

Geprüfter Jahresbericht

zum 30. November 2021

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
PRIVATBANK 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 2020 bis zum 30. November 2021.

Management und Verwaltung	4
Bericht des Fondsmanagers	5
Erläuterungen zu der Vermögensübersicht	6
Value Opportunity Fund	10
Bericht des réviseur d'entreprises agréé	21
Sonstige Hinweise (ungeprüft)	24



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

Dr. Holger Sepp
Vorstand
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Frankfurt am Main

Mitglieder

Marie-Anne van den Berg
Independent Director

Andreas Neugebauer
Independent Director

Vorstand

Achim Welschhoff (bis zum 28. Februar 2022)
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Elisabeth Backes (ab dem 1. März 2022)
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Christoph Kraiker
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Wendelin Schmitt
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Verwahrstelle

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg (bis zum 31.12.2021 Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg)
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Zahl-, Vertriebs- und Kontaktstellen

Großherzogtum Luxemburg

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg (bis zum 31.12.2021 Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg)
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Bundesrepublik Deutschland

Kontaktstelle Deutschland:
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Vertriebsstelle Deutschland:
NFS Netfonds Financial Service GmbH
Heidenkampsweg 73, D-20097 Hamburg

Fondsmanager

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 Fund Services S.A.
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach



Bericht des Fondsmanagers

Rückblick

Das freundliche Börsenumfeld am Jahresende 2020 führte zu Beginn des Jahres 2021 bei zahlreichen Börsenindizes zu neuen Höchstständen, bevor sich zwischenzeitlich Ernüchterung aufgrund eines weltweit schleppenden Impfstarts und aufkeimender Inflationsorgen breitmachte. Infolgedessen setzte sich im ersten Quartal 2021 die Sektorrotation an den Börsen fort, in der zyklische Aktien durch die Aussicht auf eine starke Konjunkturerholung gefragt waren, während Growth-Werte, nicht zuletzt aufgrund des Anstiegs der langfristigen Zinsen in den USA verkauft wurden.

Die starke Nachfrage nach Aktien in konjunktursensitiven Branchen führte dennoch viele Indizes auf neue Höchststände, was zu Beginn des zweiten Quartals 2021 seine Fortsetzung fand. Hinzu kam die unveränderte Erwartung, dass die weltweiten staatlichen Konjunkturpakete ihre Wirkung entfalten, die Impffortschritte in den USA und eine sehr gute Quartalsberichterstattungsaison der Unternehmen. Gegen Ende des ersten Halbjahres 2021 setzte eine Konsolidierung im Sektor der zyklischen Aktien ein, wohingegen Growth-Titel, insbesondere aus dem Technologiebereich zwischenzeitlich zulegten.

Der Aufwärtstrend setzte sich auch zu Beginn des dritten Quartals 2021 zunächst fort und führte zu neuen Allzeithochs der wichtigsten Börsenindizes, obwohl die Inflation weiter anzog, die FED eine Reduzierung der Anleihenkäufe zum Jahresende ankündigte (Tapering) und restriktive Maßnahmen der chinesischen Regierung gegenüber seinen Internetunternehmen die Märkte temporär belasteten, während deutlich über den Erwartungen liegende Unternehmensergebnisse für das erste Halbjahr 2021 den Märkten weiteren Schub verliehen. Erst gegen Quartalsende wurden die Börsen durch Stagflationssorgen ausgebremst, da die anhaltend hohe Inflation voraussichtlich nicht nur ein temporäres Phänomen ist und sich auch zunehmend in den steigenden Energiepreisen bemerkbar machte, sowie die Verzögerungen in den weltweiten Logistikketten die Weltwirtschaft belasten. Hinzu kamen die Furcht vor einem neuen Lehman-Moment durch die drohenden Insolvenzen einiger chinesischer Immobilienentwickler.

Das vierte Quartal 2021 war von stärkeren Schwankungen geprägt, da sich die Börsen zunächst an eine länger anhaltende Inflation und den Beginn des Taperings der FED gewöhnt zu haben schienen, jedoch dieses Szenario von den Märkten wiederum negativ interpretiert wurde, als die FED erste Zinserhöhungen für das erste Halbjahr 2022 diskutierte und auch die EZB ein Tapering im gleichen Zeitraum als möglich erachtete. Zudem führte eine sich verbreitende neue Variante des Coronavirus und drohende Beschränkungen aufgrund steigender Inzidenzen dazu, dass die meisten Börsenindizes ihre Mitte November erreichten neuen All-Time Highs nicht halten konnten.

Entwicklung

Das Geschäftsjahr vom 01.12.2020 bis zum 30.11.2021 hat der Fonds mit einem Plus von 11,28% (P-Klasse) bzw. 11,63 (H-Klasse) abgeschlossen. Der DAX legte im gleichen Zeitraum um 13,6% zu, während der MDAX um 15,7% stieg und der breite europäische Markt gemessen am Euro Stoxx 50 mit 16,3% im Plus lag. Mit einer Zwölfmonatsvolatilität von 8,3% (P-Klasse) bzw. 8,4% (H-Klasse) schnitt der Fonds deutlich besser ab als die genannten Indizes, deren Volatilität im gleichen Zeitraum bei knapp 15% lag. Unter Berücksichtigung der niedrigeren Volatilität hat der Fonds sein Ziel einer positiven aktienähnlichen Rendite bei niedriger Volatilität erreicht.

Im herausfordernden Marktumfeld lag der Fokus des Fonds unverändert darauf, innerhalb der DACH-Region selektiv in fundamental unterbewertete Unternehmen zu investieren sowie Sondersituationen, z.B. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, bei Unternehmen zu nutzen. Wichtig war dabei, frühzeitig Aktien zyklischer Unternehmen, die von einer wirtschaftlichen Erholung nach dem coronabedingten Konjunkturreinbruch des letzten Jahres profitieren, rechtzeitig mit in das Portfolio aufzunehmen. Durch das konzentrierte Portfolio aus Value-Aktien ebenso wie die zum Markt weniger korrelierten Titel mit Sondersituationen konnte der Fonds im Jahresverlauf mehrfach neue Höchststände erreichen.

Ausblick

Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres und aller Voraussicht nach in den nächsten Monaten befinden sich die Kapitalmärkte unverändert im Spannungsfeld zwischen einer konjunkturellen Erholung, nicht zuletzt aufgrund der andauernden Wirkungen der staatlichen Konjunkturpakete, der noch nicht überwundenen Coronavirus-Pandemie, des Russland-Ukraine-Konflikts, angespannten globalen Lieferketten, hohen Energiepreisen, anhaltender hoher Inflation die sich auf den Lohnsektor ausdehnen könnte und ersten Schritten einer Normalisierung der Geldpolitik in Form des Taperings der FED mit nachfolgenden möglichen Zinserhöhungen sowie einem Tapering der EZB.

Vor dem Hintergrund dieser Einflussfaktoren erscheint eine weiter vorsichtig optimistische Aufstellung des Fonds sinnvoll, um durch seinen fundamentalen Bottom-Up Ansatz unter Value-Gesichtspunkten sowohl konjunkturresistente, als auch zyklische Unternehmen mit attraktiven Bewertungen in das Portfolio aufzunehmen, wobei die Unternehmen über eine geringe Zinssensitivität und hohe Preisüberwältigungsspielräume verfügen sollten. Darüber können sich aus dem weiter positiven Umfeld für M&A-Transaktionen interessante Sondersituationen ergeben, in die der Fonds unter Opportunity-Aspekten investieren kann.



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 festlegt, 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 14,2 % bzw. 5,1 % des Fondsvermögens beläuft, erfolgt - mit den nachfolgend aufgeführten Ausnahmen - zu den letztverfügbaren Kursen.

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 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 Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen (siehe S. 14 Erläuterungen zu den Wertpapier-Darlehen).



Ergänzende Informationen zu den Auswirkungen von COVID-19: Die mittel- bis langfristigen wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen der COVID-19 Pandemie können nur unzureichend prognostiziert werden. Nach Einschätzung der Verwaltungsgesellschaft ergeben sich für den Fonds zum Zeitpunkt der Erstellung des Jahresberichts keine Liquiditätsprobleme. Die Auswirkungen auf das Anteilscheingeschäft des Fonds werden von der Verwaltungsgesellschaft kontinuierlich überwacht. Das Anteilscheingeschäft wird zum Zeitpunkt der Erstellung des Jahresberichts ordnungsgemäß ausgeführt.

Risikohinweise zum Ukraine-Konflikt: Die Auswirkungen der Ukraine-Krise für den Fonds sind derzeit nicht abschließend zu beurteilen. Auch wenn keine direkten Wertpapierbestände in der Ukraine oder Russland vorhanden sind, besteht die Gefahr, dass indirekte Risiken aus den verhängten Sanktionen, entstehender Marktvolatilität oder steigenden Energiepreisen Einfluss auf die Entwicklung des Fonds oder von Geschäftspartnern nehmen.

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 2021 ca. 0,14 % 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, des Wertes der bestehenden Restforderung aus der anerkannten Gesamtforderung in Höhe von USD 230 Mio., der erhaltenen Ausschüttung und unter Berücksichtigung eines Abschlags wegen erwarteten Liquidationskosten, erfolgten basierend auf Beschlüssen der Verwaltungsgesellschaft zwischenzeitlich diverse Bewertungsanpassungen des Bewertungskurses.

Nach Analyse der vorliegenden Informationen und unter Berücksichtigung einer gewissen Unsicherheit bezüglich der Höhe und des Zeitpunktes einer Zahlung des US-Trustee und des Kaufpreises des Restclaims wurden die Anteile mit Beschluss der Verwaltungsgesellschaft ab dem 14. April 2020 zu USD 142,41 je Anteil bewertet.

Am 2. November 2021 haben die Liquidatoren in einem Brief bekanntgegeben, dass ein Käufer für den Restclaim gefunden wurde und der Liquidationsprozess nun mit einer finalen Zahlung an die Anteilseigner abgeschlossen werden soll. Zu diesem Zweck haben die Liquidatoren diverse Informationen von den Anteilseignern abgefragt, ein Termin für die finale Abschlusszahlung wurde noch nicht mitgeteilt.

Nach Analyse dieser Informationen hat das Pricing Committee der Verwaltungsgesellschaft Mitte November 2021 beschlossen, die Bewertung der Anteile zunächst unverändert auf USD 142,41 je Anteil zu belassen, da die Auswirkung einer möglichen Aufwertung des Preises nicht materiell ist.

Am 3. März 2022 hat ein Termin bei der VI. Kammer des Bezirksgerichts Luxemburg stattgefunden, bei dem die Liquidatoren formell den Antrag gestellt hatten, den aktuell im Herald (Lux) US Absolute Return Fund verbleibenden Betrag von US- Dollar 32.610.552,19 als zweite und letzte Ausschüttung an die Anteilseigner von Herald (Lux) US Absolute Return Fund auszuschütten. Daraufhin hat die Verwaltungsgesellschaft am 3. März 2022 beschlossen, den Bewertungskurs der Anteile auf USD 164,65 je Anteil aufzuwerten.

Mit Urteil vom 17. März 2022 hat das Bezirksgericht Luxemburg dem Antrag der Liquidatoren nun stattgegeben. Ein genauer Zeitplan für die Ausschüttung liegt jedoch noch nicht vor.

Erläuterung zu der Bewertung der „Autobank AG Inhaber-Aktien o.N. (ISIN AT0000A0K1J1)“:

Die Autobank hat per AdHoc Mitteilung Ende 2020 die ordentliche Abwicklung des Geschäftsbetriebs incl. der Rückgabe der Banklizenz zum Ende der Abwicklung verkündet. Das Konkursverfahren über die Autobank AG wurde am 23. August 2021 eröffnet und zum 30. September 2021 erfolgte das Delisting vom Freiverkehr der Börse München. Das Pricing Committee hat am 16. November 2021 nach eingehender Analyse der vorliegenden Informationen die Abwertung von EUR 0,01 je Aktie auf EUR 0,00 je Aktie und die Einleitung des Ausbuchungsprozesses beschlossen.

Erläuterung zu der Bewertung der „Axel Springer SE Nachbesserungsansp (DE0005501357) (ISIN XFHAL0187219)“:

Die Hauptversammlung der Axel Springer SE hat am 26. November 2020 die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Traviata B.V. beschlossen. Der Übertragungsbeschluss wurde am 23. Februar 2021 in das Handelsregister eingetragen und bekannt gemacht (siehe dazu: <http://www.spruchverfahren.info/axel-springer-sesqueeze-out/>).

Die Angemessenheit der Abfindung wird in einem Spruchstellenverfahren überprüft. Zum jetzigen Zeitpunkt können keine verlässlichen Vorhersagen bezüglich der Wahrscheinlichkeit und der Höhe künftiger Zahlungen gemacht werden. Die Bewertung der Nachbesserungsansprüche erfolgt aufgrund dessen zu EUR 0,00.

Ereignisse während des Geschäftsjahres

Mit Wirkung zum 19. Januar 2021 auf Basis der letzten Fondspreisermittlung vom 18. Januar 2021, wurde das Vermögen der Anteilklasse P des LogilInvest – nBaisse Multi-Manager des LogilInvest („übertragender Teilfonds“), ein Teilfonds des LogilInvest, in den Value Opportunity Fund P („übernehmender Fonds“), verschmolzen.



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

Value Opportunity Fund P / LU0406025261 (1. Dezember 2020 bis 30. November 2021)	11,28 %
Value Opportunity Fund H / LU1191857009 (1. Dezember 2020 bis 30. November 2021)	11,63 %

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 2020 bis 30. November 2021)	3,17 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2020 bis 30. November 2021)	2,60 %

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

Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio/ TER) des Netto-Fondsvermögens (exkl. Performance Fee)

Value Opportunity Fund P (1. Dezember 2020 bis 30. November 2021)	2,29 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2020 bis 30. November 2021)	1,80 %

Performance Fee

Value Opportunity Fund P (1. Dezember 2020 bis 30. November 2021)*	0,88 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2020 bis 30. November 2021)*	0,80 %

Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/ TOR)

Value Opportunity Fund (1. Dezember 2020 bis 30. November 2021)	49 %
-----------------------------------------------------------------	------

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 wurden noch keine Ausschüttungen 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 wurden noch keine Ausschüttungen 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.

* Laut Verkaufsprospekt ist eine Performance Fee für die Anteilklasse Value Opportunity Fund P vorgesehen.

* Laut Verkaufsprospekt ist eine Performance Fee für die Anteilklasse Value Opportunity Fund H vorgesehen.



Transaktionskosten

Für das am 30. November 2021 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. Börsentgelte, lokale Steuern und Gebühren, Registrierungs- und Umschreibengebühren).

Value Opportunity Fund (1. Dezember 2020 bis 30. November 2021)

42.235,26 EUR



Vermögensaufstellung zum 30.11.2021

Value Opportunity Fund

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2021	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Wertpapiervermögen								38.356.925,25	95,97
Börsengehandelte Wertpapiere									
Aktien									
Bundesrep. Deutschland									
Allane SE Inhaber-Aktien o.N. ¹	DE000A0DPRE6	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	16,50	330.000,00	0,83
AMADEUS FIRE AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005093108	Stück	5.700,00	5.700,00	0,00	EUR	176,20	1.004.340,00	2,51
Aves One AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A168114	Stück	20.000,00	20.000,00	0,00	EUR	14,25	285.000,00	0,71
BayWa AG vink. Namens-Aktien o.N.	DE0005194062	Stück	25.000,00	25.000,00	0,00	EUR	37,40	935.000,00	2,34
Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0005909006	Stück	13.000,00	13.000,00	0,00	EUR	29,36	381.680,00	0,95
Cherry AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A3CRRN9	Stück	13.000,00	13.000,00	0,00	EUR	26,96	350.480,00	0,88
CompuGroup Medical SE & Co.KGaA Namens-Aktien o.N.	DE000A288904	Stück	14.000,00	2.200,00	0,00	EUR	68,50	959.000,00	2,40
Covestro AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006062144	Stück	20.000,00	20.000,00	0,00	EUR	50,68	1.013.600,00	2,54
Deutsche Konsum REIT-AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A14KRD3	Stück	100.000,00	0,00	-24.118,00	EUR	14,60	1.460.000,00	3,65
Deutsche Wohnen SE Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0HN5C6	Stück	8.000,00	24.000,00	-16.000,00	EUR	40,95	327.600,00	0,82
EASY SOFTWARE AG Namens-Aktien o.N.	DE000A2YN991	Stück	15.000,00	0,00	0,00	EUR	13,90	208.500,00	0,52
ecotel communication ag Inhaber-Aktien o.N.	DE0005854343	Stück	15.000,00	15.000,00	0,00	EUR	28,80	432.000,00	1,08
ENCAVIS AG Inhaber-Aktien o.N. ¹	DE0006095003	Stück	56.500,00	0,00	-24.500,00	EUR	16,46	929.990,00	2,33
flatexDEGIRO AG Namens-Aktien o.N.	DE000FTG1111	Stück	36.800,00	36.800,00	0,00	EUR	21,84	803.712,00	2,01
First Sensor AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007201907	Stück	25.000,00	0,00	0,00	EUR	43,20	1.080.000,00	2,70
Hapag-Lloyd AG Namens-Aktien o.N. ¹	DE000HLA475	Stück	2.000,00	2.000,00	0,00	EUR	219,60	439.200,00	1,10
Jungheinrich AG Inhaber-Vorzugsakt.o.St.o.N.	DE0006219934	Stück	30.000,00	30.000,00	0,00	EUR	41,20	1.236.000,00	3,09
Klöckner & Co SE Namens-Aktien o.N.	DE000KC01000	Stück	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	9,73	973.000,00	2,43
OSRAM Licht AG Namens-Aktien o.N.	DE000LED4000	Stück	24.000,00	0,00	-8.000,00	EUR	56,80	1.363.200,00	3,41
PNE AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0JBPG2	Stück	160.000,00	0,00	0,00	EUR	7,82	1.251.200,00	3,13
Schaltbau Holding AG Namens-Aktien o.N.	DE000A2NBTL2	Stück	5.000,00	5.000,00	0,00	EUR	54,80	274.000,00	0,69
Symrise AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000SYM9999	Stück	7.000,00	2.500,00	0,00	EUR	125,90	881.300,00	2,21
TRATON SE Inhaber-Aktien o.N.	DE000TRAT0N7	Stück	33.200,00	33.200,00	0,00	EUR	20,94	695.208,00	1,74
Uniper SE Namens-Aktien o.N.	DE000UNSE018	Stück	31.000,00	10.300,00	0,00	EUR	38,68	1.199.080,00	3,00

¹ Diese Wertpapiere sind ganz oder teilweise als Wertpapier-Darlehen übertragen (siehe Aufstellung).

¹ Diese Wertpapiere sind ganz oder teilweise als Wertpapier-Darlehen übertragen (siehe Aufstellung).

¹ Diese Wertpapiere sind ganz oder teilweise als Wertpapier-Darlehen übertragen (siehe Aufstellung).



Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2021	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Value Management & Research AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A1RFHN7	Stück	117.531,00	77.457,00	-40.487,00	EUR	3,08	361.995,48	0,91
Vantage Towers AG Namens-Aktien o.N.	DE000A3H3LL2	Stück	30.000,00	30.000,00	0,00	EUR	29,46	883.800,00	2,21
WashTec AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007507501	Stück	7.791,00	0,00	0,00	EUR	47,55	370.462,05	0,93
Zeal Network SE Namens-Aktien o.N.	DE000ZEAL241	Stück	11.000,00	0,00	-4.365,00	EUR	37,80	415.800,00	1,04
zooplus AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005111702	Stück	700,00	700,00	0,00	EUR	483,80	338.660,00	0,85
Frankreich									
IGE & XAO S.A. Actions Port. EO 3,85	FR0000030827	Stück	9.037,00	0,00	-963,00	EUR	262,00	2.367.694,00	5,92
Niederlande									
ASML Holding N.V. Aandelen op naam EO -,09	NL0010273215	Stück	20,00	20,00	0,00	EUR	704,80	14.096,00	0,04
Shop Apotheke Europe N.V. Aandelen aan toonder EO -,02	NL0012044747	Stück	4.300,00	0,00	-4.456,00	EUR	155,50	668.650,00	1,67
Österreich									
Fabasoft AG Inhaber-Aktien o.N.	AT0000785407	Stück	11.600,00	0,00	0,00	EUR	36,30	421.080,00	1,05
Schweiz									
Aryzta AG Namens-Aktien SF -,02	CH0043238366	Stück	575.000,00	575.000,00	0,00	CHF	1,12	615.687,22	1,54
Organisierter Markt									
Aktien									
Bundesrep. Deutschland									
ABO Wind AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005760029	Stück	13.000,00	13.000,00	0,00	EUR	59,00	767.000,00	1,92
Baader Bank AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005088108	Stück	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	6,32	632.000,00	1,58
DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A13SUL5	Stück	100.000,00	0,00	-20.135,00	EUR	25,80	2.580.000,00	6,46
Ernst Russ AG Namens-Aktien o.N. ¹	DE000A161077	Stück	120.000,00	120.000,00	0,00	EUR	4,14	496.800,00	1,24
HELMA Eigenheimbau AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0EQ578	Stück	25.164,00	0,00	0,00	EUR	64,00	1.610.496,00	4,03
Lotto24 AG Namens-Aktien o.N.	DE000LTT2470	Stück	8.290,00	0,00	-16,00	EUR	430,00	3.564.700,00	8,92
Nynomic AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0MSN11	Stück	12.000,00	12.000,00	0,00	EUR	42,90	514.800,00	1,29
Pacifico Renewables Yield AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A2YN371	Stück	14.000,00	14.000,00	0,00	EUR	30,10	421.400,00	1,05
Österreich									
Wolfank-Adisa Holding AG Inhaber-Aktien o.N.	AT0000A25NJ6	Stück	15.000,00	15.000,00	0,00	EUR	19,70	295.500,00	0,74
Verzinsliche Wertpapiere									
Bundesrep. Deutschland									
DEAG Deutsche Entertainment AG - Anleihe - 6,000 31.10.2023	DE000A2NBF25	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	98,40	393.600,00	0,98
Euroboden GmbH - Anleihe - 5,500 18.11.2025	DE000A289EM6	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	100,01	400.040,00	1,00
Hapag-Lloyd AG - Anleihe - 2,500 15.04.2028	XS2326548562	Nominal	350.000,00	350.000,00	0,00	EUR	103,58	362.519,50	0,91
Jung,DMS & Cie Pool GmbH - Anleihe - 5,500 02.12.2024	DE000A2YN1M1	Nominal	75.000,00	0,00	0,00	EUR	102,37	76.777,50	0,19
NSI Netfonds Structured Inv. - Anleihe - 4,250 10.07.2025	DE000A254T16	Nominal	450.000,00	450.000,00	0,00	EUR	99,50	447.750,00	1,12
Vossloh AG - Anleihe (Fix to Float) - 4,000	DE000A3H2VA6	Nominal	500.000,00	500.000,00	0,00	EUR	104,51	522.527,50	1,31

¹ Diese Wertpapiere sind ganz oder teilweise als Wertpapier-Darlehen übertragen (siehe Aufstellung).



Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2021	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
nicht notiert									
Aktien									
Bundesrep. Deutschland									
Axel Springer SE Nachbesserungsansp (DE0005501357)	XFHAL0187219	Stück	6.700,00	6.700,00	0,00	EUR	0,00	0,00	0,00
Österreich									
Autobank AG Inhaber-Aktien o.N.	AT0000A0K1J1	Stück	241.400,00	0,00	-100.100,00	EUR	0,00	0,00	0,00
Investmentanteile*								640.208,77	1,60
Gruppenfremde Investmentanteile									
Bundesrep. Deutschland									
Immobilien Werte Deutschland Inhaber-Anteile AI	DE000A2PE1F7	Anteile	500,00	0,00	0,00	EUR	1.167,39	583.695,00	1,46
Luxemburg									
HERALD(LUX)-US Absolute Return Namens-Anteile I Cap. EUR	LU0350637061	Anteile	447,24	0,00	0,00	USD	142,41	56.513,77	0,14
Bankguthaben								1.345.149,83	3,37
EUR - Guthaben									
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg			1.345.098,63			EUR		1.345.098,63	3,37
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen									
GBP bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg			43,37			GBP		51,20	0,00
Sonstige Vermögensgegenstände								41.323,34	0,10
Zinsansprüche aus Wertpapieren			40.486,55			EUR		40.486,55	0,10
Sonstige Forderungen			836,79			EUR		836,79	0,00
Gesamtaktiva								40.383.607,19	101,04
Verbindlichkeiten								-416.107,26	-1,04
aus									
Fondsmanagementvergütung			-44.535,06			EUR		-44.535,06	-0,11
Performance Fee			-329.357,94			EUR		-329.357,94	-0,82
Prüfungskosten			-9.640,80			EUR		-9.640,80	-0,02
Taxe d'abonnement			-3.336,70			EUR		-3.336,70	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung			-668,00			EUR		-668,00	0,00
Vertriebsstellenvergütung			-21.040,16			EUR		-21.040,16	-0,05
Verwahrstellenvergütung			-1.464,95			EUR		-1.464,95	0,00

* 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.



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2021	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Verwaltungsvergütung			-5.344,21			EUR		-5.344,21	-0,01
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben			-719,44			EUR		-719,44	0,00
Gesamtpassiva								-416.107,26	-1,04
Fondsvermögen								39.967.499,93	100,00**
Inventarwert je Anteil P		EUR						96,68	
Inventarwert je Anteil H		EUR						69,51	
Umlaufende Anteile P		STK						372.566,385	
Umlaufende Anteile H		STK						56.788,081	

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



Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Fonds, welche nicht in Fondswährung ausgedrückt sind, sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Devisenkurse bewertet.

Devisenkurse (in Mengennotiz)

Britische Pfund	GBP	0,8471	per 29.11.2021 = 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	CHF	1,0423	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,1270	= 1 Euro (EUR)



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Erläuterungen zu den Wertpapier-Darlehen**

Folgende Wertpapiere sind zum Berichtsstichtag als Wertpapier-Darlehen übertragen:

Gattungsbezeichnung	Stück/ Anteile	Stück bzw. Nominal	Wertpapier - Darlehen Kurswert in EUR		
			befristet	unbefristet	gesamt
Allane SE Inhaber-Aktien o.N.	Stück	3.000,00		49.500,00	
ENCAVIS AG Inhaber-Aktien o.N.	Stück	56.500,00		929.990,00	
Ernst Russ AG Namens-Aktien o.N.	Stück	23.000,00		95.220,00	
Hapag-Lloyd AG Namens-Aktien o.N.	Stück	2.000,00		439.200,00	
Gesamtbetrag der Rückerstattungsansprüche aus Wertpapier-Darlehen zum 30.11.2021:					1.513.910,00
Gesamtbetrag der bei Wertpapier-Darlehen empfangenen Sicherheiten zum 30.11.2021:					1.964.821,40

Zusätzliche Angaben gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften

(Angaben pro Art des Wertpapierfinanzierungsgeschäfts/Total Return Swaps)

Verwendete Vermögensgegenstände	Marktwert Wertpapierleihe zum 30.11.2021 in EUR	in % des Wertpapiervermögens	in % des Fondsvermögens
Aktien	1.513.910,00	3,95%	3,79%

10 größte Gegenparteien

Gegenparteien	Bruttovolumen offene Geschäfte in EUR	Sitzstaat
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG	1.513.910,00	Deutschland

Art(en) von Abwicklung/Clearing (z.B. zweiseitig, dreiseitig, CCP)

Wertpapier-Darlehen werden mit einem zentralen Kontrahenten abgeschlossen.

Geschäfte gegliedert nach Restlaufzeiten (absolute Beträge)

Restlaufzeit	absolute Beträge in EUR
Restlaufzeit unbefristet	1.513.910,00

Art(en) und Qualität(en) der erhaltenen Sicherheiten

Der Fonds erhält im Rahmen der Wertpapierleihe Sicherheiten, deren Wert unter Berücksichtigung der nachfolgend aufgeführten Haircuts für die Dauer der Vereinbarung mindestens 90% des Gesamtwertes der verliehenen Wertpapiere entspricht (unter Berücksichtigung von Zinsen, Dividenden und eventuellen sonstigen Ansprüchen). Diese Sicherheiten müssen insbesondere die in den CSSF-Rundschreiben 08/536 und 14/592 festgelegten Anforderungen erfüllen und setzen sich zum Beispiel, aber nicht ausschließlich, aus flüssigen Mitteln, Fondsanteilen, Anleihen sowie aus Aktien zusammen.

Erhaltene Sicherheiten werden auf bewertungstäglicher Basis und unter Anwendung von zur Verfügung stehenden Marktpreisen sowie unter Berücksichtigung angemessener Bewertungsabschläge, die von der Verwaltungsgesellschaft für jede Vermögensart des Fonds auf Grundlage der Haircut-Strategie der Verwaltungsgesellschaft angewendet werden, bewertet. Diese Strategie berücksichtigt mehrere Faktoren in Abhängigkeit der erhaltenen Sicherheiten, wie etwa die Bonität der Gegenpartei, Herkunftsstaat der Emittenten, Laufzeit, Währung und Preisvolatilität der Vermögenswerte.

Die von der Verwaltungsgesellschaft angewendeten Bewertungsabschläge können wie folgt ausfallen:

- Barmittel bis zu 2%
- Staatsanleihen bis zu 6%
- Unternehmensanleihen / Bankschuldverschreibungen (maximal 10 Jahre Laufzeit bis zur Endfälligkeit) bis zu 6%
- Aktien, die an einem geregelten Markt in innerhalb der EU oder OECD notiert sind und in einem Leitindex vertreten sind bis zu 5%
- Wandelschuldverschreibungen bis zu 15%
- Zielfonds (tägliche Bewertung) bis zu 10%.

Zudem behält sich die Verwaltungsgesellschaft das Recht vor, im Falle ungewöhnlicher Marktsituationen oder sonstigen begründeten Einzelfällen die Bewertungsabschläge auf die Sicherheiten zu erhöhen.

** Kontrahent: Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG



Sicherheiten gegliedert nach Restlaufzeiten (absolute Beträge)

Restlaufzeit	absolute Beträge zum 30.11.2021 in EUR
Restlaufzeit > 1 Jahr	1.964.821,40

Ertrags- und Kostenanteile

Wertpapier-Darlehen	absolute Beträge in EUR	in % der Bruttoerträge des Fonds
Ertragsanteil des Fonds	4.828,82	70,00%
Ertragsanteil der KVG	2.157,34	30,00%
Kostenanteil des Fonds	0,00	0,00%

Die sich aus den Wertpapierleihgeschäften ergebenden Erträge fließen abzüglich aller direkten (beispielsweise Transaktionsgebühren oder Gebühren des Principals) und indirekten operationellen Kosten und Gebühren (beispielsweise Kosten im Rahmen der Wertpapierleihe ggf. notwendige Rechtsgutachten) dem Fondsvermögen zu. Die Verwaltungsgesellschaft behält sich das Recht vor, für die mit den Wertpapierleihgeschäften in Verbindung stehenden Aufwände (z.B. Kontrolltätigkeiten oder Reportinganforderungen) eine Gebühr in Höhe von maximal 30% der erhaltenen Erträge aus Wertpapierleihgeschäften zu erheben. Der nach Abzug der direkten und indirekten operationellen Kosten/Gebühren verbleibende Anteil fließt vollständig dem Fondsvermögen/ Teilfondsvermögen zu.

Erträge für den Fonds aus Wiederanlage von Barsicherheiten, bezogen auf alle Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Total Return Swaps (absoluter Betrag)

Eine Wiederanlage von Barsicherheiten liegt nicht vor.

Zehn größte Sicherheitenaussteller, bezogen auf alle Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Total Return Swaps

Europ.Fin. Stab. Facility (EFSF) EO-Medium- Term; Gesamtbetrag: EUR 1.964.821,40

Wiedergelegte Sicherheiten in % der empfangenen Sicherheiten, bezogen auf alle Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Total Return Swaps

Eine Wiederanlage von Barsicherheiten wird nicht getätigt.

Verwahrer/Kontoführer von empfangenen Sicherheiten aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Total Return Swaps Gesamtzahl Verwahrer/Kontoführer

Der Verwahrer von den empfangenen Sicherheiten ist Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Verwahrart begebener Sicherheiten aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Total Return Swaps

In % aller begebenen Sicherheiten aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Total Return Swaps

gesonderte Konten / Depots	0,00
Sammelkonten / Depots	0,00
andere Konten / Depots	0,00
Verwahrart bestimmt Empfänger	0,00

Da eine Zuordnung begebener Sicherheiten bei Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Total Return Swaps auf Geschäftsartenebene durch die Globalbesicherung im Einzelnen nicht möglich ist, erfolgt der %-Ausweis für die Verwahrarten ohne deren Berücksichtigung.



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				
Axel Springer SE vink.Namens-Aktien o.N.	DE0005501357	EUR	0,00	-6.700,00
Bechtle AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005158703	EUR	0,00	-1.900,00
Booking Holdings Inc. Registered Shares DL-,008	US09857L1089	USD	400,00	-400,00
CANCOM SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0005419105	EUR	0,00	-5.500,00
Deutsche Industrie REIT-AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A2G9LL1	EUR	0,00	-21.500,00
DFV Dt.Familienvers.AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A2NBVD5	EUR	0,00	-61.000,00
freenet AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0Z2ZZ5	EUR	0,00	-54.000,00
Lenzing AG Inhaber-Aktien o.N.	AT0000644505	EUR	5.100,00	-5.100,00
LPKF Laser & Electronics AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006450000	EUR	0,00	-29.700,00
q.beyond AG Namens-Aktien o.N.	DE0005137004	EUR	200.000,00	-200.000,00
Qiagen N.V. Aandelen op naam EO -,01	NL0012169213	EUR	650,00	-8.000,00
Semperit AG Holding Inhaber-Aktien o.N.	AT0000785555	EUR	32.000,00	-32.000,00
Zur Rose Group AG Namens-Aktien SF 30	CH0042615283	CHF	0,00	-3.500,00
Verzinsliche Wertpapiere				
Eurofins Scientific S.E. - Anleihe (Fix to Float) - 3,250	XS1716945586	EUR	0,00	-100.000,00
Organisierter Markt				
Aktien				
Homag Group AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005297204	EUR	0,00	-2.000,00
Verzinsliche Wertpapiere				
Eyemaxx Real Estate AG - Anleihe (FRN) - 5,500 26.04.2023	DE000A2GSSP3	EUR	0,00	-250.000,00
nicht notiert				
Aktien				
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0008115106	EUR	0,00	-2.750,00
MAN SE Inhaber-Stammaktien o.N.	DE0005937007	EUR	0,00	-13.000,00
Verzinsliche Wertpapiere				
Hapag-Lloyd AG - Anleihe - 5,125 15.07.2024	XS1645113322	EUR	0,00	-1.140.000,00



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

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

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Dezember 2020 bis zum 30. November 2021 gliedert sich wie folgt:

in EUR

I. Erträge

Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	107.328,69
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	300.123,24
Erträge aus Investmentanteilen	12.249,99
Erträge aus Bestandsprovisionen	270,49
Ordentlicher Ertragsausgleich	9.168,14
Erträge aus Wertpapierleihe	4.828,82
Summe der Erträge	433.969,37

II. Aufwendungen

Verwaltungsvergütung	-56.645,13
Verwahrstellenvergütung	-15.528,07
Depotgebühren	-3.090,11
Taxe d'abonnement	-19.172,81
Prüfungskosten	-11.663,43
Druck- und Veröffentlichungskosten	-8.613,70
Sonstige Aufwendungen	-30.018,43
Performance Fee	-329.357,94
Transfer- und Registerstellenvergütung	-8.016,00
Zinsaufwendungen	-12.828,93
Fondsmanagementvergütung	-472.042,40
Vertriebsstellenvergütung	-224.867,59
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-46.938,62
Summe der Aufwendungen	-1.238.783,16

III. Ordentliches Nettoergebnis

-804.813,79

IV. Veräußerungsgeschäfte

Realisierte Gewinne	3.369.473,48
Realisierte Verluste	-1.017.514,30
Außerordentlicher Ertragsausgleich	13.464,92
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	2.365.424,10

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

1.560.610,31

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

2.122.371,04

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

3.682.981,35



Entwicklung des Fondsvermögens Value Opportunity Fund

für die Zeit vom 1. Dezember 2020 bis zum 30. November 2021:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	30.522.224,21
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	5.737.988,81
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	10.259.753,47
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-4.521.764,66
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	24.305,56
Ergebnis des Geschäftsjahres	3.682.981,35
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	39.967.499,93



Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre*
Value Opportunity Fund

	Anteilklasse P in EUR	Anteilklasse H in EUR
zum 30.11.2021		
Fondsvermögen	36.020.382,13	3.947.117,80
Umlaufende Anteile	372.566,385	56.788,081
Anteilwert	96,68	69,51
zum 30.11.2020		
Fondsvermögen	29.508.236,31	1.013.987,90
Umlaufende Anteile	339.635,247	16.282,855
Anteilwert	86,88	62,27
zum 30.11.2019		
Fondsvermögen	32.462.620,04	1.033.770,89
Umlaufende Anteile	416.136,367	18.465,837
Anteilwert	78,01	55,98

*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 Vermögensaufstellung umfassend Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 30. November 2021, 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 Value Opportunity zum 30. November 2021 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 dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den ISA-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 „International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards“, herausgegeben vom „International Ethics Standards Board for Accountants“ (IESBA Code) und für Luxemburg von der CSSF angenommen, 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 des Fonds (der „Vorstand“) 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 gewonnenen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

Verantwortung des Vorstands für den Jahresabschluss

Der Vorstand 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 der Vorstand / der Verwaltungsrat / die Geschäftsleitung der Verwaltungsgesellschaft 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 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 beabsichtigt den Fonds zu liquidieren, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

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 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 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 wesentliche Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, welche wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

Wir haben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung abgegeben, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben und mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte erörtert haben, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie unsere Unabhängigkeit bedrohen, und - sofern einschlägig - die Maßnahmen zur Beseitigung dieser Bedrohungen oder die angewandten Schutzmaßnahmen.

Luxemburg, 29. März 2022

BDO Audit
Cabinet de révision agréé
vertreten durch



Bettina Blinn

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% S&P Euro Small-Mid-Cap, 35% ICE BofAML European Union Government Index
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	58,5 %
Maximum	117,3 %
Durchschnitt	92,4 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein historischer Value-at-Risk-Ansatz 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 1,71 % 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 S.A. (HAFS) 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 Lampe 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:innen 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 2021 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 101 Mitarbeiter:innen, von denen 73 Mitarbeiter:innen als sog. Risk Taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert wurden. Diesen Mitarbeiter:innen wurden in 2021 Vergütungen i.H.v. EUR 6,6 Mio. gezahlt, davon EUR 0,7 Mio. als variable Vergütung.