



GLS Alternative Investments – Mikrofinanzfonds

Monatsbericht zum 31.3.2022

Kommentar des Fondsmanagements

Die Kapitalmärkte stehen weiter im Spannungsfeld steigender Zinsen und Rohstoffpreise, den Auswirkungen der Wirtschaftssanktionen gegen Russland und dem Fortgang des Krieges in der Ukraine. Im März sind einzelne Währungsmärkte in Zentralsien weggefallen. Dies sowie weitere Faktoren hatte negative Auswirkungen auf die Refinanzierungsfähigkeit unserer Partnerinstitute. Der GLS AI Mikrofinanzfonds kann sich diesen schwierigen Umfeld nicht entziehen und verzeichnet eine negative Monatseperformance von -0,24%. Als Ursache ist hier insbesondere die Beteiligung an der ProCredit AG zu nennen, da eine Tochter-Gesellschaft in der Ukraine hat (siehe dazu den Kommentar weiter unten).

Investitionsbeispiel – Salyam Finance

Salyam Finance MFC ist als Mikrofinanzinstitut in der gesamten Republik Kirgistan tätig. Es werden Mikrounternehmer*innen sowohl in städtischen, als auch ländlichen Gebieten als Zielgruppe angesprochen. Die Beschränkung auf Mikrofinanz ist nach dem erfolgten Börsengang des Unternehmen nicht verpflichtend, sondern basiert auf der sozial ausgerichteten Unternehmenspolitik mit einer verantwortungsbewussten Kreditvergabe und der Wahrung von Schutzstandards für die Kund*innen. Der GLS AI Mikrofinanzfonds hat im Juni 2021 einen Kredit über 1 Mio. USD an Salyam Finance ausgereicht.



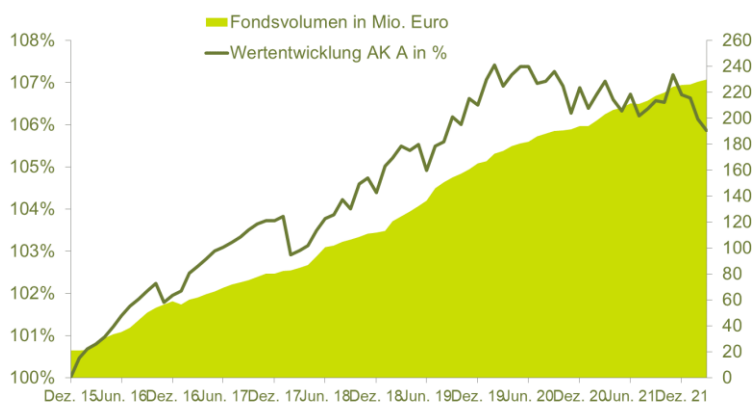
Bild: Kundin von Salyam Finance

Portfoliostruktur*

Anteilklasse	A	B
Rücknahmepreis in EUR	97,15	983,64
Monatsrendite	-0,24%	-0,22%
Aufgelaufene Rendite 2022	-0,79%	-0,73%
Rendite seit Fondsaufgabe	5,87%	7,48%
Gesamtes Fondsvolumen	229.821.246 EUR	
- Mikrofinanzanlagen	185.301.274 EUR	80,63%
- Andere strategische Anlagen	19.650.215 EUR	8,55%
- Liquidität	20.847.137 EUR	9,07%
- Andere Positionen	4.022.620 EUR	1,75%

Top 10 MFI	EUR	GLS %
CD Finance / China	17.000.000	7,40%
Advans S.A. / Luxemburg	9.750.000	4,24%
MIKROFIN / Bosnien-Her.	9.000.000	3,92%
Khan Bank / Mongolei	8.752.128	3,81%
Hamkorbank / Usbekistan	7.166.532	3,12%
Opportunity Bank / Serbien	7.000.000	3,05%
ASA Pakistan / Pakistan	5.366.613	2,34%
EKI / Bosnien-Her.	5.000.000	2,18%
Microinvest / Moldawien	4.533.333	1,97%
Cooperativa Pacifico / Peru	4.479.083	1,95%

Wertentwicklung seit Auflage



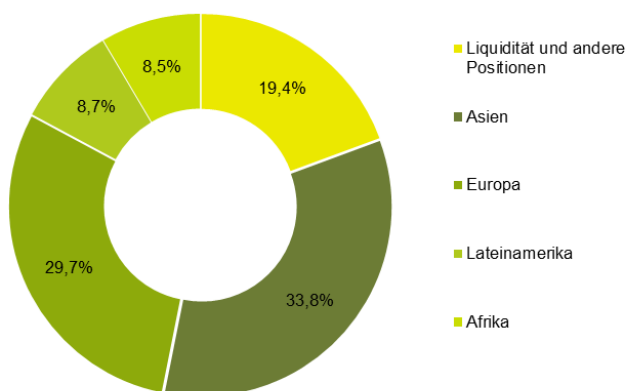
Soziale Wirkung

Anzahl investierter MFI	71
Erreichte Mikrounternehmer	45.842
Durchschnitt. Kreditsumme	EUR 4.042
Anteil Frauen / Männer	51% / 49%
Anteil Land / Stadt	57% / 43%

* Berechnungen berücksichtigen die bisherigen Ausschüttungen sowie die jüngste Ausschüttung über 0,5 EUR per Oktober 2021 für die Anteilklasse A. Mikrofinanzanlagen und Liquidität zu Marktwerten.



Geographische Verteilung Kredite



TOP 10 Länder	EUR	GLS %
China	17.000.000	7,40%
Bosnien-Her.	15.500.000	6,74%
Kosovo	13.600.000	5,92%
Indien	13.457.314	5,86%
Mongolei	10.767.715	4,69%
Luxemburg	9.750.000	4,24%
Albanien	7.800.000	3,39%
Pakistan	7.606.154	3,31%
Ecuador	7.197.773	3,13%
Usbekistan	7.166.532	3,12%

Chancen und Risiken (Auszug):

- | | |
|-------------------------------------|---------------------------|
| + Teilnahme am Mikrofinanzmarkt | - Ertrags- und Kursrisiko |
| + Geringe Kursschwankungen | - Kreditrisiko |
| + Ergänzung zu anderen Assetklassen | - Liquiditätsrisiko |
| + Diversifizierte Vermögensstruktur | - Wechselkursrisiko |

Sondersituation bei der Procredit Holding AG & Co. KGaA

Die Procredit Holding ist eine international agierende Bankengruppe mit regionalem Schwerpunkt in Südosteuropa. Es gibt u.a. Beteiligungen in Ecuador, Georgien und auch in der Ukraine. Letztere steht aktuell im Fokus der Kapitalmarktbeurteilung und hat maßgeblich zur negativen Aktienperformance beigetragen, die sich auch im GLS AI - Mikrofinanzfonds widerspiegelt. Die Procredit Bank Ukraine ist eine Direktbank mit rund 330 Mitarbeitenden. Das Eigenkapital beträgt rund 130 Mio. EUR, daneben hat die Holding nach eigenen Angaben rund 48 Mio. EUR an Krediten und Garantien an die ukrainische Tochter ausstehend. Somit liegt das maximale Verlustpotenzial der gesamten Gruppe bei rund 180 Mio. EUR. Gemessen am Aktienkurs, der sich von über 8 EUR auf knapp unter 4 EUR mehr als halbiert hat, ist diese Bewegung schwer nachvollziehbar. Die Marktkapitalisierung zum Jahresende 2021 belief sich auf rund 470 Mio. EUR, aktuell (8.4.22) sind es noch rund 207 Mio. EUR. Selbst wenn man eine Komplettabschreibung der ukrainischen Tochter als worst-case Szenario unterstellt, erscheint die aktuelle Bewertung nur schwerlich nachvollziehbar, vor allem auch weil die Procredit Holding in 2021 ein Rekordjahr hatte. Inklusiv der Procredit Bank Ukraine konnte ein Jahresgewinn von rund 79 Mio. EUR erwirtschaftet werden. Davon waren rund 24 Mio. EUR Ergebnisbeitrag aus der Ukraine. Basierend auf dem letzten Jahresgewinn ex Ukraine wird die Procredit Holding aktuell mit weniger als einem 4-fachen Jahresgewinn bewertet, was aus unserer Sicht eine sehr pessimistische Sichtweise darstellt und keine Verkaufskurse darstellt.

Die Procredit Bank Ukraine betreibt ihre komplette IT-Struktur außerhalb des Landes und ist aktuell weiterhin als Direktbank voll operativ tätig. Mitarbeitende und deren Familienangehörige wurden zum Teil in Deutschland untergebracht. In den Wochen seit der Invasion konnten nach Unternehmensangaben rund 16 Mio. EUR Gegenwert als Spareinlagen gewonnen werden. Die Hälfte des lokalen Kreditportfolios sind an den Agrarsektor vergeben und somit bislang nur im geringen Umfang von Zerstörungen betroffen. Die vergebenen Kredite in die besonders umkämpften Regionen Donbass und Luhansk sind nach Unternehmensangaben nicht materiell. Die Procredit Gruppe verfügt traditionell über sehr gute Beziehungen zu europäischen Förderbanken und könnte daher potenziell auch im Zuge eines Wiederaufbaus eine wichtige Rolle einnehmen.

Anlagephilosophie

Die oberste Maxime des GLS Alternative Investments – Mikrofinanzfonds lautet: Durch den Einsatz von Mikrofinanz darf für die Menschen vor Ort kein Schaden entstehen.

Um den Leitsatz gerecht zu werden, bestehen Mindestanforderungen an die MFI an den Kundenschutz. Zudem führt das Fondsmanagement Kontrollen zum Sättigungsgrad der Kreditversorgung vor Ort durch. Die Due Diligence, die u.a. vor Ort geschieht, umfasst z.B. Untersuchungen der Arbeitsweise, Kreditbedingungen, des Managements, der wirtschaftliche Stabilität und Zukunftsfähigkeit des MFI.

Ein unabhängiger Anlagebeirat überprüft die Einhaltung der Anlagerichtlinien und Negativkriterien.

Eckdaten

WKN	AK A	A142F2
	AK B	A142F3
ISIN	AK A	LU1309710678
	AK B	LU1309711056
Fondsaufgabe	15.12.2015	
Ertragsverwendung	ausschüttend	
Ausgabeaufschlag	AK A	2,50 %
	AK B	1,00%
Laufende Kosten p.a.	AK A	1,91 %
	AK B	1,65 %
Performance Fee	Keine	
Mindestanlage	AK A	1 Anteil
	AK B	500.000
Fondswährung	EUR	
Kauf & Verkauf	über GLS Bank möglich	
Ausgabe	monatlich	
Rückgabe	halbjährlich	
Anlageberater	GLS Investments	
Fondsmanager	Frankfurt School Financial Services GmbH	
Verwaltungsgesellschaft	IPConcept (Luxemburg) S.A.	
Verwahrstelle	DZ PRIVATBANK S.A.	
Quellennachweis	GLS Investments und Frankfurt School Financial Services GmbH	

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

Stand März 2022

LuxFLAG

Dem Fonds wurde für die Periode 01.04.2022 bis 31.03.2023 wiederholt das LuxFLAG-Label verliehen. Das Label trifft keine Aussage über Investorenschutzfragen oder die Wertentwicklung des Fonds und übernimmt diesbezüglich keine Haftung.



MICROFINANCE

LUXFLAG Label

Rechtlicher Hinweis: Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemittelung. Alleingrundlage für den Kauf von Fondsanteilen sind die Verkaufsunterlagen (der aktuelle Verkaufsprospekt, das Verwaltungsreglement sowie der letztverfügbare Halbjahres- und Jahresbericht). Eine aktuelle Version der Verkaufsunterlagen sowie die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ in deutscher Sprache erhalten Sie kostenlos in Papierfassung bei der Vertriebs- und Informationsstelle, der Verwahrstelle, den Zahlstellen und der Verwaltungsgesellschaft. Des Weiteren können die Verkaufsunterlagen auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft (www.ipconcept.com) sowie der Vertriebs- und Informationsstelle (www.gls.de) abgerufen werden. Hinweise auf die vergangene Wertentwicklung sind kein Indikator für künftige Ergebnisse und garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt.