



Jahresbericht 2018

Geprüfter Jahresbericht

zum 30. November 2018

Value Opportunity Fund

Ein Investmentfonds mit Sondervermögenscharakter (fonds commun de placement) gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner jeweils gültigen Fassung
K792



HAUCK & AUFHÄUSER
FUND SERVICES

Verwaltungsgesellschaft



HAUCK & AUFHÄUSER
PRIVATBANKIERS SEIT 1796

Verwahrstelle

Sehr geehrte Damen und Herren,

der vorliegende Bericht informiert Sie umfassend über die Entwicklung des Investmentfonds Value Opportunity Fund.

Der Investmentfonds ist ein nach Luxemburger Recht in Form eines fonds commun de placement (FCP) errichtetes Sondervermögen aus Wertpapieren und sonstigen Vermögenswerten. Er wurde nach Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner jeweils gültigen Fassung ("Gesetz von 2010") gegründet und erfüllt die Anforderungen der Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften Nr. 2009/65/EG vom 13. Juli 2009, zuletzt geändert durch die Richtlinie 2014/91/EU des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 23. Juli 2014 ("Richtlinie 2009/65/EG").

Zeichnungen können nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts oder der wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document) zusammen mit dem Zeichnungsantragsformular, dem letzten Jahresbericht und gegebenenfalls dem letzten Halbjahresbericht erfolgen.

Wir möchten noch darauf hinweisen, dass Änderungen der Vertragsbedingungen des Sondervermögens sowie sonstige wesentliche Anlegerinformationen an die Anteilhaber im Internet unter www.hauck-aufhaeuser.com bekannt gemacht werden. Hier finden Sie ebenfalls aktuelle Fondspreise und Fakten zu Ihren Fonds.

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Dezember 2017 bis zum 30. November 2018.



Management und Verwaltung	4
Bericht des Anlageberaters	5
Erläuterungen zu der Vermögensübersicht	7
Value Opportunity Fund	10
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	19
Steuerlicher Hinweis	22
Sonstige Hinweise (ungeprüft)	28



Management und Verwaltung

Verwaltungsgesellschaft

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.*
R.C.S. Luxembourg B 28.878
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Aufsichtsrat

Vorsitzender

Michael Bentlage
Vorsitzender des Vorstands
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Frankfurt am Main

Mitglieder

Marie-Anne van den Berg
Independent Director

Andreas Neugebauer
Independent Director

Vorstand

Stefan Schneider
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Achim Welschhoff
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Christoph Kraiker (seit dem 8. Februar 2019)
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Thomas Albert (bis zum 10. Dezember 2018)
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Verwahrstelle

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Zahl-, Vertriebs- und Informationsstellen

Großherzogtum Luxemburg

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Bundesrepublik Deutschland

Zahl- und Informationsstelle Deutschland:
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG
Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main

Vertriebsstelle Deutschland:
NFS Netfonds Financial Service GmbH
Süderstr. 30, D-20097 Hamburg

Anlageberater

NFS Capital AG
Industriering 10, FL-9491 Ruggell

Abschlussprüfer

BDO Audit, S.A.
Cabinet de révision agréé
1, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg

Register- und Transferstelle

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

* Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. (HAIG) wurde zum 27. Februar 2018 auf die Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l. (HAAM, ehemals Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.) verschmolzen und die HAAM in Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. (HAFS) umbenannt sowie in eine Aktiengesellschaft (S.A.) umgewandelt.



Bericht des Anlageberaters

Rückblick

Nachdem die Ankündigung einer Steuerreform in den USA die Märkte im Dezember 2017 noch uneinheitlich reagieren ließ – Kursverluste in Europa, in den USA hingegen Kursgewinne – verlief der Start ins Jahr 2018 an den internationalen Märkten durchweg positiv. Neben der Hoffnung, dass die US-Steuerreform auch positive weltwirtschaftliche Spill-Over Effekte entfaltet, lagen die Quartalsergebnisse der Unternehmen für das abgelaufene vierte Quartal 2017 vielfach über den Markterwartungen, was für die europäischen Unternehmen angesichts des starken Euros nicht erwartet war, so dass infolgedessen der DAX ein neues All-Time High markierte.

Die Börsenentwicklung trübte sich jedoch in den beiden Folgemonaten stark ein. Bereits im Februar kam es zu einem starken Kursrutsch an den Märkten, ausgelöst durch überraschend gute Arbeitsmarktzahlen in den USA, die zu höheren Inflationserwartungen führten und dementsprechend die ohnehin grassierenden Zinserhöhungsängste in den USA weiter anheizten. Im März kam die Sorge um einen sich ausweitenden Handelskonflikt zwischen den USA und dem Rest der Welt hinzu.

Zu Beginn des zweiten Quartals setzte eine deutliche Erholung an den Märkten ein. Die geopolitische Entspannung zwischen den USA einerseits und Nordkorea, Syrien und Russland andererseits wirkte positiv. Ebenso verlief die Quartalsberichterstattung der Unternehmen für das erste Quartal besser als erwartet – insbesondere in den USA, bedingt durch die dortige Steuerreform und die Dollarschwäche. Umgekehrt stellte sich bei den europäischen Unternehmen die Eurostärke nunmehr zunehmend als Belastungsfaktor raus.

Ab Mitte Mai ging den Börsen auf breiter Front die Luft aus. Auslöser waren neuerliche Sorgen um die Zukunft des Euros aufgrund der Unklarheiten rund um die Regierungsbildung in Italien. Hinzu kam die Sorge um eine Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und Europa hinzu, nachdem die USA Strafzölle auf Stahl- und Aluminiumimporte aus Europa beschlossen hatten.

Erst im Juli kam es zu einer Gegenbewegung, allerdings unter hoher Volatilität, da das dominierende Thema Handelskonflikt mit seinen ständig wechselnden Wendungen die Märkte im Griff hatte und die Marktreaktionen auf die Unternehmensergebnisse für das zweite Quartal recht breitgefächert waren. Im Spätsommer liefen europäische und amerikanische Börsen stark auseinander. In Europa belasteten der schwelende Handelskonflikt mit den USA, der drohende Haushaltsstreit der EU mit Italien, die möglichen negativen Effekte der Probleme in der Türkei auf das europäische Bankensystem und nicht zuletzt die Turbulenzen in den Emerging Markets. Zudem begannen Mid- und Small Cap Aktien stärker zu fallen als Large Caps, da zahlreiche Nebenwerte-Fonds unter Mittelabflüssen litten und den Verkaufsdruck noch verstärkten. Insbesondere Value-Titel innerhalb des Nebenwerte-Segments verloren überproportional. Hingegen profitierten die USA von guten Quartalszahlen der Unternehmen, die durch die Steuererleichterungen und massiven Aktienrückkaufprogramme zusätzlichen Rückenwind genossen, so dass die US-Indizes neue All-Time Highs erreichten.

Im Oktober setzte dann auch an den US-Börsen eine starke Abwärtsbewegung ein, die auch die europäischen Indizes weiter nach unten zogen. Ursächlich waren neben den Belastungsfaktoren der Vormonate mehrere Makro-Indikatoren, die eine wirtschaftliche Abschwächung anzeigten sowie ein hoher Anteil von Gewinnwarnungen von Unternehmen im Rahmen der Quartalsberichte für das dritte Quartal. Während Large Cap Indizes im Oktober im mittleren einstelligen Bereich im Minus lagen, waren die Mid- und Small Caps wieder stärker betroffen, so dass deren Indizes einen hohen einstelligen Monatsverlust verbuchten. Erst in zweiten Novemberhälfte konnten sich die Märkte etwas stabilisieren.

Entwicklung

Im Zwölfmonatszeitraum per Geschäftsjahresende zum 30.11.2018 hat der Fonds mit einem Minus von 9,6% (Anteilklasse Value Opportunity Fund P) abgeschlossen. Der DAX verlor im gleichen Zeitraum 13,6%, der MDAX 13,2% und der SDAX 11,1%. Auch der breite europäische Markt gab mit einem Verlust beim EuroStoxx 50 von 11,1% deutlich ab. Mit seiner anhaltend niedrigen Volatilität schnitt der Fonds mit knapp 6% deutlich besser ab als der DAX mit rund 15%.

Im schwierigen Marktumfeld lag der Fokus des Fonds darauf sehr selektiv in fundamental unterbewertete Unternehmen zu investieren, sowie Sondersituationen, wie z.B. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge bei Unternehmen zu nutzen und zudem das Marktrisiko über aktives Hedging zu reduzieren. Erfreulich war die erneute Auszeichnung des Value Opportunity Fund mit dem Lipper Fund Award. Nachdem der Fonds bereits in den beiden Vorjahren diese Auszeichnung in der Kategorie Flexible Mischfonds Europa erhalten hatte, wurde er in 2018 zum dritten Mal in Folge für die beste risikogewichtete 3-Jahresperformance in dieser Kategorie ausgezeichnet. Seine 5 Morningsstar-Sterne konnte der Fonds ebenso verteidigen.



Zu Beginn des neuen Geschäftsjahr und des Kalenderjahres 2019 bleibt der Fonds zunächst weiterhin relativ defensiv aufgestellt. Obwohl durch die starken Kursrückgänge im Jahr 2018 die Bewertungsrelationen mittlerweile teilweise attraktiv erscheinen, bleiben die oben genannten Belastungsfaktoren bis auf weiteres bestehen. Diese könnten zu einer weiteren konjunkturellen Abschwächung führen, so dass sich die Markterwartungen an die Gewinnentwicklung der Unternehmen für 2019 als zu ambitioniert rausstellen.

Infolgedessen könnten Gewinnerwartungsrevisionen kurzfristig noch zu weiteren Verkaufsdruck an den Märkten führen. Dies könnte dem Fonds durch seinen fundamentalen Bottom-Up Ansatz vermehrt die Möglichkeit eröffnen, unter Value-Gesichtspunkten Unternehmen mit soliden und widerstandsfähigen Geschäftsmodellen sowie günstiger Bewertung in das Portfolio aufzunehmen. Darüber hinaus könnten niedrigere Bewertungsniveaus auch zahlreiche M&A-Transaktionen auslösen, aus der sich wiederum Sondersituationen ergeben können, in die der Fonds unter Opportunity-Aspekten investieren kann.



zum 30. November 2018

Der vorliegende Bericht wurde gemäß den in Luxemburg geltenden Vorschriften erstellt.

Der Wert eines Anteils ("Anteilwert") lautet auf die im Verkaufsprospekt festgelegte Währung der Anteilklasse ("Anteilklassenwährung"). Er wird unter Aufsicht der Verwahrstelle von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr beauftragten Dritten an jedem im Verkaufsprospekt festgelegten Tag ("Bewertungstag") berechnet. Die Berechnung des Fonds und seiner Anteilklassen erfolgt durch Teilung des Netto-Fondsvermögens der jeweiligen Anteilklasse durch die Zahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile dieser Anteilklasse. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen des Verwaltungsreglements Auskunft über die Situation des Fondsvermögens des Fonds insgesamt gegeben werden muss, erfolgen diese Angaben in Euro ("Referenzwährung"), und die Vermögenswerte werden in die Referenzwährung umgerechnet.

Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

- a) Die im Fonds enthaltenen Zielfondsanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Anteilwert bzw. Rücknahmepreis bewertet.
- b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagenzertifikaten und ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen vollen Betrag, es sei denn, dass dieser wahrscheinlich nicht voll bezahlt oder erhalten werden kann, in welchem Falle der Wert unter Einschluss eines angemessenen Abschlages ermittelt wird, um den tatsächlichen Wert zu erhalten.
- c) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses ermittelt, sofern nachfolgend nichts anderes geregelt ist.
- d) Sofern ein Vermögenswert nicht an einer Börse oder auf einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird oder sofern für Vermögenswerte, welche an einer Börse oder auf einem anderen Markt wie vorerwähnt notiert oder gehandelt werden, die Kurse entsprechend den Regelungen in c) den tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Vermögenswerte nicht angemessen widerspiegeln, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises nach einer vorsichtigen Einschätzung ermittelt.
- e) Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien des Vorstands auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, wird auf der Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Futures, Forwards oder Optionen vom Fonds gehandelt werden, berechnet; sofern ein Future, ein Forward oder eine Option an einem Tag, für welchen der Nettovermögenswert bestimmt wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag vom Vorstand in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.
- f) Swaps werden zu ihrem Marktwert bewertet. Es wird darauf geachtet, dass Swap - Kontrakte zu marktüblichen Bedingungen im exklusiven Interesse des Fonds abgeschlossen werden.
- g) Geldmarktinstrumente können zu ihrem jeweiligen Verkehrswert, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbar festgelegten Bewertungsregeln bewertet werden.
- h) Sämtliche sonstige Wertpapiere oder sonstige Vermögenswerte werden zu ihrem angemessenen Marktwert bewertet, wie dieser nach Treu und Glauben und entsprechend dem der Verwaltungsgesellschaft auszustellenden Verfahren zu bestimmen ist.
- i) Die auf Wertpapiere entfallenden anteiligen Zinsen werden mit einbezogen, soweit diese nicht im Kurswert berücksichtigt wurden (Dirty - Pricing).
- j) Der Wert aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Fonds ausgedrückt sind, wird in diese Währung zu den zuletzt verfügbaren Devisenkursen umgerechnet. Wenn solche Kurse nicht verfügbar sind, wird der Wechselkurs nach Treu und Glauben und nach dem vom Vorstand aufgestellten Verfahren bestimmt.
- k) Die Bewertung von weniger liquiden bzw. illiquiden Wertpapieren, deren Anteil sich zum Stichtag auf insgesamt 46,10 % bzw. 7,60 % des Fondsvermögens beläuft, erfolgt - mit Ausnahme der Bewertung der Anteile an Herald (Lux) US Absolute Return Fund und der Aktien an VTG Aktiengesellschaft - zu den letztverfügbaren Kursen. Es kann abschließend nicht ausgeschlossen werden, dass Transaktionen dieser Wertpapiere gegebenenfalls zu einem abweichenden Wert stattfinden würden.

Die Verwaltungsgesellschaft kann nach eigenem Ermessen andere Bewertungsmethoden zulassen, wenn sie dieses im Interesse einer angemesseneren Bewertung eines Vermögenswertes des Fonds für angebracht hält.

Wenn die Verwaltungsgesellschaft der Ansicht ist, dass der ermittelte Anteilwert an einem bestimmten Bewertungstag den tatsächlichen Wert der Anteile des Fonds nicht wiedergibt, oder wenn es seit der Ermittlung des Anteilwertes beträchtliche Bewegungen an den betreffenden Börsen und/oder Märkten gegeben hat, kann die Verwaltungsgesellschaft beschließen, den Anteilwert noch am selben Tag zu aktualisieren. Unter diesen Umständen werden alle für diesen Bewertungstag eingegangenen Anträge auf Zeichnung und Rücknahme auf der Grundlage des Anteilwertes eingelöst, der unter Berücksichtigung des Grundsatzes von Treu und Glauben aktualisiert worden ist.

Im Geschäftsjahr kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtrendite-Swaps im Sinne 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 ("SFTR") zum Einsatz. Somit sind im Jahresbericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen.



Erläuterung zu der Bewertung der Zielfondsanteile „Herald (Lux) US Absolute Return Fund“:

Der Anteil des Herald (Lux) US Absolute Return Fund beträgt zum Stichtag 30. November 2018 ca. 0,15 % des Nettofondsvermögens.

Die im Bestand des Fonds gehaltenen Anteile an Herald (Lux) US Absolute Return Fund (ISIN LU0350637061), ein gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 30. März 1988 im Sinne der EU-Richtlinie (85/611 EWG) vom 20. Dezember 1985 von der Bank Medici (Wien) aufgelegter Fonds, der sich im Liquidationsverfahren befindet, wurden, aufgrund der Schädigung durch den Betrugsfall um Bernard L. Madoff im Jahr 2008 und damit verbunden der offenen Entschädigungsfrage, vorsorglich komplett abgewertet.

Basierend auf den jeweils verfügbaren Informationen bzgl. der Höhe des zur Auszahlung bereitstehenden Betrags sowie des Wertes der bestehenden Restforderung aus der anerkannten Gesamtforderung in Höhe von USD 230 Mio. und unter Berücksichtigung eines Abschlags wegen erwarteten Liquidationskosten, erfolgte

- mit Beschluss der Verwaltungsgesellschaft vom 4. Mai 2015 eine Neubewertung des gehaltenen Bestands;
- mit Beschluss der Verwaltungsgesellschaft ab dem 15. Februar 2016 eine Bewertungsanpassung des Bewertungskurses auf USD 840,95 je Anteil;
- mit Beschluss der Verwaltungsgesellschaft ab dem 14. Februar 2018 eine Bewertungsanpassung des Bewertungskurses auf USD 862,677 je Anteil;
- mit Beschluss der Verwaltungsgesellschaft ab dem 11. April 2018 eine Bewertungsanpassung des Bewertungskurses auf USD 865,244 je Anteil;
- mit Beschluss der Verwaltungsgesellschaft ab dem 6. Juli 2018 eine Bewertungsanpassung des Bewertungskurses auf USD 937,96 je Anteil;

Am 20. Juli 2018 informierte der Liquidator, dass die erste Ausschüttung am 23. Juli 2018 erfolgen wird. Die Zahlungen wurden am 26. Juli 2018 von der Bank an die Anteilinhaber weitergereicht. Unter Berücksichtigung dieser erlangten Ausschüttung wurde der Bewertungskurs ab dem 26. Juli 2018 auf USD 63,00 je Anteil angepasst.

Am 4. Oktober 2018 fand eine Anlegerversammlung statt. Im Nachgang dieser Versammlung haben die Liquidatoren am 18. Oktober 2018 in einem Brief die Investoren um eine Meinung bzgl. des Verkaufs des Restclaims gebeten. Basierend auf den dort vorgelegten Informationen wurde ab dem 19. November 2018 der Bewertungskurs auf USD 163,89 je Anteil angepasst.

Da sich eine substantielle Mehrheit der Anteilinhaber für einen Verkauf des Rest-Claims ausgesprochen hat, haben die Liquidatoren nun den Verkaufsprozess gestartet und holen Angebote von potentiellen Käufern ein. Der Verkaufsprozess soll Angabe gemäß im 2. Quartal 2019 abgeschlossen werden. Der Verkauf muss auch noch vom Luxemburger Gericht genehmigt werden. Weiterhin teilen die Liquidatoren auf der Internetseite mit, dass eine 10. Zahlung des US-Trustee in Höhe von ca. 2,467% des Gesamt-Claims erfolgen soll.

Genauere Informationen zur Anlegerversammlung sind unter <http://www.madoff-betrug.de/> zu finden.

Erläuterung zu der Bewertung der Aktien an der VTG Aktiengesellschaft (ISIN DE000VTG01V2)

Die Warwick Holding GmbH (die „Bieterin“) hat ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in Form eines Barangebots an die Aktionäre der VTG Aktiengesellschaft („Gesellschaft“) zum Erwerb sämtlicher Aktien der Gesellschaft abgegeben. Danach bietet die Bieterin für jede bei ihr eingereichte Aktie der Gesellschaft EUR 53,00 in bar als Gegenleistung an.

Die im Bestand des Fonds gehaltenen Aktien an VTG Aktiengesellschaft wurden der Bieterin eingereicht und seit dem 30. Oktober 2018 zu EUR 53,00 bewertet. Zum 19. Dezember 2018 erfolgte der Abgang der Wertpapiere zu dem genannten Preis.



Wertentwicklung des Netto-Fondsvermögens im Berichtszeitraum (nach BVI-Methode exkl. Verkaufsprovision)

Value Opportunity Fund P	-9,58 %
Value Opportunity Fund H	-9,14 %

Die Wertentwicklung ist die prozentuale Veränderung zwischen dem angelegten Vermögen am Anfang des Anlagezeitraumes und seinem Wert am Ende des Anlagezeitraumes und beruht auf der Annahme, dass etwaige Ausschüttungen wieder angelegt wurden. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu.

Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio/ TER) des Netto-Fondsvermögens (nach BVI-Methode inkl. Performance Fee)

Value Opportunity Fund P (1. Dezember 2017 bis 30. November 2018)	2,34 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2017 bis 30. November 2018)	1,87 %

Die Gesamtkostenquote (TER) des Netto-Fondsvermögens drückt die Summe der Kosten und Gebühren als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/ TOR)

Value Opportunity Fund (1. Dezember 2017 bis 30. November 2018)	32 %
---	------

Die ermittelte absolute Anzahl der Häufigkeit der Portfolioumschichtung stellt das Verhältnis zwischen den Wertpapierankäufen und Wertpapierverkäufen, den Mittelzu- und -abflüssen sowie des durchschnittlichen Netto-Fondsvermögens für den oben aufgeführten Berichtszeitraum dar.

Verwendung der Erträge

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für Value Opportunity Fund P werden grundsätzlich ausgeschüttet. Für das abgelaufene Geschäftsjahr wurde noch keine Ausschüttung vorgenommen. Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für Value Opportunity Fund H werden grundsätzlich ausgeschüttet. Für das abgelaufene Geschäftsjahr wurde noch keine Ausschüttung vorgenommen.

Veröffentlichungen

Der jeweils gültige Ausgabe- und Rücknahmepreis der Anteile, sowie alle sonstigen, für die Anteilinhaber bestimmten Informationen können jederzeit am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle sowie bei den Zahl- und Vertriebsstellen erfragt werden.

Informationen zu Vergütungen

Angaben zu den Vergütungen können Sie dem aktuellen Verkaufsprospekt entnehmen. Im Rahmen der Tätigkeit des Fonds bestanden für das abgelaufene Geschäftsjahr keine Vereinbarungen über die Zahlung von "Soft Commissions" oder ähnlichen Vergütungen. Weder der Verwalter noch eine mit ihm verbundene Stelle haben für das abgelaufene Geschäftsjahr Kickback Zahlungen oder sonstige Rückvergütungen von Maklern oder Vermittlern erhalten.

Besteuerung des Fonds in Luxemburg

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer ("taxe d'abonnement") von zurzeit 0,05 % p.a. auf Anteile nicht-institutioneller Anteilklassen. Diese taxe d'abonnement ist vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Fondsvermögen zahlbar. Die Einkünfte des Fonds werden in Luxemburg nicht besteuert.

Transaktionskosten

Für das am 30. November 2018 endende Geschäftsjahr sind im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktpapieren, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen die unten aufgelisteten Transaktionskosten angefallen. Zu den Transaktionskosten zählen insbesondere Provisionen für Broker und Makler, Clearinggebühren und fremde Entgelte (z. B. Börsenentgelte, lokale Steuern und Gebühren, Registrierungs- und Umschreibgebühren).

Value Opportunity Fund (1. Dezember 2017 bis 30. November 2018)	97.951,12 EUR
---	---------------



Vermögensaufstellung zum 30.11.2018

Value Opportunity Fund

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Wertpapiervermögen									31.783.558,15	76,33
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
ADLER Real Estate AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005008007	Stück	140.000,00	19.000,00	0,00	EUR	14,84	2.077.600,00	4,99
comdirect bank AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005428007	Stück	48.273,00	48.273,00	0,00	EUR	10,88	525.210,24	1,26
Constantin Medien AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0009147207	Stück	493.345,00	600.000,00	-106.655,00	EUR	1,91	942.288,95	2,26
Deutsche Konsum REIT-AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A14KRD3	Stück	124.118,00	0,00	0,00	EUR	10,70	1.328.062,60	3,19
Einhell Germany AG Inhaber-Vorzugsakt.o.St. o.N.		DE0005654933	Stück	10.000,00	10.000,00	0,00	EUR	67,60	676.000,00	1,62
HolidayCheck Group AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005495329	Stück	400.000,00	400.000,00	0,00	EUR	2,93	1.170.000,00	2,81
innogy SE Inhaber-Aktien o.N.		DE000A2AADD2	Stück	70.000,00	60.000,00	0,00	EUR	40,00	2.800.000,00	6,72
Lotto24 AG Namens-Aktien o.N.		DE000LTT0243	Stück	180.000,00	75.000,00	0,00	EUR	13,20	2.376.000,00	5,71
Ringmetall AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006001902	Stück	326.090,00	26.090,00	0,00	EUR	3,25	1.059.792,50	2,55
Sixt Leasing SE Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0DPRE6	Stück	70.000,00	0,00	0,00	EUR	12,80	896.000,00	2,15
Sixt SE Inhaber-Vorzugsakt. o.St.o.N.		DE0007231334	Stück	19.000,00	0,00	0,00	EUR	59,60	1.132.400,00	2,72
SMT Scharf AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005751986	Stück	95.074,00	95.074,00	0,00	EUR	13,00	1.235.962,00	2,97
Tele Columbus AG Namens-Aktien o.N.		DE000TCAG172	Stück	100.000,00	9.352,00	0,00	EUR	3,52	351.500,00	0,84
Uniper SE Namens-Aktien o.N.		DE000UNSE018	Stück	40.000,00	40.000,00	0,00	EUR	23,11	924.400,00	2,22
Uzin Utz AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007551509	Stück	5.079,00	2.696,00	-6.449,00	EUR	56,50	286.963,50	0,69
Value Management & Research AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A1RFHN7	Stück	61.660,00	0,00	0,00	EUR	2,14	131.952,40	0,32
VTG AG eingereichte Inhaber-Aktien		DE000VTG01V2	Stück	30.000,00	30.000,00	0,00	EUR	53,00	1.590.000,00	3,82
WashTec AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007507501	Stück	7.791,00	0,00	0,00	EUR	67,50	525.892,50	1,26
WCM Beteil.u.Grundbesitz AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A1X3X33	Stück	620.101,00	0,00	0,00	EUR	4,21	2.607.524,71	6,26
Frankreich										
IGE & XAO S.A. Actions Port. EO 3,85		FR0000030827	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	129,50	1.295.000,00	3,11
Niederlande										
ad pepper media Intl N.V. Aandelen aan toonder EO 0,05		NL0000238145	Stück	236.093,00	242.503,00	-6.410,00	EUR	2,55	602.037,15	1,45
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
Hapag-Lloyd AG - Anleihe - 5,125 15.07.2024		XS1645113322	Nominal	1.140.000,00	0,00	0,00	EUR	101,24	1.154.130,30	2,77
Luxemburg										
Eurofins Scientific S.E. - Anleihe (Fix to Float) - 3,250		XS1716945586	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	90,87	90.866,50	0,22



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Organisierter Markt										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A13SUL5	Stück	106.003,00	83.638,00	0,00	EUR	12,20	1.293.236,60	3,11
Homag Group AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005297204	Stück	2.000,00	0,00	0,00	EUR	49,80	99.600,00	0,24
msg life ag Inhaber-Aktien o.N.		DE0005130108	Stück	310.000,00	0,00	0,00	EUR	2,40	744.000,00	1,79
mutares AG Namens-Aktien o.N.		DE000A2NB650	Stück	70.000,00	70.000,00	0,00	EUR	10,00	700.000,00	1,68
Nynomic AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0MSN11	Stück	23.314,00	48.474,00	-25.160,00	EUR	19,05	444.131,70	1,07
Österreich										
Autobank AG Inhaber-Aktien o.N.		AT0000A0K1J1	Stück	341.500,00	0,00	0,00	EUR	0,62	211.730,00	0,51
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
DEAG Deutsche Entertainment AG Anleihe v.2018(2021/2023)		DE000A2NBF25	Nominal	400.000,00	400.000,00	0,00	EUR	103,10	412.400,00	0,99
Euroboden GmbH - Anleihe - 6,000 10.11.2022		DE000A2GSL68	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	105,04	420.150,00	1,01
EYEMAXX Real Estate AG - Anleihe - 5,500 26.04.2023		DE000A2GSSP3	Nominal	250.000,00	250.000,00	0,00	EUR	97,55	243.875,00	0,59
EYEMAXX Real Estate AG - Wandelanleihe - 4,500 16.12.2019		DE000A2DAJB7	Nominal	650.000,00	650.000,00	0,00	EUR	99,41	646.132,50	1,55
Jung,DMS & Cie Pool GmbH - Anleihe - 6,000 21.05.2020		DE000A14J9D9	Nominal	150.000,00	100.000,00	0,00	EUR	101,49	152.235,00	0,37
Luxemburg										
VTG Finance S.A. - Anleihe (Fix to Float) - 5,000		XS1172297696	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	101,94	407.750,00	0,98
Zertifikate										
Bundesrep. Deutschland										
BNP Paribas Em.-u.Handelsg.mbH CAP.BZ 31.12.18 Hu.Boss		DE000PR11JS7	Stück	1.500,00	0,00	0,00	EUR	79,30	118.950,00	0,29
UniCredit Bank AG HVB O.END14(15/unl.) sysS.MCG		DE000HY41P23	Stück	800,00	0,00	0,00	EUR	137,23	109.784,00	0,26
Investmentanteile*									64.372,43	0,15
Gruppenfremde Investmentanteile										
Luxemburg										
HERALD(LUX)-US Absolute Ret. Namens-Anteile I Cap. EUR oN.		LU0350637061	Anteile	447,24	0,00	0,00	USD	163,89	64.372,43	0,15
Derivate									70.223,33	0,17
Derivate auf Index-Derivate										
Wertpapier-Terminkontrakte auf Aktienindices										
MDAX Performance Index Future (EURX) Dez.2018	XEUR			-70,00			EUR		70.223,33	0,17
Bankguthaben									9.244.012,38	22,20
EUR - Guthaben										
EUR bei Landesbank Baden-Württemberg				1.000.000,00			EUR		1.000.000,00	2,40
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				8.244.012,38			EUR		8.244.012,38	19,80

* Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeabschlägen sowie zur maximalen Höhe der Verwaltungsgebühr für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, bei der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Sonstige Vermögensgegenstände									670.126,30	1,61
Einschüsse (Initial Margin)				607.605,50				EUR	607.605,50	1,46
Zinsansprüche aus Bankguthaben				357,04				EUR	357,04	0,00
Zinsansprüche aus Wertpapieren				62.163,76				EUR	62.163,76	0,15
Gesamtkтива									41.832.292,59	100,46
Verbindlichkeiten									-190.161,94	-0,46
aus										
Anlageberatungsvergütung				-10.393,35				EUR	-10.393,35	-0,02
Future Variation Margin				-70.223,33				EUR	-70.223,33	-0,17
Prüfungskosten				-8.112,98				EUR	-8.112,98	-0,02
Sonstige Verbindlichkeiten				-34.366,76				EUR	-34.366,76	-0,08
Taxe d'abonnement				-3.470,47				EUR	-3.470,47	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-668,00				EUR	-668,00	0,00
Vertriebsstellenvergütung				-9.438,01				EUR	-9.438,01	-0,02
Verwahrstellenvergütung				-1.424,53				EUR	-1.424,53	0,00
Verwaltungsvergütung				-49.279,27				EUR	-49.279,27	-0,12
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-2.785,24				EUR	-2.785,24	-0,01
Gesamtpassiva									-190.161,94	-0,46
Fondsvermögen									41.642.130,65	100,00**
Inventarwert je Anteil P			EUR						74,39	
Inventarwert je Anteil H			EUR						53,16	
Umlaufende Anteile P			STK						510.723,938	
Umlaufende Anteile H			STK						68.667,889	

**Bei der Ermittlung der Prozentwerte können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.



Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte des Value Opportunity Fund, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Aktien				
bet-at-home.com AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0DNAY5	EUR	0,00	-17.000,00
CECONOMY AG Inhaber-Stammaktien o.N.	DE0007257503	EUR	60.000,00	-90.000,00
CompuGroup Medical SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0005437305	EUR	10.000,00	-10.000,00
DIC Asset AG Namens-Aktien o.N.	DE000A1X3XX4	EUR	0,00	-50.000,00
Diebold Nixdorf AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0CAYB2	EUR	0,00	-25.000,00
Dufry AG Nam.-Aktien SF 5	CH0023405456	CHF	8.000,00	-8.000,00
FACC AG Inhaber-Aktien o.N.	AT00000FACC2	EUR	0,00	-46.323,00
freenet AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0Z2ZZ5	EUR	0,00	-43.000,00
GEA Group AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006602006	EUR	10.000,00	-30.000,00
Heidelberger Druckmaschinen AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007314007	EUR	0,00	-220.000,00
InnoTec TSS AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005405104	EUR	0,00	-60.000,00
IPSOS S.A. Actions Port. EO -,25	FR0000073298	EUR	0,00	-5.000,00
JOST Werke AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000JST4000	EUR	0,00	-8.000,00
Leifheit AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006464506	EUR	40.000,00	-40.000,00
METRO AG Inhaber-Stammaktien o.N.	DE000BFB0019	EUR	10.000,00	-40.000,00
MTU Aero Engines AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0D9PT0	EUR	1.500,00	-6.000,00
paragon GmbH & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.	DE0005558696	EUR	0,00	-20.000,00
Pfeiffer Vacuum Technology AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006916604	EUR	0,00	-1.500,00
PNE AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0JBPG2	EUR	0,00	-400.000,00
POLYTEC Holding AG Inhaber-Aktien EO 1	AT0000A00XX9	EUR	0,00	-80.000,00
PSI Software AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0Z1JH9	EUR	1.151,00	-91.151,00
SHW AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A1JBPV9	EUR	0,00	-17.000,00
STADA Arzneimittel AG Namens-Aktien o.N.	DE0007251803	EUR	12.750,00	-67.150,00
SURTECO GROUP SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0005176903	EUR	20.000,00	-20.000,00
Syzygy AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005104806	EUR	0,00	-40.000,00
United Internet AG Namens-Aktien o.N.	DE0005089031	EUR	2.000,00	-30.000,00
VTG AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000VTG9999	EUR	9.220,00	-30.000,00
Verzinsliche Wertpapiere				
HT1 Funding GmbH - Anleihe (FRN) - 1,842	DE000A0KAAA7	EUR	0,00	-80.000,00
SRV Yhtiöt Oyj - Anleihe - 4,875 27.03.2022	FI4000315395	EUR	1.500.000,00	-1.500.000,00



Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum
nicht notiert				
Aktien				
DIC Asset AG Cash Dividend	DE000A2G8ZW0	EUR	50.000,00	-50.000,00
Ringmetall AG Inhaber-Bezugsrechte	DE000A2LQ9C7	EUR	300.000,00	-300.000,00
Ringmetall AG junge Inhaber-Aktien o.N.	DE000A13SUA8	EUR	26.090,00	-26.090,00
Schaltbau Holding AG Inhaber-Bezugsrechte	DE000A2G83T9	EUR	15.000,00	-15.000,00
SQS Software Quality Syst.AG Namens-Aktien o.N.	DE0005493514	EUR	11.280,00	-46.680,00
STADA Arzneimittel AG z.Verkauf inger.Namens-Aktien	DE000A2NBUK2	EUR	53.500,00	-53.500,00
Organisierter Markt				
Aktien				
AURELIUS Equity Opp.SE&Co.KGaA Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0JK2A8	EUR	0,00	-6.000,00
mutares AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0SMSh2	EUR	70.000,00	-70.000,00
Schaltbau Holding AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007170300	EUR	2.000,00	-38.000,00
Zertifikate				
Citigroup Global Mkts Europe BONUSZ 19.06.18 Hu.Boss	DE000CY1FCJ1	EUR	0,00	-1.500,00



Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) Value Opportunity Fund

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Dezember 2017 bis zum 30. November 2018 gliedert sich wie folgt:

in EUR

I. Erträge

Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	120.573,33
Zinsen aus Bankguthaben	4.497,61
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	469.335,02
Sonstige Erträge	46.237,95
Ordentlicher Ertragsausgleich	-94.061,54
Summe der Erträge	546.582,37

II. Aufwendungen

Verwaltungsvergütung	-747.039,57
Verwahrstellenvergütung	-28.323,21
Depotgebühren	-2.138,99
Taxe d'abonnement	-25.494,40
Prüfungskosten	-12.218,45
Druck- und Veröffentlichungskosten	-3.833,67
Anlageberatungsvergütung	-154.483,93
Sonstige Aufwendungen	-59.959,64
Transfer- und Registerstellenvergütung	-8.015,99
Zinsaufwendungen	-42.668,97
Vertriebsstellenvergütung	-137.466,32
Ordentlicher Aufwandsausgleich	151.830,27
Summe der Aufwendungen	-1.069.812,87

III. Ordentliches Nettoergebnis

-523.230,50

IV. Veräußerungsgeschäfte

Realisierte Gewinne	3.501.701,75
Realisierte Verluste	-3.482.646,51
Außerordentlicher Ertragsausgleich	97.648,29
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	116.703,53

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

-406.526,97

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

-4.581.022,36

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

-4.987.549,33



Entwicklung des Fondsvermögens Value Opportunity Fund

für die Zeit vom 1. Dezember 2017 bis zum 30. November 2018:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	48.139.739,19
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	-1.354.642,19
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	18.414.389,12
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-19.769.031,31
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	-155.417,02
Ergebnis des Geschäftsjahres	-4.987.549,33
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	41.642.130,65



Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre*
Value Opportunity Fund

	Anteilklasse P in EUR	Anteilklasse H in EUR
zum 30.11.2018		
Fondsvermögen	37.991.774,46	3.650.356,19
Umlaufende Anteile	510.723,938	68.667,889
Inventarwert je Anteil	74,39	53,16
zum 30.11.2017		
Fondsvermögen	42.365.345,76	5.774.393,43
Umlaufende Anteile	514.943,104	98.687,112
Inventarwert je Anteil	82,27	58,51
zum 30.11.2016		
Fondsvermögen	12.481.837,64	2.843.999,34
Umlaufende Anteile	175.472,895	55.292,596
Inventarwert je Anteil	71,13	51,44
zum 30.11.2015		
Fondsvermögen	9.183.860,26	77.851,13
Umlaufende Anteile	136.697,844	1.600,000
Inventarwert je Anteil	67,18	48,66

*Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu.



BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

An die Anteilhaber des Value Opportunity Fund

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss des Value Opportunity Fund (der „Fonds“) - bestehend aus der Vermögensübersicht einschließlich der Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 30. November 2018, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen - geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Fonds zum 30. November 2018 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISA) durch. Unsere Verantwortung gemäss diesem Gesetz und diesen Standards wird im Abschnitt „Verantwortung des „Réviseur d'Entreprises Agréé“ für die Jahresabschlussprüfung“ weitergehend beschrieben. Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen „International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants“ (IESBA Code) zusammen mit den beruflichen Verhaltensanforderungen, welche wir im Rahmen der Jahresabschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss oder unseren Bericht des „Réviseur d'Entreprises Agréé“ zu diesem Jahresabschluss.

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

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

Verantwortung des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft und der für die Überwachung Verantwortlichen für den Jahresabschluss

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

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft verantwortlich, für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit und - sofern einschlägig - Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft beabsichtigt den Fonds zu liquidieren, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Die für die Überwachung Verantwortlichen sind verantwortlich für die Überwachung des Jahresabschlussstellungsprozesses.

Verantwortung des „Réviseur d'Entreprises Agréé“ für die Jahresabschlussprüfung

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

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

- Identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Jahresabschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für das Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben.

- Beurteilen wir die Angemessenheit der von dem Vorstand der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden anderen erläuternden Informationen.
- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Vorstand der Verwaltungsgesellschaft sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, daß eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet im Bericht des „Réviseur d'Entreprises Agréé“ auf die dazugehörigen anderen erläuternden Informationen zum Jahresabschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Berichts des „Réviseur d'Entreprises Agréé“ erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses, einschließlich der anderen erläuternden Informationen, und beurteilen ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

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

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben und mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte erörtern, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken können, und - sofern einschlägig - die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Luxemburg, 29. März 2019

BDO Audit
Cabinet de révision agréé
vertreten durch



Bettina Blinn

in der Bundesrepublik Deutschland:

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir teilen Ihnen nachstehend die steuerlichen Daten je Investmentanteil zum 31. Dezember 2017 mit.

Value Opportunity Fund P				
ISIN:	LU0406025261			
WHG:	EUR			
Geschäftsjahr vom:	01/12/2017			
Geschäftsjahr bis:	31/12/2017			
Ex-Tag:	-			
Zahltag:	-			
Ausschüttungsbeschluss:	-			
§ 5 Abs. 1				
Nr.				
InvStG		Privat	Betriebsvermögen	
		(EStG)	(EStG)	(KStG)
1 a)	den Betrag der Ausschüttung sowie	0,0000	0,0000	0,0000
1 a) aa)	in der Ausschüttung enthaltene ausschüttungsgleiche Erträge der Vorjahre,	0,0000	0,0000	0,0000
1 a) bb)	in der Ausschüttung enthaltene Substanzbeträge,	0,0000	0,0000	0,0000
1 b)	den Betrag der ausgeschütteten Erträge	0,0000	0,0000	0,0000
	Betrag der ausschüttungsgleichen Erträge	0,0000	0,0000	0,0000
1 c)	die in den ausgeschütteten/ ausschüttungsgleichen Erträgen enthaltenen			
1 c) aa)	Erträge im Sinne des § 2 Absatz 2 Satz 1 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) bb)	Veräußerungsgewinne im Sinne des § 2 Absatz 2 Satz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) cc)	Erträge im Sinne des § 2 Absatz 2a,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) dd)	steuerfreie Veräußerungsgewinne im Sinne des § 2 Absatz 3 Nummer 1 Satz 1 in der am 31. Dezember 2008 anzuwendenden	0,0000	0,0000	0,0000

* Der Investmentfonds hat die Anforderungen des § 5 InvStG erfüllt. Eine steuerliche Bescheinigung nach § 5 InvStG wurde durch BDO Audit, S.A., cabinet de révision agréé, Luxemburg, erstellt.

	Fassung,			
1 c) ee)	Erträge im Sinne des § 2 Absatz 3 Nummer 1 Satz 2 in der am 31. Dezember 2008 anzuwendenden Fassung, soweit die Erträge nicht Kapitalerträge im Sinne des § 20 des Einkommensteuergesetzes sind,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) ff)	steuerfreie Veräußerungsgewinne im Sinne des § 2 Absatz 3 in der ab 1. Januar 2009 anzuwendenden Fassung,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) gg)	Einkünfte im Sinne des § 4 Absatz 1,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) hh)	in Doppelbuchstabe gg enthaltene Einkünfte, die nicht dem Progressionsvorbehalt unterliegen,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) ii)	Einkünfte im Sinne des § 4 Absatz 2, für die kein Abzug nach Absatz 4 vorgenommen wurde,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) jj)	in Doppelbuchstabe ii enthaltene Einkünfte, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) kk)	in Doppelbuchstabe ii enthaltene Einkünfte im Sinne des § 4 Absatz 2, die nach einem Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung zur Anrechnung einer als gezahlt geltenden Steuer auf die Einkommensteuer oder Körperschaftsteuer berechtigen,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) ll)	in Doppelbuchstabe kk enthaltene Einkünfte, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) mm)	Erträge im Sinne des § 24 Absatz 2 Satz 4 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) nn)	in Doppelbuchstabe ii enthaltene Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 2 Satz 4 dieses Gesetzes, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in der am 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) oo)	in Doppelbuchstabe kk enthaltene Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 2 Satz 4 dieses Gesetzes, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in der 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 d)	den zur Anrechnung von Kapitalertragsteuer berechtigenden Teil der Ausschüttung			
1 d) aa)	im Sinne des § 7 Absatz 1 und 2,	0,0000	0,0000	0,0000
1 d) bb)	im Sinne des § 7 Absatz 3,	0,0000	0,0000	0,0000
1 d) cc)	im Sinne des § 7 Absatz 1 Satz 4, soweit in Doppelbuchstabe aa enthalten,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f)	den Betrag der ausländischen Steuer, der auf die in den ausgeschütteten Erträgen			

	enthaltenen Einkünfte im Sinne des § 4 Absatz 2 entfällt und			
1 f) aa)	der nach § 4 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 32d Absatz 5 oder § 34c Absatz 1 des Einkommensteuergesetzes oder einem Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung anrechenbar ist, wenn kein Abzug nach § 4 Absatz 4 vorgenommen wurde,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) bb)	in Doppelbuchstabe aa enthalten ist und auf Einkünfte entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) cc)	der nach § 4 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 34c Absatz 3 des Einkommensteuergesetzes abziehbar ist, wenn kein Abzug nach § 4 Absatz 4 dieses Gesetzes vorgenommen wurde,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) dd)	in Doppelbuchstabe cc enthalten ist und auf Einkünfte entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) ee)	der nach einem Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung als gezahlt gilt und nach § 4 Absatz 2 in Verbindung mit diesem Abkommen anrechenbar ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) ff)	in Doppelbuchstabe ee enthalten ist und auf Einkünfte entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) gg)	in Doppelbuchstabe aa enthalten ist und auf Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 22 Satz 4 dieses Gesetzes entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in der am 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) hh)	In Doppelbuchstabe cc enthalten ist und auf Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 22 Satz 4 dieses Gesetzes entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in der am 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) ii)	in Doppelbuchstabe ee enthalten ist und auf Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 22 Satz 4 dieses Gesetzes entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in der am 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 g)	den Betrag der Absetzungen für Abnutzung oder Substanzverringerung,	0,0000	0,0000	0,0000
1 h)	die im Geschäftsjahr gezahlte Quellensteuer, vermindert um die erstattete Quellensteuer des Geschäftsjahres oder früherer Geschäftsjahre,	0,0000	0,0000	0,0000

Value Opportunity Fund H				
ISIN:	LU1191857009			
WHG:	EUR			
Geschäftsjahr vom:	01/12/2017			
Geschäftsjahr bis:	31/12/2017			
Ex-Tag:	-			
Zahntag:	-			
Ausschüttungsbeschluss:	-			
§ 5 Abs. 1				
Nr.				
InvStG		Privat	Betriebsvermögen	
		(EStG)	(EStG)	(KStG)
1 a)	den Betrag der Ausschüttung sowie	0,0000	0,0000	0,0000
1 a) aa)	in der Ausschüttung enthaltene ausschüttungsgleiche Erträge der Vorjahre,	0,0000	0,0000	0,0000
1 a) bb)	in der Ausschüttung enthaltene Substanzbeträge,	0,0000	0,0000	0,0000
1 b)	den Betrag der ausgeschütteten Erträge	0,0000	0,0000	0,0000
	Betrag der ausschüttungsgleichen Erträge	0,0000	0,0000	0,0000
1 c)	die in den ausgeschütteten/ ausschüttungsgleichen Erträgen enthaltenen			
1 c) aa)	Erträge im Sinne des § 2 Absatz 2 Satz 1 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) bb)	Veräußerungsgewinne im Sinne des § 2 Absatz 2 Satz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) cc)	Erträge im Sinne des § 2 Absatz 2a,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) dd)	steuerfreie Veräußerungsgewinne im Sinne des § 2 Absatz 3 Nummer 1 Satz 1 in der am 31. Dezember 2008 anzuwendenden Fassung,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) ee)	Erträge im Sinne des § 2 Absatz 3 Nummer 1 Satz 2 in der am 31. Dezember 2008 anzuwendenden Fassung, soweit die Erträge nicht Kapitalerträge im Sinne des § 20 des Einkommensteuergesetzes sind,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) ff)	steuerfreie Veräußerungsgewinne im Sinne des § 2 Absatz 3 in der	0,0000	0,0000	0,0000



	ab 1. Januar 2009 anzuwendenden Fassung,			
1 c) gg)	Einkünfte im Sinne des § 4 Absatz 1,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) hh)	in Doppelbuchstabe gg enthaltene Einkünfte, die nicht dem Progressionsvorbehalt unterliegen,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) ii)	Einkünfte im Sinne des § 4 Absatz 2, für die kein Abzug nach Absatz 4 vorgenommen wurde,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) jj)	in Doppelbuchstabe ii enthaltene Einkünfte, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) kk)	in Doppelbuchstabe ii enthaltene Einkünfte im Sinne des § 4 Absatz 2, die nach einem Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung zur Anrechnung einer als gezahlt geltenden Steuer auf die Einkommensteuer oder Körperschaftsteuer berechtigen,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) ll)	in Doppelbuchstabe kk enthaltene Einkünfte, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) mm)	Erträge im Sinne des § 24 Absatz 2 Satz 4 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) nn)	in Doppelbuchstabe ii enthaltene Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 2 Satz 4 dieses Gesetzes, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in der am 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) oo)	in Doppelbuchstabe kk enthaltene Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 2 Satz 4 dieses Gesetzes, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in der 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 d)	den zur Anrechnung von Kapitalertragsteuer berechtigenden Teil der Ausschüttung			
1 d) aa)	im Sinne des § 7 Absatz 1 und 2,	0,0000	0,0000	0,0000
1 d) bb)	im Sinne des § 7 Absatz 3,	0,0000	0,0000	0,0000
1 d) cc)	im Sinne des § 7 Absatz 1 Satz 4, soweit in Doppelbuchstabe aa enthalten,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f)	den Betrag der ausländischen Steuer, der auf die in den ausgeschütteten Erträgen enthaltenen Einkünfte im Sinne des § 4 Absatz 2 entfällt und			
1 f) aa)	der nach § 4 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 32d Absatz 5 oder § 34c Absatz 1 des Einkommensteuergesetzes oder einem Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung anrechenbar ist, wenn kein Abzug nach § 4 Absatz 4 vorgenommen wurde,	0,0000	0,0000	0,0000



1 f) bb)	in Doppelbuchstabe aa enthalten ist und auf Einkünfte entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) cc)	der nach § 4 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 34c Absatz 3 des Einkommensteuergesetzes abziehbar ist, wenn kein Abzug nach § 4 Absatz 4 dieses Gesetzes vorgenommen wurde,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) dd)	in Doppelbuchstabe cc enthalten ist und auf Einkünfte entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) ee)	der nach einem Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung als gezahlt gilt und nach § 4 Absatz 2 in Verbindung mit diesem Abkommen anrechenbar ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) ff)	in Doppelbuchstabe ee enthalten ist und auf Einkünfte entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3 Nummer 40 des Einkommensteuergesetzes oder im Fall des § 16 dieses Gesetzes in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) gg)	in Doppelbuchstabe aa enthalten ist und auf Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 22 Satz 4 dieses Gesetzes entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in der am 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) hh)	In Doppelbuchstabe cc enthalten ist und auf Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 22 Satz 4 dieses Gesetzes entfällt, auf die § 2 Absatz dieses Gesetzes in der am 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) ii)	in Doppelbuchstabe ee enthalten ist und auf Einkünfte im Sinne des § 21 Absatz 22 Satz 4 dieses Gesetzes entfällt, auf die § 2 Absatz 2 dieses Gesetzes in der am 20. März 2013 geltenden Fassung in Verbindung mit § 8b Absatz 1 des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden ist,	0,0000	0,0000	0,0000
1 g)	den Betrag der Absetzungen für Abnutzung oder Substanzverringerung,	0,0000	0,0000	0,0000
1 h)	die im Geschäftsjahr gezahlte Quellensteuer, vermindert um die erstattete Quellensteuer des Geschäftsjahres oder früherer Geschäftsjahre,	0,0000	0,0000	0,0000



Risikomanagementverfahren des Fonds Value Opportunity Fund

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das die Überwachung der Risiken der einzelnen Portfoliopositionen und deren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Portfolios des verwalteten Fonds zu jeder Zeit erlaubt. Im Einklang mit dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 und den anwendbaren regulatorischen Anforderungen der Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") berichtet die Verwaltungsgesellschaft regelmäßig über das von ihr verwendete Risikomanagement-Verfahren an die CSSF.

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet zur Überwachung des Gesamtrisikos des Value Opportunity Fund einen relativen Value-at-Risk Ansatz.

Als Vergleichsvermögen dient der folgende Index: 65% MSCI AC EUROPE .SM E-MSPI-EUR, 35% IBOXX EURO SOVEREIGNS-CI-EUR

Die maximal zulässige Limitauslastung, gemessen durch den Quotienten von Value-at-Risk des Portfolios und Value-at-Risk des Vergleichsvermögens, liegt bei 200%. Die Value-at-Risk Auslastung betrug im vergangenen Geschäftsjahr:

Minimum	47,54%
Maximum	121,25%
Durchschnitt	84,85%

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein Varianz-Kovarianz / Monte-Carlo Modell benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 0,14 gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

Vergütungsrichtlinie

Die Hauck & Aufhäuser Fund Services (HAFS), die per 28.2.2018 aus der Migration der ehemaligen Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. mit der Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l. hervorging, hat im Einklang mit geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben Grundsätze für ihr Vergütungssystem definiert, die mit einem soliden und wirksamen Risikomanagementsystem vereinbar und diesem förderlich sind. Dieses Vergütungssystem orientiert sich an der nachhaltigen und unternehmerischen Geschäftspolitik des Hauck & Aufhäuser Konzerns und soll daher keine Anreize zur Übernahme von Risiken geben, die unvereinbar mit den Risikoprofilen und Vertragsbedingungen der von der HAFS verwalteten Investmentfonds sind. Das Vergütungssystem soll stets im Einklang mit Geschäftsstrategie, Zielen, Werten und Interessen der HAFS und der von ihr verwalteten Fonds und der Anleger dieser Fonds stehen und umfasst auch Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten.

Die Vergütung der Mitarbeiter der HAFS kann fixe und variable Elemente sowie monetäre und nicht-monetäre Nebenleistungen enthalten. Die Bemessung der Komponenten erfolgt unter Beachtung der Risikogrundsätze, Marktüblichkeit und Angemessenheit. Des Weiteren wird bei der Festlegung der einzelnen Bestandteile gewährleistet, dass keine signifikante Abhängigkeit von der variablen Vergütung besteht sowie ein angemessenes Verhältnis von variabler zu fixer Vergütung besteht. Die variable Vergütung stellt somit nur eine Ergänzung zur fixen Vergütung dar und setzt keine Anreize zur Eingehung unangemessener Risiken. Ziel ist eine flexible Vergütungspolitik, die auch einen Verzicht auf die Zahlung der variablen Komponente vorsehen kann.

Das Vergütungssystem wird mindestens einmal jährlich überprüft und bei Bedarf angepasst, um die Angemessenheit und Einhaltung der rechtlichen Vorgaben zu gewährleisten.

Im Geschäftsjahr 2018 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 90 Mitarbeiter, von denen 70 Mitarbeiter als sog. risk taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert wurden. Diesen Mitarbeitern wurden in 2018 Gehälter i.H.v. EUR 7,3 Mio. gezahlt, davon EUR 0,6 Mio. als variable Vergütung.

