

VALOR SIF

Sensus Waldfonds

Jahresbericht zum 31. Dezember 2016

Ein Investmentfonds („Fonds Commun de Placement“)
nach dem Luxemburger Gesetz über Spezialisierte Investmentfonds
vom 13. Februar 2007 in seiner aktuell gültigen Fassung, der sich als Alternativer Investmentfonds („AIF“)
nach dem Luxemburger Gesetz vom 12. Juli 2013 qualifiziert

Inhaltsverzeichnis

Management und Verwaltung	2
Vorwort der Verwaltungsgesellschaft	4
Bericht der Verwaltungsgesellschaft und des Investment Manager	5
Bericht des <i>Réviseur d'Entreprises Agréé</i>	10
<i>VALOR SIF - Sensus Waldfonds</i>	
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens zum 31. Dezember 2016	12
Entwicklung des Teilfondsvermögens für den Zeitraum vom 1. Januar 2016 bis zum 31. Dezember 2016	13
Vergleich der Nettovermögenswerte	13
Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar 2016 bis zum 31. Dezember 2016	14
Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2016	15
Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016	16
Allgemeine Informationen (ungeprüft)	24

Management und Verwaltung**Verwaltungsgesellschaft und alternativer Investmentfondsmanager**

von der Heydt Invest SA
17, rue de Flaxweiler
L-6776 Grevenmacher *)
www.vdhi.lu

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft

Klaus Ebel
Geschäftsführer
Bankhaus von der Heydt GmbH & Co. KG
Widenmayerstraße 3
D-80538 München

Ina Mangelsdorf-Wallner
Geschäftsführerin
von der Heydt Invest SA
17, rue de Flaxweiler
L-6776 Grevenmacher *)

Thomas Damschen (seit 1.12.2016)
Geschäftsführer
Bankhaus von der Heydt GmbH & Co. KG
Widenmayerstraße 3
D-80538 München

Stephan Blohm (bis zum 30.11.2016)

Geschäftsführung der Verwaltungsgesellschaft

Ina Mangelsdorf-Wallner
Stephan Blohm (bis zum 30.11.2016)
Fabian Frieg (bis zum 03.11.2016)
Peter Triesch (seit 03.11.2016)
Philipp Doppelhammer (seit 03.11.2016)

Verwahrstelle und Zahlstelle

ING Luxembourg S.A.
52, route d'Esch
L-2956 Luxemburg

Zentralverwaltungsstelle

von der Heydt Invest SA
17, rue de Flaxweiler
L-6776 Grevenmacher *)

Register- und Transferstelle

Apex Fund Services (Malta) Limited,
Luxembourg Branch
2, Boulevard de la Foire
L-1528 Luxemburg

Zahl- und Informationsstelle in Deutschland

Bankhaus von der Heydt GmbH & Co. KG
Widenmayerstraße 3
D-80538 München

Investment Manager und Hauptvertriebsstelle für den Teilfonds „Sensus Waldfonds“

Sensus Vermögen GmbH
Thölauer Straße 13
D-95615 Marktredwitz

Abschlussprüfer des Fonds

Deloitte Audit
Société à responsabilité limitée
Cabinet de Révision Agréé
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxemburg

*) Adressänderung zum 5. Dezember 2016, vormals: 304, route de Thionville, L-5884 Hesperange

Sachverständige zur Bewertung

Für den Forstbestand:

Green Forest Solutions
Calle 43A
San José Guadalupe
Costa Rica

Für den Bodenwert:

Andrés Arroyo Venegas
San Rafael, frente a Fábrica Cobesa
Alajuela
Costa Rica

Vorwort der Verwaltungsgesellschaft

Sehr geehrte Anlegerinnen und Anleger,

mit diesem Jahresbericht des **VALOR SIF** mit seinem Teilfonds **VALOR SIF – Sensus Waldfonds**, verwaltet durch die von der Heydt Invest SA, möchten wir Sie über die Entwicklungen und Ereignisse im Berichtszeitraum informieren.

Der Bericht besteht aus einem Text- und einem Tabellenteil, der unter anderem die Vermögensaufstellung zum Stichtag 31. Dezember 2016 und eine Beschreibung der Anlagepolitik des Berichtszeitraumes enthält. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf zukünftige Entwicklungen.

Wir möchten diesen Bericht gern zum Anlass nehmen, Ihnen für das in uns gesetzte Vertrauen bei der Verwaltung Ihrer Anlagegelder zu danken.

Verwaltungsrat und Geschäftsführung der von der Heydt Invest SA

Grevenmacher, im März 2016

Bericht der Verwaltungsgesellschaft und des Investment Manager

Der Markt für Teak

Holz ist nach Rohöl und Erdgas der drittgrößte Rohstoffmarkt der Welt und umfasst ca. 255 Milliarden US-Dollar jährlich (Quelle: Food and Agriculture Organization of the United Nations/Facts and figures (2015)). Der Holzbedarf wächst nach Meinung von Fachleuten parallel zur Weltbevölkerung und wird deshalb auch langfristig drastisch ansteigen.

Der Rohstoffhunger von Schwellenländern wie China und Indien erhöht den Bedarf zusätzlich. Die Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation der Vereinten Nationen FAO schätzt, dass allein der Holzbedarf Chinas bis zum Jahr 2050 um mehr als 50 Prozent steigen wird. Die globale Nachfrage nach Rundholz, also nicht verarbeiteten Stämmen, verdoppelt sich bis 2030 auf rund 800 Millionen Kubikmeter, erwartet das Hamburgische Weltwirtschaftsinstitut (HWWI). „Die Preise für den Rohstoff Holz stehen vor einer nachhaltigen Aufwärtsbewegung“, prognostiziert der HWWI-Report „Klimawandel – Strategie 2030“. (Quelle: http://www.hwwi.org/fileadmin/hwwi/Publikationen/Partnerpublikationen/Berenberg/Strategie_2030_Klimawandel.pdf)

Die positive Preisentwicklung bei Teak dürfte sich zukünftig fortsetzen, weil das Edelholz (die Königsklasse der Edelhölzer) kaum durch andere Materialien ersetzt werden kann. Es ist zugleich dauerhaft und exklusiv, strapazierfähig und witterungsbeständig. Seine zurückhaltende Ästhetik macht Teak zu einem geschätzten Werkstoff sowohl für luxuriöse Inneneinrichtungen als auch für den Schiffsbau.

Bereits heute profilieren sich vor allem Costa Rica und Ecuador als Herkunftsländer für hochwertiges Teakholz, während die Anstrengungen in anderen mittel- und südamerikanischen Ländern, ebenso wie in Afrika zumindest noch nicht dieses Qualitätsniveau erreichen.

Es gibt zahlreiche Indikatoren dafür, dass die Nachfrage nach hochwertigem Teakholz aus Plantagenwirtschaft in Zukunft noch deutlich steigen wird. Zum einen der Schwund an natürlich gewachsenem Teakholz und zum anderen die Überlappung in Bezug auf die Qualität zwischen natürlichem Teakholz und Teak aus gut bewirtschafteten Plantagen (Quelle: <http://www.fao.org/3/a-i5023e.pdf>).

Entwicklung der internationalen Preise von Urwaldteak

Nach den Berichten der ITTO hat sich der Preis von Urwaldteak aus Myanmar wie folgt entwickelt:

Preis 1998 in der Qualitätsstufe SG2 - Sawing Grade (eine Qualität, die auch durch Plantagenholz erreichbar ist)	1.486 US-Dollar pro Hoppustonne (1,8 Kubikmeter)
Preis letztes Quartal 2015 (Qualitätsstufe SG2)	4.009 US-Dollar pro Hoppustonne (1,8 Kubikmeter)
Preis letztes Quartal 2016 (Qualitätsstufe SG2)	3.528 US-Dollar pro Hoppustonne (1,8 Kubikmeter)
Das entspricht einer Steigerung von 4,92 % p.a. von 1998 auf 2016 (nach interner Zinsfußmethode)	

Zur Erklärung: Es werden exemplarisch die Daten von Myanmar aufgeführt, da Myanmar traditioneller Lieferant von Urwaldteak ist. Hierzu wurden die Preise der Myanmar Timber Enterprise (MTE) des ITTO (ITTO Tropical Timber Market (TTM) Report, Volume 21 Number 2, 16th – 31th January 2017) entnommen.

Bericht der Verwaltungsgesellschaft und des Investment Manager (Fortsetzung)

Entwicklung der internationalen Preise von Plantagenteak

Nach den Berichten der ITTO hat sich der Preis von Plantagenteak wie folgt entwickelt:

Preis 2006: mittlerer Preis	230 US-Dollar pro Kubikmeter
Preis 2015: mittlerer Preis	597 US-Dollar pro Kubikmeter
Preis 2016: mittlerer Preis	624 US-Dollar pro Kubikmeter
Das entspricht einer Steigerung von 10,50 % p.a. von 2006 auf 2016 (nach interner Zinsfußmethode).	

Eigene Analysen haben ergeben, dass eine systematisch bewirtschaftete Teakholzplantage mit einer Neuanpflanzungsdichte von 800 – 1100 Teakbäume pro Hektar in 20 Jahren insgesamt rund 250 bis 400 m³ Holzertrag erzielen kann. Hieraus sind rund 150 bis 300 m³ Holz kommerziell verwertbar. Würde sich der Teakholzpreis nicht mehr weiter nach oben entwickeln, was bei der heutigen Angebots- und Nachfragesituation kaum vorstellbar ist, könnte aus dem Holzerlös immer noch mit einem jährlichen Durchschnittsertrag von rund 4 bis 6 % gerechnet werden. Entwickelt sich der Markt entsprechend den Prognosen, wird der Ertrag deutlich höher ausfallen.

Entwicklung der Preise von Plantagenteak in Costa Rica

Die Preisentwicklung von Plantagenteak in Costa Rica im Jahr 2016 hat sich im Vergleich zum Vorjahr wieder normalisiert bzw. ist der Preis wieder leicht gestiegen (Quelle: Tropical Timber Market Report / Volume 20 Number 1, 1st – 15th January 2016). Der Grund für den kleinen Rückgang im Jahr 2015 war das hohe Exportaufkommen an Teakholz aus den Ländern Ecuador und Brasilien zu niedrigeren Preisen auf Grund mittlerer Qualität.

Dies bestätigt und bekräftigt aufs Neue den Bewirtschaftungsaufwand auf den VALOR SIF – Sensus Waldfonds-Plantagen, denn nur durch permanente und professionelle Bewirtschaftung sind die angestrebten Baum-Umfänge (20 Jahre alte Bäume) von rund 120 cm zu erreichen, welche, auf Grund der weiterhin zunehmenden Nachfrage nach qualitativ hohem Teak aus der Plantagenwirtschaft, zu hohen Preisen veräußert werden können.

Indien ist weiterhin einer der größten Teakholz-Importeure weltweit und die internationale Preisentwicklung von Plantagenteak wird durch nachfolgende Preisliste aus Costa Rica (Teakholz-Aufkäufern aus Indien / Export nach Indien) untermauert. Hieraus wird ersichtlich, wie unterschiedlich sich die Preise nach der Qualität richten. Hierzu 5 Beispiele, Preis pro Kubikmeter jeweils am Hafen Caldera, Costa Rica, Stand Januar 2017:

	2015	2016
Umfang:	Preis pro Kubikmeter	Preis pro Kubikmeter:
80 cm	425 US-Dollar	448 US-Dollar
100 cm	555 US-Dollar	618 US-Dollar
120 cm	820 US-Dollar	845 US-Dollar
140 cm	1.080 US-Dollar	1.120 US-Dollar
160 cm	1.380 US-Dollar	1.400 US-Dollar

Teak-Anbau in Costa Rica

Das Land Costa Rica gilt schon seit langem als Musterland und wird anerkennend als „Schweiz Mittelamerikas“ bezeichnet. Das Land hat eine lange demokratische Tradition (seit dem Jahr 1889) und bereits 1949 wurde in Costa Rica das Militär abgeschafft. Die eingesparten Aufwendungen wurden gezielt in das Bildungs- und Gesundheitssystem investiert, so dass die Bevölkerung ein verhältnismäßig hohes Bildungsniveau aufweist. In Costa Rica gibt es nur zwei Jahreszeiten: Die Trocken- und Regenzeit – optimale klimatische Bedingungen für das Teakwachstum.

Das Rechtssystem Costa Ricas ist mit dem Europäischen vergleichbar – maximale Rechtssicherheit. Die Gesetzgebung gewährleistet das uneingeschränkte Recht auf Eigentum und Besitz. Der ausländische ist dem inländischen Investor vollkommen gleichgestellt. Es gibt seit 1997 ein Investitionsschutzgesetz zwischen Deutschland und Costa Rica – keine Enteignungsgefahr. Das Grundbuch und das Handelsregister sind transparent, so ist eine Einsichtnahme im Internet u.a. über Eigentümer, Hypotheken und Belastungen möglich.

Klimaschutz, Naturschutz und Waldschutz werden als wichtiger Bestandteil der staatlichen Umweltpolitik angesehen und werden konsequent umgesetzt – in einem europäischen Land so schwer vorstellbar. Rund 30 % der Landesfläche stehen

Bericht der Verwaltungsgesellschaft und des Investment Manager (Fortsetzung)

unter Naturschutz (in Deutschland 3,9 %; Quelle: Bundesamt für Naturschutz 12/2015, https://www.bfn.de/0308_nsg.html). Nachdem in den 80er Jahren, wie in allen Ländern Zentralamerikas, rund 80 % des Regenwaldes gerodet wurden, um Rinderfarmen, Bananen- und Ananasplantagen und dergleichen zu errichten, sind durch die intensiven Schutzgesetze heute wieder ca. 52 % Costa Ricas bewaldet (Quelle: Food and Agriculture Organization of the United Nations 2015, <http://www.fao.org/3/a-C0180e.pdf>). In Costa Rica wird Wiederaufforstung von brachliegenden Weideflächen subventioniert. Die Zuschüsse belaufen sich seit 2015 auf rd. 1.400 US-Dollar/bepflanzter Hektar (vormals rd. 980 US-Dollar/bepflanzter Hektar). Dieser Zuschuss wird über eine umgelegte Steuer auf den Benzinpreis vom Land Costa Rica gegenfinanziert. Der heute bestehende Wald, ausgenommen Plantagen bzw. brachliegende Weideflächen, darf nicht mehr wirtschaftlich genutzt werden. Bäume dürfen nicht gefällt werden und Verstöße werden strafrechtlich mit sehr langen Haftstrafen geahndet. Das ist auch ein großer Vorteil für den lukrativen Ökotourismus in Costa Rica. Touristen kommen aus der ganzen Welt, um die einmalige Tier- und Pflanzenwelt zu bestaunen. Costa Rica ist etwas größer als das Bundesland Bayern, beherbergt aber 5 % aller weltweit vorkommenden Tier- und Pflanzenarten.

Teak-Plantagen des VALOR SIF - Sensus Waldfonds

Um hochwertiges Teakholz zu erzeugen, ist eine professionelle, intensive und permanente Bewirtschaftung erforderlich, die auf den bestehenden Plantagen in Costa Rica größtenteils noch nicht erfolgt. Der VALOR SIF - Sensus Waldfonds setzt auf diese professionelle, intensive und permanente Bewirtschaftung, um zum Erntezeitpunkt über sehr hochwertiges Holz zu verfügen, das zu hohen Preisen verkauft werden kann. Denn dieses Plantagenholz muss das nicht mehr zur Verfügung stehende Teakholz aus Urwäldern ersetzen.

Die strengen Waldschutzgesetze in Costa Rica sind selbstverständlich auch vom VALOR SIF - Sensus Waldfonds zu beachten. Jede Plantage besteht aus Schutzgebieten (natürlichen Wäldern) und Plantagenflächen. Die Plantagenflächen können nur dort angelegt werden, wo vorher Grasflächen für die Viehwirtschaft waren. Diese Flächen sind durch die jahrzehntelange Nutzung ausgelaugt, haben einen geringen ökologischen Wert und sind durch das fehlende Wurzelwerk, je nach Geländeform, in der Regenzeit stark von Erosion betroffen. Durch die Wiederaufforstung werden diese Flächen renaturiert und durch die wachsenden Teakbäume können auch die Schutzgebiete aufgewertet werden, da im Laufe der Zeit größere zusammenhängende Waldflächen entstehen. Das bestätigt die Sichtung von roten Aras, Brüllaffen, Totenkopffaffen, Tukanen und vielen anderen Spezies auf den Plantagen des VALOR SIF - Sensus Waldfonds.

Zum positiven ökologischen Aspekt kommt die soziale und ethische Komponente für die einheimische Bevölkerung. So werden auf einer vom VALOR SIF - Sensus Waldfonds bewirtschafteten Plantage Dauerarbeitsplätze geschaffen. Die Arbeitnehmer sind dauerhaft beschäftigt und sozialversichert.

Grundsätzlich werden Wälder auf Grund ihrer CO₂-positiven Bilanz für das Weltklima zu einem besonders wichtigen Faktor. Sie binden Treibhausgase und wandeln sie mittels Fotosynthese in einen Wachstum fördernden Bestandteil um. Dabei können Erwärmung und höhere CO₂-Konzentration der Luft deren Wuchs zunächst sogar beschleunigen. Während der Phase des schnellen Wachstums wiederum steigt die CO₂-Aufnahmefähigkeit der Bäume. Mit zunehmendem Alter nimmt sie dann allerdings ab

(Quelle:

http://www.hwwi.org/fileadmin/hwwi/Publikationen/Partnerpublikationen/Berenberg/Strategie_2030_Klimawandel.pdf.)

Bewirtschaftungsmethodik

Die Plantagen des VALOR SIF - Sensus Waldfonds unterliegen einer permanenten, intensiven und hochwertigen Bewirtschaftung, um im Erntejahr eine hochwertige Qualität und hohe Holzerträge generieren zu können. Der Sensus Waldfonds arbeitet seit 1. September 2016 mit einer lokalen Bewirtschaftungs-Firma, welche eine umfangreiche Erfahrung in der Aufforstung und Bewirtschaftung von Teakholz-Plantagen hat. Diese verantwortet die Überwachung der Durchführung des klar strukturierten Prozesses im Verlauf der gesamten 20 Wachstumsjahre. Anders als oft im Land üblich, werden die Teak-Plantagen sehr intensiv bewirtschaftet, ohne aber chemische Pflanzenschutzmittel oder ähnliches einzusetzen. Das ist zum einen nicht erforderlich, da der Teakbaum auf Grund seiner natürlichen Zusammensetzung gegen alle bekannten Schädlinge resistent ist. Zum anderen ist der Einsatz chemischer Stoffe nicht erlaubt, da die Teak-Plantagen auf eine künftige Zertifizierung (bspw. FSC) vorbereitet werden und dafür die umweltgerechte Bewirtschaftung überprüft wird.

Sämtliche Tätigkeiten auf den Plantagen werden von einem unabhängigen Forstingenieur begleitet und überprüft. Dieser Forstingenieur ist von der zuständigen Kammer in Costa Rica für diese Tätigkeit zugelassen.

Bericht der Verwaltungsgesellschaft und des Investment Manager (Fortsetzung)**Käufe und Verkäufe im Berichtszeitraum**

Der VALOR SIF - Sensus Waldfonds hat in 2016 keine Käufe und Verkäufe von Grundstücken getätigt.

Maßnahmen in den Plantagen während des Geschäftsjahres:

1. Plantage „Rancho Grande Muel“ in Las Juntas

Die beantragten Fördergelder für die Wiederaufforstung bei der Förderbehörde „FONAFIFO“ wurden genehmigt. Mit Stichtag 31. Dezember 2016 ist eine Gesamtsumme in Höhe von USD 60.747 eingegangen. Dieses Geld wird über eine umgelegte Steuer auf den Benzinpreis vom Land Costa Rica gegenfinanziert.

Im Berichtszeitraum 2016 wurden folgende Pflegemaßnahmen durchgeführt:

- Der Brandschutzstreifen rund um die Plantage wurde gesäubert (Januar). Laufende Kontrolle während der Trockenzeit (bis April/Mai).
- Die Pflanzenbereiche wurden - mit einem Radius von ca. 1 Meter - gesäubert. Anschließend wurde die gesamte Plantage mit dem Langzeitdünger "Osmocote Plus" gedüngt. Der Dünger beginnt nach ca. 3 – 4 Monaten mit der Freisetzung der Nährstoffe. So können diese während der Hauptregenzeit (August bis Oktober) durch das Wurzelwerk aufgenommen werden, und die Bäume gehen optimal versorgt und gestärkt in die Trockenzeit.
- Die Plantage wurde von Unkraut und nachwachsenden Stauden per Hand (mit Machete) gesäubert.
- Es wurde laufend punktuell geastet. Damit werden Verwachsungen verhindert und die Bäume investieren ihre Energie in das Stammwachstum. Des Weiteren wird gegen das nachwachsende Gras und Unterwuchs ein Blattkontaktmittel gespritzt. Innerhalb von 7-10 Tagen stirbt das Gras ab und stellt keine Konkurrenz für die Bäume dar.
- Nach Ende der Regenzeit wurden die internen Wege mit einer Raupe neu angelegt, so dass die gesamte Plantage mit einem Allradwagen befahrbar ist.

2. Plantage „Maderera San Blas“ in San Blas, Lepanto

Im Berichtszeitraum 2016 wurden folgende Pflegemaßnahmen durchgeführt:

- Der Brandschutzstreifen rund um die Plantage wurde gesäubert (Januar). Laufende Kontrolle während der Trockenzeit (bis April/Mai).
- Die Pflanzenbereiche wurden - mit einem Radius von ca. 1 Meter - gesäubert. Anschließend wurde die gesamte Plantage mit dem Langzeitdünger "Osmocote Plus" gedüngt.
- Auf der Plantage wurde gegen das nachwachsende Gras und Unterholz ein Blattkontaktmittel gespritzt.
- Wert-Astung der kompletten Plantage, um die Holzqualität (kommerzielle/verwertbare Stammhöhe) zu verbessern. Aufbringung eines Versiegelungsmittels auf die Schnittstellen der entfernten Äste an den Bäumen.
- Die nachwachsenden Triebe der geasteten Bäume werden permanent geschnitten.
- Punktuelle, manuelle (mit Machete) Beseitigung des Unterwuchses und Unkrauts.
- Nach Ende der Regenzeit wurden die internen Wege mit einer Raupe neu angelegt, so dass die gesamte Plantage mit einem Allradwagen befahrbar ist.
- Reparatur von Zäunen

3. Plantage „Tectona Nicoya“ in Hojancha

Im Berichtszeitraum 2016 wurden folgende Pflegemaßnahmen durchgeführt:

- Säuberung der Plantage – entfernen von Unkraut und Gras.
- Die Pflanzenbereiche wurden - mit einem Radius von ca. 1 Meter - gesäubert. Anschließend wurde die gesamte Plantage mit dem Langzeitdünger "Osmocote Plus" gedüngt.
- Wiederaufforstung von 11 Hektar mit Teakpflanzen und Sauberhaltung der aufgeforsteten Fläche von nachwachsendem Unkraut.
- Reparatur von Zäunen

Bericht der Verwaltungsgesellschaft und des Investment Manager (Fortsetzung)

Beurteilung der Flächensituation in Costa Rica

Costa Rica hat eine offene, exportorientierte Marktwirtschaft. Traditionelle Exportgüter wie Kaffee und Bananen haben zwar an Bedeutung verloren, die Landwirtschaft bleibt aber nach dem Tourismus, im speziellen Ökotourismus und den Exporten in der Computerbranche wichtigster Devisenbringer des Landes. Die costa-ricanische Wirtschaft wies in den letzten Jahren ein stetiges Wachstum auf. Gemessen am realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) betrug das Wachstum zuletzt 4,3 % (2016).

Das Land hat sich vom Agrarstaat zum Dienstleistungs- und Industriestaat gewandelt. Während die Landwirtschaft 1965 noch 23,5 % zum BIP betrug, waren es 2014 nur noch 6 %. Dienstleistungen und Industrie haben heute dagegen einen Anteil von 73,9 % und 20,1 %.

Dominierender Handelspartner Costa Ricas sind weiterhin die USA. Knapp 39,1 % der Exporte gehen in die USA. Nach dem 2011 abgeschlossenen Freihandelsabkommen mit China haben sich die Exporte in das asiatische Land mehr als verdoppelt. 2014 gingen 3 % der Exporte nach China. Insofern gewinnen die asiatischen Märkte zunehmend an Bedeutung für die costa-ricanische Wirtschaft.

Nach wie vor bieten heimische Bauern, auf Grund der Stilllegung ihrer Viehwirtschaft, brachliegende Grundstücke zum Verkauf an. Die Preise sind seit Jahren gleichbleibend sehr interessant. Auch das Kaufangebot von Bestandsplantagen ist nach wie vor gleichbleibend gut.

Ausblick

Für künftige Ankäufe von landwirtschaftlichen Grundstücken und Teak-Plantagen in Costa Rica nutzt der VALOR SIF - Sensus Waldfonds das bestehende professionelle Netzwerk vor Ort. Zu erwerbende Flächen werden frühzeitig erkannt und bewertet. Künftige gute Einkaufspreise und mögliche Wertsteigerungen auf die Grundstücke werden rechtzeitig gesichert.

Dem Investment Manager liegen mehrere Kaufangebote für Bestandsplantagen mit guter bis sehr guter Teakholz-Qualität, unterschiedlicher Größen, unterschiedlicher Altersstufen der Bäume und in unterschiedlichen Klimazonen, vor. Die Eigentümer möchten diese aus diversen Gründen veräußern: Erbgemeinschaften, nachrückende Generation möchte sich der Plantagenwirtschaft nicht widmen, Eigentümer haben den Bewirtschaftungsaufwand und die damit verbundenen Kosten unterschätzt, etc. Die Eigentümer möchten grundsätzlich die gesamte Immobilie (Grund, Boden und biologischen Bestand) veräußern. Hier hat der VALOR SIF – Sensus Waldfonds zu anderen Aufkäufern einen klaren Vorteil, denn diese sind in der Regel ausschließlich am Erwerb des biologischen Bestandes interessiert.

Entsprechend der Summe der globalen und lokalen Marktentwicklungen für Teak und den prognostizierten allgemein steigenden Preisen für Plantagenholz, speziell in zertifizierten Plantagen, gehen wir von einer jährlichen Rendite nach Kosten von ca. 6 % p .a. aus natürlichem Wachstum (ohne Sondereffekte) auf das eingesetzte Anlagekapital aus.

Die Strategie des VALOR SIF - Sensus Waldfonds, in den Plantagen eine sehr hochwertige Bewirtschaftung durchzuführen, um zum Erntezeitpunkt einen möglichst hohen Preis zu erzielen, wird laufend vom Markt bestätigt. Die Aufkäufer von Teakholz suchen Holz mit einem Baumumfang ab 75 cm - nach oben unbegrenzt. Die wenigen Besitzer von Plantagen, die über Holz ab 90 cm Umfang verfügen, können in den Verhandlungen die Preise vorgeben.

Dies stellt die subjektive Markteinschätzung des Investment Managements dar und gibt keine Garantie auf die zukünftige Fondsentwicklung.

Insgesamt wurde im Fonds ein positives Ergebnis für das Geschäftsjahr 2016 (AK A: +5,69% und AK T: + 6,03%) nach Kosten, erzielt.

Luxemburg, im Mai 2017

An die Anteilhaber des
VALOR SIF
17, rue de Flaxweiler
L-6776 Grevenmacher

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Entsprechend dem uns erteilten Auftrag haben wir den beigefügten Jahresabschluss des VALOR SIF und seines Teilfonds geprüft, der aus der Zusammensetzung des Fondsvermögens und der Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2016, 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 besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat 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 des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises Agréé

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den für Luxemburg von der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* angenommenen internationalen Prüfungsstandards (*International Standards on Auditing*) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des *Réviseur d'Entreprises Agréé* ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der *Réviseur d'Entreprises Agréé* das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

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

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des VALOR SIF und seines Teilfonds zum 31. Dezember 2016 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

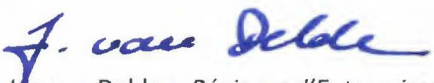
Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat 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.

Für Deloitte Audit, *Cabinet de Révision Agréé*



Jan van Delden, *Réviseur d'Entreprises Agréé*
Partner

Luxemburg, den 07. Juli 2017

560, rue de Neudorf
L-2220 Luxemburg

VALOR SIF – Sensus Waldfonds

Zusammensetzung des Teilfondsvermögens zum 31. Dezember 2016

	Erläuterung	EUR	% am NFV ¹⁾
AKTIVA			
Wertpapierbestand zum Kurswert	(3.1)	8.513.016,91	94,84
<i>Einstandswert</i>		5.315.035,57	
Bankguthaben bei Verwahrstelle	(3.2)	67.235,72	0,75
Bankguthaben bei Drittbank	(3.2)	318,00	0,00
Zinsforderung ²⁾		489.080,79	5,45
Gründungskosten		17.011,81	0,19
Summe Aktiva		9.086.663,23	101,23
PASSIVA			
Verbindlichkeiten aus Performance Fee		-47.182,14	-0,52
Sonstige Passiva	(3.4)	-63.551,60	-0,71
Summe Passiva		-110.773,74	-1,23
Fondsvermögen		8.975.929,49	100,00
Nettoinventarwert pro Anteil			
Anteilklasse A		1.541,35	
Anteilklasse T		14.500,40	
Anteile im Umlauf			
Anteilklasse A		2.292,847	
Anteilklasse T		375,290	

¹⁾ NFV entspricht Nettofondsvermögen

²⁾ Einschließlich bis zum 15. Januar 2016 aufgelaufene Zinsen aus den Schuldverschreibungen, die bis zur Endfälligkeit als unverzinsliche Darlehen überlassen wurden (EUR 297.270,07)

Durch Rundung der Prozentanteile können bei der Berechnung geringfügige Rundungsdifferenzen entstehen.
Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

VALOR SIF – Sensus Waldfonds

Entwicklung des Teilfondsvermögens für den Zeitraum
vom 1. Januar 2016 bis zum 31. Dezember 2016

	Erläuterung	EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres		7.817.731,20
Mittelzuflüsse aus der Ausgabe von Anteilen		1.349.747,85
Mittelrückflüsse aus der Rücknahme von Anteilen		-676.878,59
Ertragsausgleich	(4.10)	-2.535,78
Ergebnis des Geschäftsjahres (einschl. Ertragsausgleich)		487.864,81
Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		8.975.929,49

	Anteile
Anteilklasse A	
Anzahl der Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres	2.310,197
Anzahl der ausgegebenen Anteile	14,000
Anzahl der zurückgenommenen Anteile	-31,350
Anzahl der Anteile am Ende des Geschäftsjahres	2.292,847

	Anteile
Anteilklasse T	
Anzahl der Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres	325,290
Anzahl der ausgegebenen Anteile	96,000
Anzahl der zurückgenommenen Anteile	-46,000
Anzahl der Anteile am Ende des Geschäftsjahres	375,290

Vergleich der Nettovermögenswerte

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Anteilklasse A			
Nettofondsvermögen	3.534.074,60	3.369.121,75	2.283.595,16
Anteile im Umlauf	2.292,847	2.310,197	1.753,552
Nettoinventarwert pro Anteil	1.541,35	1.458,37	1.302,27
Anteilklasse T			
Nettofondsvermögen	5.441.854,89	4.448.609,45	2.238.140,49
Anteile im Umlauf	375,290	325,290	183,500
Nettoinventarwert pro Anteil	14.500,40	13.675,82	12.196,95

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

VALOR SIF – Sensus Waldfonds

Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum
vom 1. Januar 2016 bis zum 31. Dezember 2016

	Erläuterung	EUR
Zinserträge aus Wertpapieren		191.367,72
Erträge insgesamt		191.367,72
Verwaltungsvergütung	(4.1)	-37.500,00
Investment Manager Vergütung	(4.2)	-123.154,03
Performance Fee	(4.3)	-54.269,54
Verwahrstellenvergütung	(4.4)	-17.669,98
Register- und Transferstellenvergütung	(4.5)	-2.774,88
Zentralverwaltungsvergütung	(4.6)	-16.902,66
Prüfungskosten		-22.991,33
Taxe d'abonnement	(4.8)	-855,49
Sonstige Aufwendungen	(4.9)	-22.443,43
Aufwendungen insgesamt		-298.561,34
Ordentliches Ergebnis		-107.193,62
Ertragsausgleich	(4.10)	2.535,78
Ordentliches Ergebnis (einschl. Ertragsausgleich)		-104.657,84
Realisierte Gewinne		0,09
Realisierte Verluste		0,00
<i>darin enthaltener außerordentlicher Ertragsausgleich</i>	(4.10)	0,00
Nettoergebnis (einschl. Ertragsausgleich)		-104.657,75
Veränderung der nicht realisierten Gewinne		592.522,56
Veränderung der nicht realisierten Verluste		0,00
Ergebnis des Geschäftsjahres (einschl. Ertragsausgleich)		487.864,81
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt		0,00

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

VALOR SIF – Sensus Waldfonds

Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2016

Wertpapierbezeichnung	Bestand	Währung	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	%-Anteil vom NFV ¹⁾
WERTPAPIERE				8.513.016,91	94,84
Nicht notierte Wertpapiere				5.938.669,88	66,16
Aktien (Beteiligungen an Zweckgesellschaften)				5.938.669,88	66,16
Costa Rica				5.938.669,88	66,16
Rancho Grande Muel S.A. (s. Erl. 7)	10	EUR	667.209,68	2.291.162,84	25,53
Maderera San Blas S.P.Z.C. S.A. (s. Erl. 7)	10	EUR	661.783,48	1.925.576,92	21,45
Tectona Nicoya S.W.F S.A. (s. Erl. 7)	30	EUR	1.401.695,38	1.721.930,12	19,18
Schuldverschreibungen				2.574.347,03	28,68
Costa Rica				2.574.347,03	28,68
Rancho Grande Muel 15.01.2033 (s. Erl. 7)	1.344.347*	EUR	1.344.347,03	1.344.347,03	14,98
Maderera San Blas 15.01.2015 (s. Erl. 7)	933.000*	EUR	933.000,00	933.000,00	10,39
Tectona Nicoya S.W.F S.A. 09/2015 (s. Erl. 7)	297.000*	EUR	297.000,00	297.000,00	3,31

¹⁾ NFV entspricht Nettofondsvermögen

* zum 31. Dezember 2016 abgerufener Betrag

Durch Rundung der Prozentanteile können bei der Berechnung geringfügige Rundungsdifferenzen entstehen.
Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016

1. Allgemeine Angaben

Der **VALOR SIF** (der „Fonds“) ist ein rechtlich unselbstständiges Sondervermögen („fonds commun de placement“) nach dem Luxemburger Gesetz vom 13. Februar 2007 über die Spezialfonds in der geänderten Fassung vom 26. März 2012 und 12. Juli 2013. Das Sondervermögen ist eine Umbrella-Konstruktion und besteht aus einem oder mehreren Teilfonds. Die Gesamtheit der Teilfonds ergibt den Fonds. Die Anleger sind am Fonds durch Beteiligung an einem Teilfonds in Höhe ihrer Anteile beteiligt.

Der Fonds ist ein alternativer Investmentfonds („AIF“) und unterliegt dem Gesetz von 2013 betreffend die Verwalter alternativer Investmentfonds.

Das Fondsvermögen besteht aus gesetzlich zulässigen Vermögenwerten und wird für gemeinschaftliche Rechnung der Inhaber von Anteilen verwaltet. Das Fondsvermögen wird im Interesse der Anleger von der Verwaltungsgesellschaft verwaltet. Die Vermögensgegenstände des Fonds werden getrennt von dem Vermögen der Verwaltungsgesellschaft von der Depotbank verwahrt.

Der Fonds VALOR SIF besteht zum 31. Dezember 2016 aus folgendem Teilfonds:

VALOR SIF – Sensus Waldfonds

Daher stellen die Zusammensetzung des Teilfondsvermögens und die Entwicklung des Teilfondsvermögens des VALOR SIF – Sensus Waldfonds gleichzeitig die konsolidierten Vermögenwerte des Fonds VALOR SIF dar.

Das Rechnungsjahr des Fonds beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember desselben Jahres.

2. Rechnungslegungsgrundsätze

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

Das Netto-Teilfondsvermögen des Fonds lautet auf Euro („EUR“). Der Anteilwert eines Teilfonds lautet auf die in Teil B zum Prospekt angegebene Währung („Teilfondswährung“), sofern nicht für etwaige weitere Anteilklassen in Teil B zum Prospekt eine von der Teilfondswährung abweichende Währung angegeben ist („Anteilklassenwährung“).

Der Anteilwert wird von der Verwaltungsgesellschaft oder von einem von ihr beauftragtem Dienstleister an dem, in Teil B zum Prospekt definierten Bewertungstag („Bewertungstag“), insofern die Banken in Luxemburg an diesen Tagen für den täglichen Geschäftsverkehr geöffnet sind, jedoch mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember („Bankarbeitstag“), berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen kaufmännisch gerundet. Dabei erfolgt die Berechnung des Anteilwerts für einen jeden Bewertungstag am jeweils darauf folgenden Bankarbeitstag („Berechnungstag“).

Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den nachfolgend aufgeführten Kriterien. Soweit jedoch innerhalb des jeweiligen Teilfonds Anteilklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Anteilwertberechnung nach den nachfolgend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse getrennt. Die Zusammenstellung und Zuordnung der Aktiva erfolgt immer für den jeweiligen Teilfonds insgesamt.

Zur Berechnung des Anteilwerts wird der Wert der zum jeweiligen Teilfonds gehörenden Vermögenwerte („Aktiva“) abzüglich der Verbindlichkeiten („Passiva“) des jeweiligen Teilfonds („Netto-Fondsvermögen“) an jedem Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile des jeweiligen Teilfonds geteilt.

Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind und falls für andere als die unter Nr. 2.5 und Nr. 2.6 genannten Wertpapiere keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Wertpapiere, ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenwerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes und unter Anwendung der von Wirtschaftsprüfern nachprüfbar festgelegten Bewertungsregeln festlegt.

Der Marktwert von Wertpapieren und anderen Anlagen, die auf eine andere Währung als die Fondswährung lauten, wird zum letzten Devisenmittelkurs in die Fondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.

Das jeweilige Netto-Fondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Anleger des jeweiligen Teilfonds gezahlt wurden.

Sämtliche Bewertungsregeln und -beschlüsse sind im Einklang mit allgemeinen anerkannten Regeln der Buchführung zu treffen und auszulegen.

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016 (Fortsetzung)

Die Vermögenswerte des jeweiligen Netto-Fondsvermögens werden, sofern in Teil B zum Prospekt nichts anderes vorgesehen bzw. ergänzend beschrieben, nach folgenden Grundsätzen berechnet:

2.1 Immobilien

Immobilien werden bei Erwerb und danach jedoch nicht länger als zwölf Monate mit dem Kaufpreis angesetzt, anschließend werden sie mit dem zuletzt von anerkannten und unabhängigen Sachverständigen festgestellten Wert angesetzt. Dieser Wert wird für jede Immobilie spätestens alle zwölf Monate ermittelt und bis zum nächsten Bewertungstermin fortgeschrieben, sofern der Verwaltungsgesellschaft keine Ereignisse bekannt werden, die zu einer Veränderung der Bewertung innerhalb einer Bewertungsperiode führen. Die Bewertungen werden möglichst gleichmäßig über das Jahr verteilt, um eine Ballung von Neubewertungen zu bestimmten Stichtagen zu vermeiden. Treten bei einer Immobilie wesentliche wertverändernde Umstände ein, so wird die Neubewertung gegebenenfalls zeitlich vorgezogen. Innerhalb von zwei Monaten nach der Belastung eines Grundstücks mit einem Erbbaurecht ist vom Sachverständigen der Wert des Grundstücks neu festzustellen.

2.2 Bauleistungen

Bauleistungen werden, soweit sie bei der Bewertung der Immobilien nicht erfasst wurden, grundsätzlich zu Buchwerten angesetzt.

2.3 Beteiligungen an Zweckgesellschaften

Beteiligungen an Zweckgesellschaften werden bei Erwerb und danach nicht länger als zwölf Monate mit dem Kaufpreis angesetzt. Anschließend werden der Bewertung regelmäßige Vermögensaufstellungen der Zweckgesellschaften zugrunde gelegt. Spätestens alle zwölf Monate wird der Wert der Beteiligung auf Grundlage der aktuellsten Vermögensaufstellung von einem Abschlussprüfer ermittelt. Der ermittelte Wert wird anschließend auf Basis der Vermögensaufstellungen bis zum nächsten Wertermittlungstermin fortgeschrieben. Treten bei einer Beteiligung Änderungen wesentlicher Bewertungsfaktoren ein, die durch eine Fortschreibung nicht erfasst werden können, so wird die Neubewertung gegebenenfalls zeitlich vorgezogen. Die in den Vermögensaufstellungen ausgewiesenen Immobilien sind mit dem Wert anzusetzen, der vom Sachverständigen festgestellt wurde.

Die zum 31. Dezember 2016 bestehenden Beteiligungen werden grundsätzlich entsprechend der obigen Regelungen zum Marktwert bewertet.

2.4 Investmentanteile

Investmentanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Rücknahmepreis bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbar festgelegten Bewertungsregeln festlegt. Sofern die Investmentanteile börsennotiert sind, wird der letzte bekannte Tageskurs zugrunde gelegt. Sowohl ausländische als auch inländische Investmentanteile werden unter Umständen nur zu bestimmten Terminen zurückgenommen und bewertet, so dass der Rücknahmepreis möglicherweise nicht mehr den aktuellen Anteilwert widerspiegelt.

2.5 Wertpapiere, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind

Wertpapiere, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Wird ein Wertpapier an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert, ist der zuletzt verfügbare Kurs jener Börse maßgebend, die der Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.

2.6 Wertpapiere, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind

Wertpapiere, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs zur Zeit der Bewertung sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere verkauft werden können.

2.7 Geldmarktinstrumente

Geldmarktinstrumente werden zum letzten bekannten Tageskurs des Marktes, an dem sie gehandelt werden, bewertet.

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016 (Fortsetzung)

2.8 Geldmarktinstrumente, die nicht an einem geregelten Markt amtlich notiert sind

Geldmarktinstrumente, die nicht an einem geregelten Markt amtlich notiert sind, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs zur Zeit der Bewertung sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Geldmarktinstrumente verkauft werden können.

2.9 Bankguthaben und bestimmte sonstige Vermögensgegenstände

Bankguthaben und bestimmte sonstige Vermögensgegenstände (beispielsweise Zinsforderungen) werden grundsätzlich zum Nennwert (zzgl. Zinsen) angesetzt.

2.10 Festgelder

Festgelder für den jeweiligen Teilfonds werden zum Renditekurs bewertet, sofern ein entsprechender Vertrag zwischen der Verwaltungsgesellschaft und dem jeweiligen Kreditinstitut geschlossen wurde, der vorsieht, dass das Festgeld jederzeit kündbar ist und die Rückzahlung bei der Kündigung zum Renditekurs erfolgt. Dabei wird im Einzelfall festgelegt, welcher Marktzins bei der Ermittlung des Renditekurses zugrunde gelegt wird.

2.11 Forderungen und Verbindlichkeiten

Forderungen beispielsweise abgegrenzte Zinsansprüche sowie Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt. Bei wesentlichen fundierten Ereignissen, die beispielsweise die Rückzahlung der Forderung beeinflussen, wird eine Wertanpassung vorgenommen.

2.12 Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus abgeschlossenen Devisentermingeschäften

Die Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus abgeschlossenen Devisentermingeschäften werden unter Zugrundelegung des zuletzt bekannt gewordenen Terminkurses für das entsprechende Devisentermingeschäft bewertet. Bei wesentlichen fundierten Ereignissen, die die Rückzahlung der Forderung beeinflussen, wird eine Wertanpassung vorgenommen.

2.13 Optionsrechte auf Devisen und Devisenterminkontrakte

Optionsrechte auf Devisen und Devisenterminkontrakte, die zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einem anderen organisierten Markt einbezogen sind, werden mit den jeweils zuletzt festgestellten Kursen der betreffenden Börsen bewertet.

2.14 Optionsrechte

Optionsrechte, die weder an einer Börse zum Handel zugelassen, noch in einen organisierten Markt einbezogen sind, sind mit dem Verkehrswert zu bewerten, der bei sorgfältiger Einschätzung unter Berücksichtigung der Gesamtumstände angemessen ist. Optionsrechte werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfbaren Bewertung auf Tagesbasis bewertet.

2.15 OTC-Derivate

OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfbaren Bewertung auf Tagesbasis bewertet.

3. Erläuterungen zur Zusammensetzung der Teilfondsvermögen

3.1 Wertpapiervermögen

Die Bewertung des Wertpapiervermögens erfolgte auf Basis der unter Punkt 2. erläuterten Rechnungslegungsgrundsätze.

Die durch die Zweckgesellschaften an den VALOR SIF – Sensus Waldfonds ausgegebenen Schuldverschreibungen wurden am Bilanzstichtag zum Einstandswert bewertet, da der Verwaltungsrat dies als bestmöglichen Kurs, zu dem diese Schuldverschreibungen verkauft werden können, ansieht.

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016 (Fortsetzung)

Hinsichtlich der Bewertung der Beteiligungen an Zweckgesellschaften verweisen wir auf die Erläuterungen sowohl unter Punkt 2.3 als auch unter Punkt 8.

3.2 Bankguthaben/-verbindlichkeiten

Die Bankguthaben betreffen Kontokorrentkonten bei der Verwahrstelle und setzen sich aus folgenden Beständen zusammen:

Bankguthaben bei Verwahrstelle		Währung	Gegenwert in Euro
ING Luxembourg S.A.	67.225,41	EUR	67.225,41
ING Luxembourg S.A.	10,88	USD	10,31
			67.235,72
Bankguthaben bei Drittbanken		Währung	Gegenwert in Euro
Interactive Broker	318,00	EUR	318,00
			318,00

3.3 Gründungskosten

Die Gründungskosten stehen im Einklang mit den Regelungen im Prospekt und bestehen im Wesentlichen aus Kosten im Zusammenhang mit der Erstellung der Verkaufsprospekte und Verträge sowie der Vorbereitung der Vertriebsaktivitäten, die bei der Verwaltungsgesellschaft angefallen sind.

Die Kosten für die Gründung des Fonds und die Erstausgabe von Anteilen werden zu Lasten des Vermögens der bei Gründung bestehenden Teilfonds über die ersten fünf Geschäftsjahre abgeschrieben. Die Aufteilung der Gründungskosten sowie der o. g. Kosten, welche nicht ausschließlich im Zusammenhang mit einem bestimmten Teilfondsvermögen stehen, erfolgt auf die jeweiligen Teilfondsvermögen pro rata durch die Verwaltungsgesellschaft. Kosten, die im Zusammenhang mit der Auflegung weiterer Teilfonds entstehen, werden zu Lasten des jeweiligen Teilfondsvermögens, dem sie zuzurechnen sind, innerhalb einer Periode von längstens fünf Jahren nach Auflegung abgeschrieben.

Alle dem Fonds entstehenden Kosten, die keinem bestimmten Teilfonds zugerechnet werden können, werden allen Teilfonds im Verhältnis zu ihrem durchschnittlichen Nettoteilfondsvermögen belastet. Jeder Teilfonds wird mit allen Kosten oder Aufwendungen belastet, die ihm unmittelbar zugerechnet werden können.

3.4 Sonstige Passiva

Die sonstigen Passiva enthalten die noch nicht gezahlten Aufwendungen des laufenden Geschäftsjahres. Hierbei handelt es sich u. a. um die "taxe d'abonnement", die Verwaltungsvergütung, die Investment Manager Vergütung, die Depotbankvergütung sowie die Zentralverwaltungsvergütung.

4. Aufwendungen

4.1 Verwaltungsvergütung

Die Verwaltungsgesellschaft erhält für ihre Dienstleistungen eine jährliche Verwaltungsgebühr in Höhe von bis zu 0,15% p.a. berechnet auf Basis des durchschnittlichen, täglich ermittelten Netto-Teilfondsvermögens, mindestens jedoch EUR 25.000 für die erste Anteilklasse und mindestens EUR 12.500 für jede weitere Anteilklasse. Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, hierauf monatlich anteilige Vorschüsse zu erheben. Die Vergütung versteht sich zuzüglich einer etwaigen Mehrwertsteuer.

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016 (Fortsetzung)

4.2 Investment Manager Vergütung

Der Investment Manager erhält für seine Dienstleistungen eine jährliche Investment Manager Vergütung in Höhe von bis zu 1,25 % p.a. berechnet auf Basis des durchschnittlichen, täglich ermittelten Netto-Teilfondsvermögens der Anteilklasse „T“ und eine jährliche Investment Manager Vergütung in Höhe von bis zu 1,75 % p.a., berechnet auf der Basis des durchschnittlichen, täglich ermittelten Netto-Teilfondsvermögens der Anteilklasse „A“. Aus dieser Gebühr können Vertriebsstellen für weitere vertriebsunterstützende Dienstleistungen vergütet werden. Diese Vergütungen werden monatlich nachträglich ausgezahlt und verstehen sich zuzüglich einer etwaigen Mehrwertsteuer.

4.3 Erfolgsabhängige Vergütung

Zusätzlich zu der Investment Manager Vergütung erhält der Investment Manager aus dem Teilfonds für jede Anteilklasse eine erfolgsabhängige Vergütung, die Erfolgsvergütung ("Performance Fee"). Der Erfolg wird bewertungstäglich ermittelt. Zur Ermittlung des Erfolgs wird die Wertentwicklung auf Anteilsebene seit Beginn des jeweiligen Geschäftsjahres gemäß BVI-Methode ermittelt, wobei Ausschüttungen und zu Lasten des Teilfonds geleistete Steuerzahlungen (ohne taxe d'abonnement) dem Anteilwert rechnerisch wieder zugeschlagen werden (BVI-Methode).

Die erfolgsabhängige Vergütung beläuft sich auf bis zu 10,00% des Betrages, um den die Anteilwertentwicklung des Fonds im laufenden Bewertungszeitraum (d.h. pro Kalenderquartal) positiv ist.

Der Anteilwert einer Anteilklasse, welcher für die Berechnung einer Performance Fee herangezogen wird, muss größer sein als die vorangegangenen Anteilwerte ("High Watermark") einer Anteilklasse. Jeder vorangegangene Rückgang des Anteilwerts der jeweiligen Klasse muss durch eine erneute Zunahme über den letzten Höchstwert des Anteilwerts der jeweiligen Klasse, zu dem eine Erfolgsvergütung angefallen ist, ausgeglichen werden. Zu übertreffen ist also nicht nur der Höchststand zum letzten sondern zu allen vorangegangenen Bewertungsstichtagen.

Die erfolgsabhängige Vergütung wird unter Berücksichtigung der umlaufenden Anteile täglich festgeschrieben und abgegrenzt. Ist die Wertentwicklung negativ, so wird mit der gleichen Berechnungsmethode die bisher ermittelte Erfolgsvergütung anteilig aufgelöst. Negative Beträge werden nicht vorgetragen.

Die Erfolgsvergütung kann vierteljährlich nach dem Abgrenzungstichtag entnommen werden und dem Investment Manager ausgezahlt werden. Abgrenzungstichtag ist das Kalenderquartalsende.

Für das Geschäftsjahr 2016 wurde eine erfolgsabhängige Vergütung ausgezahlt.

4.4 Verwahrstellen- und Zahlstellenvergütung

Die Verwahrstelle und Zahlstelle erhält für ihre Dienstleistungen im Rahmen ihrer Depotbank- und Zahlstellenfunktion eine jährliche Vergütung in Höhe von bis zu 0,10%, bewertungstäglich abgegrenzt, auf Basis des durchschnittlichen, täglich ermittelten Nettoteilfondsvermögens bezogen auf das Geschäftsjahr, zuzüglich EUR 9.400,00 p.a. Die Depotbank ist berechtigt, hierauf monatlich anteilige Vorschüsse zu erheben. Die Vergütung versteht sich zuzüglich einer etwaigen Mehrwertsteuer.

4.5 Register- und Transferstellenvergütung

Die Register- und Transferstelle erhält für die Erfüllung ihrer Aufgaben aus dem Register- und Transferstellenvertrag eine im Großherzogtum Luxemburg monatliche, bankübliche Vergütung, die als Festbetrag in Höhe von EUR 25 je Anlagekonto am Ende eines jeden Kalenderjahres nachträglich berechnet und ausgezahlt wird. Des Weiteren erhält die Register- und Transferstelle eine jährliche marktübliche Grundgebühr. Die Register- und Transferstelle ist berechtigt, hierauf monatlich anteilige Vorschüsse zu erheben. Die Vergütung der Register- und Transferstelle versteht sich zuzüglich einer etwaigen Mehrwertsteuer.

4.6 Zentralverwaltungsstellenvergütung

Die Zentralverwaltungsstelle erhält für ihre Dienstleistungen im Rahmen ihrer Zentralverwaltungsstellenfunktion eine jährliche Verwaltungsgebühr in Höhe von bis zu 0,10 %, bewertungstäglich abgegrenzt, auf Basis des durchschnittlichen Netto-Teilfondsvermögens bezogen auf das Geschäftsjahr zuzüglich EUR 18.000 p.a. (derzeit EUR 8.400 p.a.). Die Zentralverwaltungsstelle ist berechtigt, hierauf monatlich anteilige Vorschüsse zu erheben. Die Vergütung der Zentralverwaltungsstelle versteht sich zuzüglich einer etwaigen Mehrwertsteuer.

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016 (Fortsetzung)

4.7 Weitere Kosten

Die Verwaltungsgesellschaft kann regelmäßig wiederkehrende Verwaltungs- und sonstige Kosten auf Grundlage geschätzter Zahlen für jährliche und andere Perioden im Voraus ansetzen. Neben den unter Punkt 4.1 bis 4.7 aufgeführten Kosten können den Teilfondsvermögen zudem die in Artikel 11 des Verwaltungsreglements aufgeführten Kosten belastet werden. Die Verwaltungsgesellschaft und/oder die Dienstleister können auch auf die ihnen zustehenden Gebühren ganz oder teilweise verzichten.

Ausgabeaufschlag

Der Ausgabeaufschlag beträgt bis zu 3,00% des Ausgabepreises für die Anteilklasse T und bis zu 5,00 % des Ausgabepreises für die Anteilklasse A und ist zugunsten der Hauptvertriebsstelle zu zahlen. Es steht der Verwaltungsgesellschaft bzw. der Hauptvertriebsstelle frei, für eine oder mehrere Anteilklassen niedrigere Ausgabeaufschläge zu berechnen oder von der Berechnung des Ausgabeaufschlages abzusehen.

Rücknahmeabschlag

Der Rücknahmeabschlag beträgt bis zu 6,00% des Rücknahmepreises für die Anteilklasse T und ist zugunsten des Teilfonds zu zahlen. Es steht der Verwaltungsgesellschaft frei, für eine oder mehrere Anteilklassen niedrigere Rücknahmeabschläge zu berechnen oder von der Berechnung eines Rücknahmeabschlages abzusehen.

4.8 Taxe d'abonnement

Die Einkünfte des Fonds unterliegen entsprechend Luxemburger Recht keiner Luxemburger Einkommens-, Quellen- oder Kapitalertragssteuer. Der Fonds kann jedoch etwaigen Quellen- oder anderen Steuern der Länder unterliegen, in denen das Fondsvermögen investiert ist. In solchen Fällen sind weder die Depotbank noch die Verwaltungsgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Der Fonds ist lediglich verpflichtet, eine jährliche Steuer („taxe d'abonnement“) in Höhe von 0,01 % vierteljährlich auf Basis des Nettovermögens des jeweiligen Teilfonds am Ende des entsprechenden Quartals zu entrichten.

Soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der „taxe d'abonnement“ unterliegen, entfällt diese Steuer für den Teil des Fondsvermögens, welcher in solche Luxemburger Investmentfonds angelegt ist.

4.9 Sonstige Aufwendungen

Die „Sonstigen Aufwendungen“ beinhalten u.a. die Veröffentlichungskosten, die Bankgebühren und die Gebühren der Aufsichtsbehörden.

4.10 Ertragsausgleich

Im ordentlichen Nettoergebnis und im realisierten Ergebnis wird ein Ertragsausgleich berechnet; dieser beinhaltet die während des Geschäftsjahres angefallenen Nettoerträge, die der Anteilkäufer im Ausgabepreis mitbezahlt und der Anteilverkäufer im Rücknahmepreis vergütet erhält.

5. Umrechnungskurse

Für die Umrechnung sämtlicher in Währung lautender Vermögensgegenstände, die nicht auf Euro lauten, wurde der nachfolgende Devisenmittelkurs zum Bilanzstichtag angewandt:

US-Dollar USD 1,055000 = 1 EUR

6. Ertragsverwendung

Die Erträge des Teilfonds VALOR SIF – Sensus Waldfonds werden thesauriert.

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016 (Fortsetzung)**7. Nichtnotierte Wertpapiere****Aktien (Beteiligungen):**

Der VALOR SIF – Sensus Waldfonds ist über Aktien an den costa-ricanischen Zweckgesellschaften Maderera San Blas S.P.Z.C. S.A., Rancho Grande Muel S.A. und Tectona Nicoya S.W.F. S.A. als alleiniger Aktionär beteiligt.

Verzinsliche Wertpapiere:

Bei den verzinslichen Wertpapieren handelt es sich um Schuldverschreibungen, die durch die Gesellschaften Maderera San Blas S.P.Z.C. S.A., Rancho Grande Muel S.A. und Tectona Nicoya S.W.F. S.A. (Emittenten aus Costa Rica) an den VALOR SIF – Sensus Waldfonds ausgegeben wurden.

Die Schuldverschreibungen haben einen Nennbetrag von jeweils EUR 1.500.000.

Die beiden Schuldverschreibungen Rancho Grande Muel 15.01.2033 und Maderera San Blas 15.01.2025 wurden auf Basis des abgerufenen Betrages mit 8,00 % jährlich verzinst. Verzinsungsbeginn ist der Tag des jeweiligen Abrufs. Die zum 15. Januar 2016 fälligen Zinsen wurden in 2016, wie auch in den Vorjahren, bis zur Endfälligkeit als unverzinsliches Darlehen überlassen.

Die Schuldverschreibung Tectona Nicoya S.W.F. S.A. 15.01.2037 wird mit 6,00 % jährlich verzinst, erstmaliger Zinstermin war der 15. Januar 2016. Die zum 15. Januar 2016 fälligen Zinsen wurden in 2016, wie auch in den Vorjahren, bis zur Endfälligkeit als unverzinsliches Darlehen überlassen.

Im Zuge der Währungsumstellung des Fonds von EUR auf USD per 01.01.2017 wurden die vorgenannten Schuldverschreibungen durch neue, auf USD lautende Schuldverschreibungen mit einem Zinssatz von jeweils 6,00% p.a. abgelöst. Das Fälligkeitsdatum der neuen Schuldverschreibungen entspricht dem der abgelösten Schuldverschreibungen.

8. Zusatzinformationen

Aufgrund der unter Punkt 2.3 beschriebenen Bilanzierungsgrundsätze wurden die Beteiligungen an den Zweckgesellschaften Maderera San Blas, Rancho Grande Muel und Tectona Nicoya auf Basis der letzten von einem Abschlussprüfer bestätigten Vermögensaufstellung per 31. Dezember 2015 bzw. im Falle der Tectona Nicoya per 30. September 2015 bewertet. Die sich aus diesen Vermögensaufstellungen ergebenden Werte wurden anhand eines internen Modells fortgeschrieben, um die aufgrund des Baumwachstums erwartete Wertentwicklung der Plantagen abzubilden. Nach dem Geschäftsjahresende 31. Dezember 2016 hat das Fondsmanagement von einem Abschlussprüfer geprüfte Vermögensaufstellungen zum 31. Dezember 2016, bzw. im Falle der Tectona Nicoya per 30. September 2016 am 01. Juni 2017 erhalten.

Diese neuen Erkenntnisse werden in die erste Nettoinventarberechnung nach Wiederaufnahme der Bewertung des Fonds (siehe Erläuterung 10.) einfließen, nach entsprechender Würdigung durch das Portfoliomanagement.

Wären diese neuen Vermögensaufstellungen bereits zur Nettoinventarwertberechnung am 31. Dezember 2016 verwendet worden, hätte sich ein um ca. 5,14 % höherer Nettoinventarwert ergeben.

9. Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und deren Weiterverwendung

Die von der Heydt Invest SA, als Verwaltungsgesellschaft von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) sowie als Manager alternativer Investmentfonds („AIFM“), fällt per Definition in den Anwendungsbereich 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“).

Im Geschäftsjahr des Investmentfonds / der Investmentgesellschaft kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtrendite- Swaps im Sinne dieser Verordnung zum Einsatz. Somit sind im Jahresbericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen. Details zur Anlagestrategie und den eingesetzten Finanzinstrumenten des Investmentfonds können jeweils aus dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016 (Fortsetzung)

10. Ereignisse nach dem Abschlusstichtag:

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft hat mit Beschluss vom Oktober 2016 beschlossen die Fondswährung des VALOR SIF von EUR in USD umzustellen.

Die unter Punkt 8 genannten Schuldverschreibungen wurden im Zuge der Währungsumstellung des Fonds von EUR auf USD per 1. Januar.2017, durch neue, auf USD lautende Schuldverschreibungen abgelöst.

Mit Beschluss vom 6. Juni 2017 wurde die Bewertung des Fonds und das Anteilscheingeschäft aufgrund nicht ausreichender Liquidität zur Bedienung von Anteilscheinrückgaben ausgesetzt. Nähere Informationen hierzu erhalten Sie auf unserer Homepage www.vdhi.lu.

Zum 1. Juli 2017 geht die Funktion des Investment Managers sowie der Hauptvertriebsstelle von der Sensus Vermögen GmbH auf die Verwaltungsgesellschaft über.

Allgemeine Informationen (ungeprüft)

Angaben gemäß delegierter AIFM-Verordnung (ungeprüft)

1.) Risikomanagement-Verfahren

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagement-Verfahren, das es ihr erlaubt, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko angemessen zu überwachen und zu messen.

Zur Messung der Risiken wird eine sog. Kontrollmatrix verwendet, in der die wesentlichen generellen (u.a. Marktrisiko, Liquiditätsrisiko), sowie die teilfondsspezifischen Risiken kontrolliert werden, wobei bei den teilfondsspezifischen Risiken, sofern möglich, bezogen auf die innerhalb der Portfolien enthaltenen Finanzinstrumente, ein Schwerpunkt auf die Überwachung des Ankaufprozesses gelegt wird.

Die Risikomessung erfolgt je nach Risiko und Gewichtung anhand der vorher festgelegten Wiederholungsturni, welche von täglich bis jährlich reichen können.

2.) Überwachung des Ankaufprozesses (sofern anwendbar)

Die Verwaltungsgesellschaft hat Grundsätze implementiert, die eine detaillierte Risikobetrachtung des Ankaufprozesses ermöglichen. Dazu wird neben einer rechtlichen, wirtschaftlichen und technischen Due Diligence-Prüfung eine spezifische Kontrolle der mit jedem Anlagenobjekt und der jeweiligen Assetklasse verbundenen spezifischen Risiken durchgeführt, um bereits in der Pre-trade-Phase mögliche Risiken adäquat erfassen zu können. Die letztendliche Kaufentscheidung basiert auf dieser Pre-Trade-Kontrolle und kann nur nach erfolgreicher Durchführung erfolgen.

Die detaillierte Risikoüberwachung des Ankaufprozesses bezieht sich in dieser Form nicht auf „Standard-Finanzinstrumente“ wie Aktien, Bonds, Derivate, u.ä., welche bereits Pre-Trade im Portfoliomanagement bzw. auf Investment-Manager-Ebene überwacht werden, sondern auf Zweckgesellschaften (SPVs), Beteiligungen, Inhaberschuldverschreibungen bzw. sonstige Vehikel, die oft Gegenstand der Investmentstrategie von Alternativen Investmentfonds sind.

Die Überwachung der Risiken beim Ankaufprozess wird grundsätzlich auf qualitativer Basis durchgeführt, d.h. Soll-Werte werden mit tatsächlichen Ist-Werten verglichen und anhand von Schwellenwerten eine Risikoklassifizierung vorgenommen. Anhand dieser Klassifizierung wird auch die zugehörige Reporting-Frequenz gewählt, was zur Folge hat, dass Risiken, welche als höher gewichtet eingestuft wurden, in kürzeren Wiederholungsturni kontrolliert werden.

3.) Überwachung genereller Risiken

Die generellen Risiken sind Bestandteil der Kontrollmatrix und umfassen folgende Risikokategorien: Marktrisiko, Liquiditätsrisiko, Kontrahenten- und Adressenausfallrisiko, sowie operationelle Risiken.

Marktrisiken: Die mit einer Anlage verbundenen Marktrisiken werden regelmäßig innerhalb der Risikobetrachtung überprüft. Hierzu werden sog. Proxi-Indizes herangezogen, welche für die jeweils betroffene Assetklasse die möglichen Auswirkungen von Marktstörungen auf das entsprechende Investment in Betracht ziehen.

Liquiditätsrisiken: Liquiditätsrisiken werden fortlaufend analysiert und bei der Entwicklung von Investitionsstrategien in Abhängigkeit der jeweiligen Assetklasse berücksichtigt. Dabei wird sichergestellt, dass die Anlagestrategie, das Liquiditätsprofil und die Rücknahmegrundsätze eines jeden verwalteten AIF in sich schlüssig sind. Die Liquiditätsrisikosteuerung und -überwachung berücksichtigt die relative Liquidität der Vermögensgegenstände des AIF und trägt der für die Liquidierung erforderlichen Zeit, Wert und Sensitivität hinsichtlich anderer Marktrisiken oder Faktoren Rechnung und berücksichtigt alle wesentlichen Verbindlichkeiten und Verpflichtungen. Im Berichtszeitraum ergaben sich keine Änderungen der Grundsätze zur Ermittlung sowie der fortlaufenden Überwachung des Liquiditätsrisikos des Fonds.

Kontrahenten-, Kredit-, bzw. Adressenausfallrisiko: Die Verwaltungsgesellschaft stellt durch geeignete Maßnahmen sicher, dass Kontrahenten-, Kredit-, bzw. Adressenausfallrisiken und damit verbundene Risikokonzentrationen unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit begrenzt werden können. So wird bspw. erst nach erfolgreicher Initial-Due-Diligence-Prüfung eine Geschäftsbeziehung mit einem neuen Vertragspartner aufgenommen und entsprechend der mit diesem Vertragspartner einhergehenden Risikoeinschätzung in fortlaufenden Prüfungen überwacht.

Im Berichtszeitraum ergaben sich keine Änderungen der Grundsätze zur Ermittlung sowie der fortlaufenden Überwachung der generellen Risiken des Fonds.

Allgemeine Informationen (ungeprüft) (Fortsetzung)

4.) Überwachung teilfondsspezifischer Risiken

Die teilfondsspezifischen Risiken, welche in den teilfondsspezifischen Risikohandbüchern näher erläutert werden, sind ebenfalls Bestandteil der Risikokontrollmatrix der von der Heydt Invest SA. Je nach Fondsart bzw. Assetklasse werden anagentypische Kontrollen evaluiert, die eine detaillierte Risikobetrachtung und -überwachung ermöglichen. Ein Schwerpunkt liegt hier bspw. auf dem Vergleich der anfänglich aufgestellten Prognosen mit den letztendlich zu messenden/erwartenden Realwerten. Neben Preisentwicklungs-, Länder- und Transferrisiken, werden Risiken überwacht, die in Verbindung mit externen Dienstleistern, Beratern und Gutachtern stehen oder Unvorhersehbares bzw. Höhere Gewalt betreffen können. Die Verwaltungsgesellschaft stützt sich bei der Risikobetrachtung, -überwachung und -beurteilung u.a. auf (technische) Gutachten, Investment Manager Reports, Marktanalysen sowie Newsfeeds und sonstige externe Quellen.

5.) Ermittlung und Überwachung der Hebelwirkung

Unter Hebelwirkung wird das Verhältnis zwischen dem Risiko des Fonds und seinem Nettoinventarwert verstanden. Die Hebelwirkung wird von der von der Heydt Invest SA gemäß dem Commitment-Ansatz sowie der Brutto-Methode berechnet. Der maximale Hebel nach der Commitment-Methode beträgt für den Fonds 100% des jeweiligen Fondsvolumens.

6.) Risikoprofil

Für den von der von der Heydt Invest SA verwalteten Fonds wurde ein Risikoprofil erstellt, welches den Anlegern auf Nachfrage kostenlos von der Verwaltungsgesellschaft zur Verfügung gestellt wird.

Die Anlage in den Fonds ist ausschließlich sachkundigen Anlegern im Sinne des Gesetzes von 2007 vorbehalten. Eine Anlage in den Fonds ist insbesondere mit den Risikofaktoren verbunden, die im Emissionsdokument beschrieben sind.

Das Risikoprofil wurde unter der Voraussetzung von normal funktionierenden Märkten erstellt. In unvorhergesehenen Marktsituationen oder bei Marktstörungen aufgrund nicht funktionierender Märkte können weitergehende Risiken, als die in dem Risikoprofil genannten auftreten.

7.) Angaben zur Vergütungspolitik

Die VDHI als AIFM des Fonds wendet eine Vergütungspolitik an, die die Anforderungen gemäß dem Gesetz vom 12. Juli 2013 über Verwalter Alternativer Investmentfonds erfüllt.

Die Vergütungspolitik der VDHI ist darauf ausgerichtet, den langfristigen und nachhaltigen Unternehmenserfolg zu sichern, hochqualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen und zu binden sowie hervorragende Leistungen anzuerkennen. Darüber hinaus soll den Interessen der Kunden Rechnung getragen und mit dem Erfolg des Unternehmens in Einklang gebracht werden.

Die allgemeine Vergütungspolitik für alle Geschäftsführer und fest angestellte Mitarbeiter wird vom Verwaltungsrat der der VDHI erlassen. Die Geschäftsführung der VDHI ist dabei für die Vergütung der Mitarbeiter zuständig. Die Vergütung der Mitglieder der Geschäftsführung wird durch den Verwaltungsrat festgelegt. Die Vergütung des Verwaltungsrates fällt in den Kompetenzbereich der Gesellschafter. Der Verwaltungsrat informiert die Gesellschafterversammlung mindestens einmal jährlich über die Ausgestaltung des Vergütungssystems.

Die Gesamtvergütung der Mitarbeiter setzt sich aus der Fixvergütung und einer zusätzlichen variablen Vergütung zusammen. Die festen und variablen Bestandteile der Gesamtvergütung stehen in einem angemessenen Verhältnis und der Anteil der fixen Komponente an der Gesamtvergütung weist eine hinreichende Höhe auf. Dies lässt eine flexible Ausgestaltung der variablen Vergütung zu; bei Bedarf kann auch vollständig auf die Zahlung einer variablen Komponente verzichtet werden. Die Vergütung der Geschäftsführung orientiert sich an der üblichen Vergütung eines Geschäftsführers in vergleichbarer Position, mit vergleichbaren Qualifikationen und ähnlicher Erfahrung. Eine über die übliche Vergütung hinausgehende Vergütung erfolgt nur in Ausnahmefällen und bedarf der gesonderten Genehmigung durch den Verwaltungsrat.

Die fixe Vergütung besteht aus dem monatlichen Festgehalt. Das System der Fixvergütung richtet sich nach der Wertigkeit der Stelle bzw. der ausgeübten Funktion. Vergütungsrelevant sind u.a. die Anforderungen an die Qualifikation und die Fähigkeiten der Mitarbeiter. Durch die Höhe der Fixvergütung wird sichergestellt, dass für die Beschäftigten keine signifikante Abhängigkeit von der variablen Vergütung entsteht. Die Grundvergütung ist für alle Geschäftsführer, Führungskräfte und Angestellte der Gesellschaft ausreichend hoch ausgelegt, um auch bei Underperformance die Angemessenheit der Vergütung sicherzustellen.

Allgemeine Informationen (ungeprüft) (Fortsetzung)

Neben der fixen Vergütung können variable Vergütungen in Form von Boni und Sonderzahlungen gewährt werden. Die Höhe der variablen Vergütungsbestandteile richtet sich nach den auf Grundlage der Vergütungsparameter ermittelten tatsächlichen Leistungen und Erfolgen. Die eingesetzten Anreizsysteme stehen mit den Zielen der Gesellschaft im Einklang. Sie sind so ausgerichtet, dass negative Anreize zur Eingehung unverhältnismäßig hoher Risikopositionen und Konflikte mit den Interessen der Kunden sowohl für die Geschäftsführung als auch für die Mitarbeiter vermieden werden. Bei der Bewertung des individuellen Erfolgsbeitrags werden die eingegangenen Risiken, deren Laufzeiten und Kapital- und Liquiditätskosten einbezogen. Bei allen im Kundengeschäft relevanten Mitarbeitern fließen außerdem kundenspezifische qualitative Kriterien in die Bewertung mit ein.

Variable Gehaltsbestandteile werden grundsätzlich nur in Form von Geld geleistet. Aktien oder Aktienoptionen werden nicht gewährt.

Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr der von der Heydt Invest SA gezahlten Mitarbeitervergütung	1.108.770,29 EUR
davon feste Vergütung	1.108.770,29 EUR
davon variable Vergütung	0,00 EUR
Zahl der Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft	22
Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr der von der Heydt Invest SA gezahlten Vergütung an bestimmte Mitarbeitergruppen (Anzahl der betroffenen Mitarbeiter: 3)*	<=250.000,00 EUR
davon Geschäftsführer	<=250.000,00 EUR
davon weitere Risktaker	0,00 EUR
davon Mitarbeiter mit Kontrollfunktion	0,00 EUR
davon Mitarbeiter in gleicher Einkommensstufe wie Geschäftsführer und Risktaker	0,00 EUR
*Mitarbeiter in Kontrollfunktionen: Mitarbeiter in Kontrollfunktionen, die als Risktaker identifiziert wurden oder sich auf derselben Einkommensstufe wie Risktaker oder Geschäftsführer befinden. Weitere Risktaker: alle sonstigen Risktaker, die nicht Geschäftsführer oder Risktaker mit Kontrollfunktionen sind.	

Gesamtkostenquote:

Anteilklasse A:	3,11%*	Quote Performance Fee:	0,61%
Anteilklasse T:	2,73%*	Quote Performance Fee:	0,66%

* ohne Performance Fee

Die Gesamtkostenquote drückt die Summe aller Kosten und Gebühren (ohne Transaktionskosten) eines Jahres als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens aus.