,00% 15.06.22 - GII	XXUBS0037120		PEN	1.727			100,0000	447.313,22	1,16
0,0000 % Inicjatywa Mikro Sp. Z o.o. 8,00% 13.01.18 - GII	XXUBS0035284		PLN	2.084		183	100,0000	176.109,15	0,46
7,2000 % LOLC Cambodia 7,20% 03.06.22 - GII	XXUBS0036551		THB	15.917			100,0000	496.475,25	1,29
16,5000 % Arvand 16,50% 05.04.23 - GII	XXUBS0037316		TJS	5.165			100,0000	456.669,17	1,19
18,0000 % Humo 18,00% 01.04.23 - GII	XXUBS0039381		TJS	5.657	5.657		100,0000	500.154,74	1,30
18,0000 % Humo 18,00% 15.09.22 - GII	XXUBS0037281		TJS	5.162			100,0000	456.465,80	1,19

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

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

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfondsvermögens
18,0000 % IMON MDO 18,00% 18.10.21 - GII	XXUBS0036494		TJS	4.719		4.719 %	100,0000	417.277,51	1,08
17,0000 % ASA Uganda 17,00% 22.04.23 - GII	XXUBS0036733		UGX	1.845.265		%	100,0000	518.114,56	1,34
0,0000 % Madison Finance Company Limited 27,00% 24.02.20 - GII - LC	XXUBS003556LC		ZMW	4.855		%	100,0000	214.673,54	0,56
<b>Summe Wertpapiervermögen</b>							<b>USD</b>	<b>30.347.594,93</b>	<b>78,80</b>
<b>Derivate</b>							<b>USD</b>	<b>-137.461,84</b>	<b>-0,36</b>
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)									
<b>Devisen-Derivate</b>							<b>USD</b>	<b>-137.461,84</b>	<b>-0,36</b>
<b>Devisenterminkontrakte</b>									
<b>Offene Positionen</b>			Kaufwährung	Kaufbetrag	Verkaufwährung	Verkaufbetrag	Fälligkeit		
UBS (Luxembourg) S.A. CHF/USD	OTC		CHF	1.370.000,00	USD	-1.491.526,28	30.07.2021	-8.359,14	-0,03
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	50.000,00	USD	-59.640,94	07.07.2021	-355,08	0,00
UBS (Luxembourg) S.A. EUR/USD	OTC		EUR	18.700.000,00	USD	-22.311.697,43	30.07.2021	-128.747,62	-0,33
<b>Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten</b>							<b>USD</b>	<b>7.385.219,55</b>	<b>19,18</b>
<b>Kassenbestände</b>							<b>USD</b>	<b>7.237.291,93</b>	<b>18,79</b>
Verwahrstelle									
			CHF	16.883,83				18.263,65	0,05
			CNY	10.315.200,98				1.597.522,22	4,15
			EUR	61.104,82				72.445,87	0,19
			GBP	51,41				71,03	0,00
			MXN	16.570.455,20				832.159,30	2,16
			PLN	39.351,74				10.332,07	0,03
			RON	65,94				15,86	0,00
			RUB	3.832,00				52,45	0,00
			THB	18.227.654,50				568.565,91	1,47
			USD	4.137.863,57				4.137.863,57	10,74
<b>Cash Collateral</b>							<b>USD</b>	<b>147.927,62</b>	<b>0,39</b>
Cash Collateral UBS (Luxembourg )S.A.									
			USD	147.927,62				147.927,62	0,39
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>							<b>USD</b>	<b>1.004.146,14</b>	<b>2,61</b>
Zinsansprüche			USD	854.719,88				854.719,88	2,22
Sonstige Forderungen			USD	149.426,26				149.426,26	0,39

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

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

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfondsvermögens
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>							USD	-87.687,54	-0,23
Verwaltungsvergütung			USD	-29.865,03				-29.865,03	-0,08
Betreuungsgebühr			USD	-4.495,85				-4.495,85	-0,01
Zentralverwaltungsvergütung			USD	-2.815,99				-2.815,99	-0,01
Verwahrstellenvergütung			USD	-2.485,36				-2.485,36	-0,01
Prüfungskosten			USD	-22.198,86				-22.198,86	-0,06
Sonstige Kosten			USD	-12.889,87				-12.889,87	-0,03
Beratungsvergütung			USD	-12.936,57				-12.936,57	-0,03
<b>Teilfondsvermögen</b>							USD	<b>38.511.811,24</b>	<b>100,00</b> <sup>1)</sup>
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance LC - R-EUR(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	7.235,000	
Anteilwert							EUR	115,44	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance LC - I-EUR(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	134.598,000	
Anteilwert							EUR	122,06	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance LC - I-USD(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	91.103,000	
Anteilwert							USD	144,06	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance LC - R-EUR(A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	4.847,000	
Anteilwert							EUR	86,32	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance LC - I-EUR(A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	16.380,000	
Anteilwert							EUR	89,64	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance LC - R-USD(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	1.672,000	
Anteilwert							USD	126,89	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance LC - I-USD(A)</b>									
Anzahl Aktien							STK	9.171,000	
Anteilwert							USD	107,18	
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance LC - R-CHF(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	3.550,000	
Anteilwert							CHF	104,47	

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

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

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2021

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2021	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in USD	% des Teilfonds- vermögens
<b>DUAL RETURN FUND - Vision Microfinance LC - I-CHF(T)</b>									
Anzahl Aktien							STK	9.350,000	
Anteilwert							CHF	107,40	

**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.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

**DUAL RETURN FUND**  
Investmentgesellschaft (SICAV)

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

**Wertpapierkurse bzw. Marktsätze**

<b>Devisenkurse (in Mengennotiz)</b>		per 30.06.2021	
Dram (Armenien)	(AMD)	495,0800000	= 1 US-Dollar (USD)
Schweizer Franken	(CHF)	0,9244500	= 1 US-Dollar (USD)
Yuan Renminbi	(CNY)	6,4570000	= 1 US-Dollar (USD)
Kolumbianische Pesos	(COP)	3739,6700000	= 1 US-Dollar (USD)
Costa Rica Colon	(CRC)	618,4600000	= 1 US-Dollar (USD)
Euro	(EUR)	0,8434548	= 1 US-Dollar (USD)
Britische Pfund	(GBP)	0,7238247	= 1 US-Dollar (USD)
Lari (Georgien)	(GEL)	3,1600000	= 1 US-Dollar (USD)
Ghana Cedi	(GHS)	5,8850000	= 1 US-Dollar (USD)
Quetzal (Guatemala)	(GTQ)	7,7497600	= 1 US-Dollar (USD)
Lempira (Honduras)	(HNL)	23,9232000	= 1 US-Dollar (USD)
Indonesische Rupiah	(IDR)	14502,0000000	= 1 US-Dollar (USD)
Indische Rupien	(INR)	74,3360000	= 1 US-Dollar (USD)
Som (Kirgisistan)	(KGS)	84,5799000	= 1 US-Dollar (USD)
Riel (Kambodscha)	(KHR)	4085,0698000	= 1 US-Dollar (USD)
Tenge (Kasachstan)	(KZT)	425,6200000	= 1 US-Dollar (USD)
Sri Lanka Rupien	(LKR)	199,2700000	= 1 US-Dollar (USD)
Leu (Moldawien)	(MDL)	17,9825000	= 1 US-Dollar (USD)
Kyat (Myanmar)	(MMK)	1616,5000000	= 1 US-Dollar (USD)
Mexikanische Peso	(MXN)	19,9126000	= 1 US-Dollar (USD)
Naira (Nigeria)	(NGN)	411,0200000	= 1 US-Dollar (USD)
Nuevo Sol (Peru)	(PEN)	3,8615000	= 1 US-Dollar (USD)
Zloty	(PLN)	3,8087000	= 1 US-Dollar (USD)
Leu (Rumänien)	(RON)	4,1565000	= 1 US-Dollar (USD)
Rubel (Russ.Föd.,1000:1)	(RUB)	73,0629000	= 1 US-Dollar (USD)
Baht (Thailand)	(THB)	32,0590000	= 1 US-Dollar (USD)
Somoni (Tadschikistan)	(TJS)	11,3095000	= 1 US-Dollar (USD)
Schilling (Uganda)	(UGX)	3561,5000000	= 1 US-Dollar (USD)
Sum (Usbekistan)	(UZS)	10585,0700000	= 1 US-Dollar (USD)
Kwachas (Sambia)	(ZMW)	22,6169000	= 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
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>				
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>				
11,3500 % Namra 11,35% 19/2021 Series 167 - MSME	XS1992137338	INR		35.000
<b>Darlehen / Mikrokredite</b>				
10,7500 % 1P 10,75% 08.03.21 - GII (Roll)	XXUBS0036199	PHP		40.148
17,5000 % Asian Credit Fund MFO 17,50% 10.01.21 - GII	XXUBS0036155	KZT		128.768
18,0000 % HUMO 18,00% 25.02.21 - GII	XXUBS0036441	TJS		2.360
13,0000 % Proximity Finance 13,00% 18.04.21 - GII	XXUBS0036495	MMK		1.513.800
14,6000 % SEF 14,6% 21.06.21 - GII (Roll)	XXUBS0035728	AMD		240.540

**Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)**  
zum 30. Juni 2021

**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 angebotenen 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 Nettoinventarwertes 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 Nettoinventarwertes 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

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

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

### e) Umrechnung von Fremdwährungen

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

### f) 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.

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

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:

DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance	EUR	124.495.380,18
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency	USD	7.237.291,24

o) Zusätzliche Informationen zum Bericht

Dieser Bericht wurde auf Basis des Nettoinventarwertes zum 30. Juni 2021 mit den letzten verfügbaren Kursen zum 30. Juni 2021 und unter Berücksichtigung aller Ereignisse, die sich auf die Rechnungslegung zum Berichtsstichtag am 30. Juni 2021 beziehen, erstellt.

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

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

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

Die Verwahr- und Zahlstelle 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.

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

### **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 R 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 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 1,75% p.a. des Nettoteilfondsvermögens für die Aktienklassen S 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.

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 1,75% p.a. des Nettoteilfondsvermögens für die Aktienklassen S 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**

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

## DUAL RETURN FUND Investmentgesellschaft (SICAV)

Die Generalversammlung hat am 25. Mai 2021 folgende Ausschüttungen beschlossen:

<b>Aktienklasse</b>	<b>ISIN</b>	<b>Betrag pro Aktie</b>
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance R-EUR (A)	LU0563441798	1,00 EUR
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance I-EUR (A)	LU0563441954	1,50 EUR
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance R-USD (A)	LU0846182847	1,50 USD
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance I-USD (A)	LU0846183068	2,00 USD
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance R-CHF (A)	LU0846182920	2,10 CHF
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance I-CHF (A)	LU0846183142	2,60 CHF
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency R-EUR (A)	LU0591909972	1,00 EUR
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency I-EUR (A)	LU0591910129	1,50 EUR
DUAL RETURN FUND – Vision Microfinance Local Currency I-USD (A)	LU0846183571	2,00 USD

Ex-Tag der Ausschüttung war der 31. Mai 2021, die Auszahlung der aufgeführten Beträge erfolgte ab Valuta 3. Juni 2021. Der letzte Nettoinventarwert „inkl. Ausschüttung“ wurde am 17. Mai 2021 und der erste Nettoinventarwert „exkl. Ausschüttung“ wurde am 31. Mai 2021 berechnet.

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

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

Das Vergütungssystem wird mindestens einmal jährlich durch einen Vergütungsausschuss auf seine Angemessenheit und die Einhaltung aller rechtlichen Vorgaben überprüft.

Ziel der Gesellschaft ist es, mit einer markt- und leistungsgerechten Vergütung die Interessen des Unternehmens, der Gesellschafter und der Mitarbeiter gleichermaßen zu berücksichtigen und die nachhaltige und positive Entwicklung der Gesellschaft zu unterstützen. Die Vergütung der Mitarbeiter setzt sich aus einem angemessenen Jahresfestgehalt sowie einer möglichen variablen leistungs- und ergebnisorientierten Vergütung zusammen. Für die Vorstände und Mitarbeiter, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf das Gesamtrisikoprofil der Gesellschaft und der von ihr verwalteten Investmentvermögen haben gelten besondere Regelungen.

Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 (Zeitraum vom 1. Januar 2020 bis zum 31. Dezember 2020) der Axxion S.A. gezahlten Mitarbeitervergütung:

davon feste Vergütung:	TEUR 3.553
davon variable Vergütung:	TEUR 240
Gesamtsumme:	TEUR 3.793

Durchschnittliche Zahl der Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft: 47 (inkl. Vorstände)

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

Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 (Zeitraum vom 1. Januar 2020 bis zum 31. Dezember 2020) der Axxion S.A. gezahlten Vergütungen an Risk Taker:

Vergütung:	TEUR 1.801
davon Führungskräfte:	TEUR 1.801

Die Vergütungsrichtlinie der Gesellschaft wurde im Jahr 2020 aktualisiert, weitere Einzelheiten der aktuellen Vergütungsrichtlinie können kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft [www.axxion.lu](http://www.axxion.lu) unter der Rubrik Anlegerinformationen abgerufen werden.

Die Axxion S.A. hat das Portfoliomanagement des Fonds an die Impact Asset Management GmbH (ehemals „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 Impact Asset Management GmbH (ehemals „C-QUADRAT Asset Management GmbH“) für das Geschäftsjahr 2019.

**Erläuterung 12 – Angaben zu den Wertpapierfinanzierungsgeschäften gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365**

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

**Erläuterung 13 – Weitere Informationen**

*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. 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.