



Geprüfter Jahresbericht

zum 30. November 2023

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



HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

Verwaltungsgesellschaft

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, des Basisinformationsblattes für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) zusammen mit dem Zeichnungsantragsformular, dem letzten Jahresbericht und gegebenenfalls dem letzten Halbjahresbericht erfolgen.

Sonstige wichtige Informationen an die Anteilinhaber werden grundsätzlich auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft (www.hal-privatbank.com) veröffentlicht. Hier finden Sie ebenfalls aktuelle Fondspreise und Fakten zu Ihren Fonds. Daneben wird, in gesetzlich vorgeschriebenen Fällen, in Luxemburg außerdem eine Veröffentlichung in einer Luxemburger Tageszeitung geschaltet.

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Dezember 2022 bis zum 30. November 2023.

Management und Verwaltung	4
Bericht des Fondsmanagers	5
Erläuterungen zu der Vermögensübersicht	6
Value Opportunity Fund	10
Bericht des réviseur d'entreprises agréé	22
Sonstige Hinweise (ungeprüft)	25



Management und Verwaltung

Verwaltungsgesellschaft

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.

R.C.S. Luxembourg B28878

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Gezeichnetes Kapital zum 31. Dezember 2023: EUR 11,0 Mio.

Aufsichtsrat

Vorsitzender

Dr. Holger Sepp

Vorstand

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt am Main

Mitglieder

Marie-Anne van den Berg

Independent Director

Andreas Neugebauer

Independent Director

Vorstand

Elisabeth Backes

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

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Zahl-, Vertrieb- und Kontaktstellen

Großherzogtum Luxemburg

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank 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

Republik Österreich

Kontaktstelle/Informationsstelle Österreich

Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG

Am Belvedere 1, A-1100 Wien

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

Der negative Börsentrend am Ende des Jahres 2022 kehrte sich zum Jahresanfang 2023 in eine Jahresanfangsrallye um, die im wesentlichen stimmungsgetrieben war, da die fundamentalen Faktoren, wie fallende Inflationsraten durch rückläufige Rohstoff- und Energiepreise, die Öffnung der chinesischen Wirtschaft nach den Covid-Lockdowns sowie niedrigere Zinserhöhungen durch die Notenbanken, bereits in den Vormonaten bekannt waren. Im März 2023 stieg die Volatilität der Märkte sprunghaft an, da es durch die stark gestiegenen Zinsen zu einigen Schieflagen und Pleiten mehrerer regionaler US-Banken kam, bei denen durch Hilfen des Staates und der Aufsichtsbehörden ein Ausufer zu einer Bankenkrise vermieden werden konnte. Weiter sinkende Inflationsraten verfestigten die Erwartungen auf eine baldige Zinserhöhungspause der Notenbanken, so dass die Märkte auch zu Beginn des zweiten Quartals 2023 weiter aufwärts tendierten. Im Mai 2023 kehrten sich die zuvor positiven makroökonomischen Daten in China ins Negative um und sorgten zusammen mit für viele Länder nach unten korrigierten volkswirtschaftlichen Wachstumsprognosen, trotz robuster Arbeitsmarktdaten in den USA und Europa mit drohenden Lohn-Preis-Spiralen sowie steigenden langfristigen Zinsen und damit einhergehenden Zweifeln an einem schnellen Ende der Zinserhöhungen der Notenbanken, für eine deutliche Marktkorrektur, wobei die Unsicherheit über eine erneute Anhebung der US-Schuldengrenze ihr übriges tat. Zum Ende des zweiten Quartals 2023 verbesserte sich die Stimmung an den Märkten vorübergehend trotz zunehmenden Gewinnwarnungen von Unternehmen aus zyklischen Sektoren, da die amerikanische Notenbank FED die erwartete Zinserhöhungspause einlegte, während die EZB ebenso erwartungsgemäß die Leitzinsen weiter anhub. Der positive Börsentrend setzte sich zunächst auch am Beginn des zweiten Halbjahres 2023 fort, so dass z.B. der DAX ein neues Allzeithoch erreichte. Dabei ließ, wie bereits in den Vormonaten, die fehlende Marktbreite – nicht nur in den USA, sondern auch in vielen Ländern Europas – durch die positive Performance von hochkapitalisierten Aktien die Entwicklung der Börsenindizes besser aussehen, als es die Kursentwicklung der überwiegenden Mehrheit der Titel zeigte. Ab August 2023 kippte das Stimmungsbild an den Märkten. Primär war dies Zweifeln geschuldet, ob der erwartete Zinsgipfel der FED, die zuvor erneut die Zinsen anhub, erreicht ist, oder ob angesichts sinkender, aber dennoch hartnäckig hoher Inflationsraten sowie robuster Konjunktur- und Arbeitsmarktdaten in den USA noch weitere Zinserhöhungen folgen. Schwache Konjunkturdaten in Europa und China taten ihr Übriges, zudem stiegen erstmals seit mehr als einem Jahr die Öl- und Gaspreise wieder an, was Zweifel an weiter sinkenden Inflationsraten nährte, so dass die langfristigen Zinsen weiter anstiegen. FED bzw. EZB erhöhten im Juli 2023 bzw. im September 2023 abermals die Zinsen und stellten gleichzeitig die Märkte auf ein "Higher-for-Longer"-Zinsszenario ein, welches die Märkte bis Ende des dritten Quartals 2023 mit Kursrückgängen verdauten, die insbesondere bei zinsensitiven Titeln sowie Mid- und Small Cap Aktien stärker ausfielen. Ab November 2023 verzeichneten die Börsen wieder deutliche Kursgewinne, da sich aufgrund weiter rückläufiger Inflationsraten und deutlich schwächerer Arbeitsmarktdaten in den USA die erneute Erwartungshaltung auf Leitzinssenkungen im Frühjahr 2024 in den USA durchsetzte.

Entwicklung

Den Zwölfmonatszeitraum per Geschäftsjahresende zum 30.11.2023 hat der Fonds mit einem Minus von 9,7% (H-Klasse) bzw. mit einem Minus von 10,3% (P-Klasse) abgeschlossen. Der DAX stieg im gleichen Zeitraum 12,6%, während der MDAX im gleichen Zeitraum nur 2,3% zulegte - was die Marktschwäche der deutschen Mid- und Small Caps reflektiert - und der breite europäische Markt gemessen am Euro Stoxx 50 wiederum mit 10,5% im Plus lag. Mit einer Zwölfmonatsvolatilität von 7,0% (H-Klasse und P-Klasse) schnitt der Fonds deutlich stabiler ab als die genannten Indizes, deren Volatilität im gleichen Zeitraum mit 14% bis 18% mehr als doppelt so hoch lag. Die Gründe für die schwächere Fondspreisentwicklung liegen zum einen in der zu Beginn des Geschäftsjahres noch hohen Cash-Quote in Kombination mit einer zusätzlichen Absicherung des Portfolios. Im weiteren Verlauf des Jahres bremste die schwache Entwicklung von Mid- und Small Cap Aktien weltweit, insbesondere jedoch in Deutschland - das dem Investmentfokus des Fonds entspricht – die Fondspreisentwicklung. Ursächlich dafür waren sowohl das historisch selten auftretende Börsenphänomen der geringen Marktbreite eines Börsenaufschwungs, welches sich in 2023 weltweit sehr ausgeprägt zeigte, als auch die negativen Auswirkungen der deutschen Wirtschaftspolitik, die dazu führten, dass auch deutsche Mid- und Small Caps mit fundamental guten Aussichten und attraktiven Bewertungen vom Kapitalmarkt gemieden wurden. Der Fokus des Fonds lag im Geschäftsjahr darauf, selektiv in fundamental unterbewertete Unternehmen zu investieren sowie im höheren Zinsumfeld attraktiver gewordene Neuemissionen von Unternehmensanleihen mit kürzeren bzw. mittleren Laufzeiten zu nutzen. Vor dem Hintergrund der mit der deutschen Wirtschaftspolitik einhergehenden Ungewissheit, wie lange Mid- und Small Caps mit fundamental guten Aussichten und attraktiven Bewertungen von den Kapitalmärkten noch als weniger attraktiv eingeschätzt werden, und um somit unabhängiger von den wirtschaftspolitischen Rahmendaten in Deutschland zu werden, hat der Fonds zudem sein Investmentspektrum ausgedehnt und investiert zusätzlich in Aktien von größeren Unternehmen, die den Value-Kriterien des Fonds entsprechen.

Ausblick

Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres und voraussichtlich auch in den nächsten Monaten befinden sich die Kapitalmärkte weiter im Spannungsfeld zwischen sinkenden, aber dennoch immer noch hohen Inflationsraten, der Erwartung sinkender Notenbankzinsen in 2024, Rezessionsgefahren und vielfacher politischer Unsicherheiten. Da die Markterwartung auf sinkende Leitzinsen momentan dominiert, tendieren die Börsenindizes zu Beginn des Geschäftsjahres im Dezember 2023 weiter aufwärts. Der DAX hat soeben ein neues All-Time High erreicht und es zeigt sich aktuell weltweit eine größere Marktbreite in den Kurssteigerungen. Vor dem Hintergrund dieser Einflussfaktoren erscheint eine weiterhin flexible Aufstellung des aktienlastigen Mischfonds sinnvoll, um durch seinen fundamentalen Bottom-Up Ansatz unter Value-Gesichtspunkten Aktien von Unternehmen mit soliden, widerstandsfähigen, strukturell wachsenden Geschäftsmodellen und günstiger Bewertung im Portfolio zu halten. Darüber hinaus können sich aus dem weiter positiven Umfeld für M&A-Transaktionen interessante Sondersituationen auf der Aktienseite ergeben, z.B. im Bereich der Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen mit Garantiedividenden, die der Fonds unter Opportunity-Aspekten nutzen kann. Ferner sorgt das gestiegene Zinsniveau weiterhin für attraktive Investmentchancen bei Unternehmensanleihen.



zum 30. November 2023

Der vorliegende Bericht wurde gemäß den in Luxemburg geltenden Vorschriften nach Lux GAAP 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 illiquiden Wertpapieren, deren Anteil sich zum Stichtag auf insgesamt 9,80 % des Fondsvermögens beläuft, erfolgt 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. 15 Erläuterungen zu den Wertpapier-Darlehen).



Risikohinweise zum Russland-Ukraine-Krieg: Die Auswirkungen des Russland-Ukraine-Kriegs 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 bezüglich der „Axel Springer SE Nachbesserungsansprüche (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.

Die Angemessenheit der Abfindung wurde in einem Spruchstellenverfahren überprüft. Die Anfechtungsklage und hilfsweise Nichtigkeitsklage wurde im Urteil des Landgerichts Berlin vom 17. Mai 2023 zurückgewiesen. Das Klageverfahren ist rechtskräftig beendet.

Die im Bestand des Fonds erfassten Nachbesserungsansprüche, die zu EUR 0,00 bewertet wurden, wurden am 20. September 2023 ausgebucht.



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

Value Opportunity Fund P / LU0406025261 (vom 1. Dezember 2022 bis 30. November 2023)	-10,26 %
Value Opportunity Fund H / LU1191857009 (vom 1. Dezember 2022 bis 30. November 2023)	-9,72 %

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 2022 bis 30. November 2023)	2,36 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2022 bis 30. November 2023)	1,79 %

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 2022 bis 30. November 2023)	2,36 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2022 bis 30. November 2023)	1,79 %

Performance Fee

Value Opportunity Fund P (1. Dezember 2022 bis 30. November 2023)*	0,00 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2022 bis 30. November 2023)*	0,00 %

Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/ TOR)

Value Opportunity Fund (1. Dezember 2022 bis 30. November 2023)	66 %
---	------

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 Verkaufsprojekt ist eine Performance Fee für die Anteilklasse Value Opportunity Fund P vorgesehen.

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



Transaktionskosten

Für das am 30. November 2023 endende Geschäftsjahr sind im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktpapieren, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen die unten aufgelisteten Transaktionskosten angefallen. Zu den Transaktionskosten zählen insbesondere Provisionen für Broker und Makler, Clearinggebühren und fremde Entgelte (z. B. Börsenentgelte, lokale Steuern und Gebühren, Registrierungs- und Umschreibengebühren).

Value Opportunity Fund (1. Dezember 2022 bis 30. November 2023)

35.599,90 EUR



Vermögensaufstellung zum 30.11.2023

Value Opportunity Fund

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2023	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Wertpapiervermögen									27.994.699,30	85,81
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bulgarien										
Shelly Group PLC Registered Shares BW 1		BG1100003166	Stück	10.000,00	10.000,00	0,00	EUR	20,80	208.000,00	0,64
Bundesrep. Deutschland										
Allane SE Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0DPRE6	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	11,80	236.000,00	0,72
AMADEUS FIRE AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005093108	Stück	8.700,00	3.000,00	0,00	EUR	124,60	1.084.020,00	3,32
Bijou Brigitte mod. Access. AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005229504	Stück	7.672,00	7.672,00	0,00	EUR	41,80	320.689,60	0,98
CTS Eventim AG & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005470306	Stück	16.700,00	16.700,00	0,00	EUR	62,25	1.039.575,00	3,19
Deutsche Konsum REIT-AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A14KRD3	Stück	12.835,00	0,00	-87.165,00	EUR	2,90	37.221,50	0,11
ecotel communication ag Inhaber-Aktien o.N.		DE0005854343	Stück	7.484,00	11.309,00	-21.725,00	EUR	15,85	118.621,40	0,36
First Sensor AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007201907	Stück	10.000,00	0,00	-15.000,00	EUR	57,60	576.000,00	1,77
flatexDEGIRO AG Namens-Aktien o.N.		DE000FTG1111	Stück	21.800,00	0,00	-15.000,00	EUR	10,70	233.151,00	0,71
HUGO BOSS AG Namens-Aktien o.N.		DE000A1PHFF7	Stück	20.000,00	20.000,00	0,00	EUR	63,04	1.260.800,00	3,86
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008430026	Stück	1.000,00	1.000,00	0,00	EUR	387,50	387.500,00	1,19
NSI Asset AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A1RFHN7	Stück	224.751,00	0,00	0,00	EUR	1,28	287.681,28	0,88
PNE AG Namens-Aktien o.N.		DE000A0JBPG2	Stück	82.296,00	0,00	-77.704,00	EUR	12,00	987.552,00	3,03
Rheinmetall AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007030009	Stück	2.000,00	2.000,00	0,00	EUR	275,20	550.400,00	1,69
TeamViewer SE Inhaber-Aktien o.N.		DE000A2YN900	Stück	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	13,37	1.337.000,00	4,10
United Internet AG Namens-Aktien o.N.		DE0005089031	Stück	65.000,00	65.000,00	0,00	EUR	20,30	1.319.500,00	4,04
WashTec AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007507501	Stück	7.791,00	0,00	0,00	EUR	33,10	257.882,10	0,79
zooplus SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0005111702	Stück	700,00	0,00	0,00	EUR	215,50	150.850,00	0,46
Dänemark										
Novo-Nordisk AS Navne-Aktier B DK 0,1		DK0062498333	Stück	4.000,00	4.000,00	0,00	DKK	689,40	369.852,27	1,13
Frankreich										
EssilorLuxottica S.A. Actions Port. EO 0,18		FR0000121667	Stück	1.100,00	1.100,00	0,00	EUR	177,24	194.964,00	0,60
Gaztransport Technigaz Actions Nom. EO -,01		FR0011726835	Stück	7.900,00	0,00	0,00	EUR	124,00	979.600,00	3,00
Hermes International S.C.A. Actions au Porteur o.N.		FR0000052292	Stück	220,00	220,00	0,00	EUR	1.897,00	417.340,00	1,28
SCOR SE Act.au Porteur EO 7,8769723		FR0010411983	Stück	7.000,00	7.000,00	0,00	EUR	28,58	200.060,00	0,61
SES-imagotag S.A. Actions Nominatives EO 2		FR0010282822	Stück	3.000,00	3.000,00	0,00	EUR	97,00	291.000,00	0,89



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2023	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Irland										
Linde plc Registered Shares EO -,001		IE000S9YS762	Stück	500,00	500,00	0,00	USD	411,39	187.421,41	0,57
Italien										
Prysmian S.p.A. Azioni nom. EO 0,10		IT0004176001	Stück	15.500,00	15.500,00	0,00	EUR	35,27	546.685,00	1,68
Niederlande										
ASML Holding N.V. Aandelen op naam EO -,09		NL0010273215	Stück	20,00	0,00	0,00	EUR	629,20	12.584,00	0,04
Norwegen										
Aker BP ASA Navne-Aksjer NK 1		NO0010345853	Stück	7.000,00	7.000,00	-15.000,00	NOK	304,60	182.158,36	0,56
Equinor ASA Navne-Aksjer NK 2,50		NO0010096985	Stück	7.150,00	7.150,00	-32.500,00	NOK	342,25	209.059,86	0,64
Österreich										
BAWAG Group AG Inhaber-Aktien o.N.		AT0000BAWAG2	Stück	21.121,00	21.121,00	0,00	EUR	48,16	1.017.187,36	3,12
Schweiz										
Straumann Holding AG Namens-Aktien SF 0,01		CH1175448666	Stück	1.900,00	1.900,00	0,00	CHF	122,00	241.395,47	0,74
USA										
Alphabet Inc. Reg. Shs Cl. A DL-,001		US02079K3059	Stück	3.000,00	3.000,00	0,00	USD	134,99	368.993,17	1,13
Berkshire Hathaway Inc. Reg. Shares B New DL -,00333		US0846707026	Stück	600,00	600,00	0,00	USD	358,69	196.094,76	0,60
Kraft Heinz Co., The Registered Shares DL -,01		US5007541064	Stück	20.000,00	20.000,00	0,00	USD	35,08	639.271,07	1,96
Mastercard Inc. Registered Shares A DL -,0001		US57636Q1040	Stück	530,00	530,00	0,00	USD	409,82	197.908,52	0,61
Microsoft Corp. Registered Shares DL-,00000625		US5949181045	Stück	600,00	600,00	0,00	USD	378,85	207.116,17	0,63
PayPal Holdings Inc. Reg. Shares DL -,0001		US70450Y1038	Stück	12.000,00	12.000,00	0,00	USD	57,97	633.840,55	1,94
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
Fresenius Medical Care KGaA MTN v.2019(2023/2023)		XS2084510069	Nominal	400.000,00	400.000,00	0,00	EUR	100,00	400.000,00	1,23
Organisierter Markt										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
ABO Wind AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005760029	Stück	8.005,00	0,00	-4.995,00	EUR	42,90	343.414,50	1,05
DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A13SUL5	Stück	74.528,00	0,00	-25.472,00	EUR	21,90	1.632.163,20	5,00
EASY SOFTWARE AG Namens-Aktien o.N.		DE000A2YN991	Stück	15.000,00	0,00	0,00	EUR	15,60	234.000,00	0,72
Lotto24 AG Namens-Aktien o.N.		DE000LTT2470	Stück	8.329,00	39,00	0,00	EUR	368,00	3.065.072,00	9,39
OSRAM Licht AG Namens-Aktien o.N.		DE000LED4000	Stück	24.000,00	0,00	0,00	EUR	49,80	1.195.200,00	3,66
Schaltbau Holding AG Namens-Aktien o.N. ¹		DE000A2NBTL2	Stück	5.000,00	0,00	0,00	EUR	60,00	300.000,00	0,92
Vantage Towers AG Namens-Aktien o.N.		DE000A3H3LL2	Stück	30.000,00	0,00	0,00	EUR	36,80	1.104.000,00	3,38

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



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2023	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
DEAG Deutsche Entertainment AG Anleihe v.2023(2023/2026)		NO0012487596	Nominal	260.000,00	260.000,00	0,00	EUR	102,27	265.902,00	0,82
Deutsche Rohstoff AG Anleihe v.2023(24/28)		DE000A3510K1	Nominal	500.000,00	500.000,00	0,00	EUR	107,31	536.550,00	1,64
Hapag-Lloyd AG - Anleihe - 2,500 15.04.2028		XS2326548562	Nominal	350.000,00	0,00	0,00	EUR	90,48	316.681,75	0,97
Jung,DMS & Cie Pool GmbH Anleihe v.2023(2026/2028)		DE000A3514Q0	Nominal	225.000,00	225.000,00	0,00	EUR	101,27	227.857,50	0,70
NSI Netfonds Structured Inv. - Anleihe - 4,250 10.07.2025		DE000A254T16	Nominal	450.000,00	0,00	0,00	EUR	91,00	409.500,00	1,26
Vossloh AG - Anleihe (Fix to Float) - 4,000		DE000A3H2VA6	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	95,88	479.382,50	1,47
									3.054.226,20	9,36
Investmentanteile*										
Gruppenfremde Investmentanteile										
Bundesrep. Deutschland										
Immobilien Werte Deutschland Inhaber-Anteile AI		DE000A2PE1F7	Anteile	1.000,00	500,00	0,00	EUR	630,14	630.140,00	1,93
Irland										
Fidelity Inst.Liqu.Fd-Euro Fd Registered Units A (Acc.) o.N.		IE0003323494	Anteile	118,00	145,00	-27,00	EUR	14.054,65	1.658.448,70	5,08
iShsIV-EO Ultrashort Bd U.ETF Registered Shares o.N.		IE00BCRY6557	Anteile	7.500,00	7.500,00	0,00	EUR	102,09	765.637,50	2,35
									1.589.952,00	4,87
Bankguthaben										
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				1.589.951,95			EUR		1.589.951,95	4,87
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen										
GBP bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				0,04			GBP		0,05	0,00
									56.886,12	0,17
Sonstige Vermögensgegenstände										
Dividendenansprüche				287,02			EUR		287,02	0,00
Zinsansprüche aus Bankguthaben				5.977,59			EUR		5.977,59	0,02
Zinsansprüche aus Wertpapieren				50.609,73			EUR		50.609,73	0,16
Sonstige Forderungen				11,78			EUR		11,78	0,00
Gesamtaktiva									32.695.763,62	100,21

* 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	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2023	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Verbindlichkeiten									-70.083,52	-0,21
aus										
Fondsmanagementvergütung				-34.093,01			EUR		-34.093,01	-0,10
Prüfungskosten				-14.354,13			EUR		-14.354,13	-0,04
Risikomanagementvergütung				-200,00			EUR		-200,00	0,00
Taxe d'abonnement				-2.719,03			EUR		-2.719,03	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-668,00			EUR		-668,00	0,00
Vertriebsstellenvergütung				-12.681,43			EUR		-12.681,43	-0,04
Verwahrstellenvergütung				-1.119,32			EUR		-1.119,32	0,00
Verwaltungsvergütung				-4.091,17			EUR		-4.091,17	-0,01
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-157,43			EUR		-157,43	0,00
Gesamtpassiva									-70.083,52	-0,21
Fondsvermögen									32.625.680,10	100,00**
Umlaufende Anteile P			STK						276.314,933	
Umlaufende Anteile H			STK						175.563,388	
Anteilwert P			EUR						80,77	
Anteilwert H			EUR						58,71	

**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	0,8644	per 29.11.2023 = 1 Euro (EUR)
Dänische Kronen	DKK	7,4560	= 1 Euro (EUR)
Norwegische Kronen	NOK	11,7052	= 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	CHF	0,9603	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,0975	= 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
Schaltbau Holding AG Namens-Aktien o.N.	Stück	300,00		18.000,00	
Gesamtbetrag der Rückerstattungsansprüche aus Wertpapier-Darlehen:					18.000,00
Gesamtbetrag der bei Wertpapier-Darlehen empfangenen Sicherheiten:					501.384,73

Zusätzliche Angaben gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften (Angaben pro Art des Wertpapierfinanzierungsgeschäfts/Total Return Swaps)

Verwendete Vermögensgegenstände	Marktwert in EUR	in % des Fondsvermögens
Aktien	18.000,00	0,06%

10 größte Gegenparteien

Gegenparteien	Bruttovolumen offene Geschäfte in EUR	Sitzstaat
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG	18.000,00	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	18.000,00

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.

Sicherheiten gegliedert nach Restlaufzeiten (absolute Beträge)

Restlaufzeit	Bruttovolumen offene Geschäfte in EUR
Restlaufzeit > 1 Jahr	501.384,73

** Kontrahent: Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG



Ertrags- und Kostenanteile

Wertpapier-Darlehen	absolute Beträge in EUR	in % der Bruttoerträge des Fonds
Ertragsanteil des Fonds	3.401,78	80,00%
Ertragsanteil der KVG	850,45	20,00%
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 20% 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

Wirt.u.Infrastrukturbk. Hessen Inh.-Schv. v.2014(2024), Gesamtbetrag: EUR 501.538,70

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				
BASF SE Namens-Aktien o.N.	DE000BASF111	EUR	25.000,00	-25.000,00
BayWa AG vink. Namens-Aktien o.N.	DE0005194062	EUR	0,00	-25.000,00
Bayer AG Namens-Aktien o.N.	DE000BAY0017	EUR	10.000,00	-10.000,00
Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0005909006	EUR	0,00	-39.000,00
ENCAVIS AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006095003	EUR	0,00	-56.500,00
Energiekontor AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005313506	EUR	6.000,00	-6.000,00
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.	DE0005785604	EUR	9.000,00	-45.000,00
Klöckner & Co SE Namens-Aktien o.N.	DE000KC01000	EUR	40.000,00	-140.000,00
RWE AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007037129	EUR	0,00	-26.000,00
Redcare Pharmacy N.V. Aandelen aan toonder EO -,02	NL0012044747	EUR	3.000,00	-3.000,00
Symrise AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000SYM9999	EUR	0,00	-7.000,00
TUI AG Namens-Aktien o.N.	DE000TUAG505	EUR	140.000,00	-140.000,00
TUI AG Namens-Aktien o.N.	DE000TUAG505	EUR	35.000,00	-35.000,00
Zeal Network SE Namens-Aktien o.N.	DE000ZEAL241	EUR	0,00	-11.000,00
Organisierter Markt				
Aktien				
Aves One AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A168114	EUR	0,00	-20.000,00
Deutsche Rohstoff AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0XYG76	EUR	0,00	-25.000,00
HELMA Eigenheimbau AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0EQ578	EUR	0,00	-10.000,00
Wolftank-Adisa Holding AG Inhaber-Aktien o.N.	AT0000A25NJ6	EUR	0,00	-39.000,00
Verzinsliche Wertpapiere				
DEAG Deutsche Entertainment AG - Anleihe - 6,000 31.10.2023	DE000A2NBF25	EUR	140.000,00	-540.000,00
Euroboden GmbH - Anleihe - 5,500 18.11.2025	DE000A289EM6	EUR	0,00	-290.000,00
Jung,DMS & Cie Pool GmbH - Anleihe - 5,500 02.12.2024	DE000A2YN1M1	EUR	0,00	-75.000,00
nicht notiert				
Aktien				
Activision Blizzard Inc. Registered Shares DL-,000001	US00507V1098	USD	0,00	-12.000,00
Axel Springer SE Nachbesserungsansp (DE0005501357)	XFHAL0187219	EUR	0,00	-6.700,00



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

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
Verzinsliche Wertpapiere				
DEAG Deutsche Entertainment AG z.Umtausch eing.Anl.18(1/23)	DE000A31C4H7	EUR	400.000,00	-400.000,00
Deutsche Rohstoff AG - Wandelanleihe - 3,625 29.03.2023	DE000A2LQF20	EUR	0,00	-430.000,00
Jung,DMS & Cie Pool GmbH z. Umt. eing.Anl. v.19(22/24)	DE000A351ZG1	EUR	75.000,00	-75.000,00
Investmentanteile				
Flossbach von Storch-Bd Oppor. Inhaber-Anteile I o.N.	LU0399027886	EUR	3.700,00	-3.700,00
Xtr.(IE) - MSCI World Energy Registered Shares 1C USD o.N.	IE00BM67HM91	EUR	0,00	-23.950,00



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 2022 bis zum 30. November 2023 gliedert sich wie folgt:

in EUR

I. Erträge

Zinsen aus Festgeldern	25.120,30
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	87.393,97
Zinsen aus Bankguthaben	56.948,57
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	644.658,08
Erträge aus Investmentanteilen	14.999,49
Sonstige Erträge	5.039,25
Erträge aus Wertpapierleihe	3.401,78
Ordentlicher Ertragsausgleich	-141.120,16
Summe der Erträge	696.441,28

II. Aufwendungen

Verwaltungsvergütung	-61.684,55
Verwahrstellenvergütung	-16.880,05
Depotgebühren	-3.451,03
Taxe d'abonnement	-19.801,13
Prüfungskosten	-16.687,40
Druck- und Veröffentlichungskosten	-23.363,33
Risikomanagementvergütung	-2.400,00
Sonstige Aufwendungen	-40.744,44
Transfer- und Registerstellenvergütung	-8.016,00
Zinsaufwendungen	-866,73
Fondsmanagementvergütung	-514.037,08
Vertriebsstellenvergütung	-201.112,01
Ordentlicher Aufwandsausgleich	159.049,98
Summe der Aufwendungen	-749.993,77

III. Ordentliches Nettoergebnis

-53.552,49

IV. Veräußerungsgeschäfte

Realisierte Gewinne	2.753.321,07
Realisierte Verluste	-3.353.281,09
Außerordentlicher Ertragsausgleich	151.410,75
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	-448.549,27

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

-502.101,76

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

-3.795.968,18

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

-4.298.069,94



Entwicklung des Fondsvermögens Value Opportunity Fund

für die Zeit vom 1. Dezember 2022 bis zum 30. November 2023:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	45.452.735,63
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	-8.359.645,02
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	3.548.991,83
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-11.908.636,85
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	-169.340,57
Ergebnis des Geschäftsjahres	-4.298.069,94
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	32.625.680,10



Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre*
Value Opportunity Fund

	Anteilklasse P in EUR	Anteilklasse H in EUR
zum 30.11.2023		
Fondsvermögen	22.318.966,36	10.306.713,74
Umlaufende Anteile	276.314,933	175.563,388
Anteilwert	80,77	58,71
zum 30.11.2022		
Fondsvermögen	33.749.422,88	11.703.312,75
Umlaufende Anteile	374.999,812	179.955,520
Anteilwert	90,00	65,03
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

*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 2023, 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 Fund zum 30. November 2023 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 gewonnen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

Verantwortung des Vorstands 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, 28. März 2024

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 eine Kombination aus einem europäischen Small/Mid Cap Aktien- und einem europäischen Rentenindex.

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	48,7 %
Maximum	87,8 %
Durchschnitt	71,1 %

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 1,29 % 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.

Angaben gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

Der Fondsmanager trifft Anlageentscheidungen grundsätzlich unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken. Nachhaltigkeitsrisiken können durch ökologische und soziale Einflüsse auf einen potenziellen Vermögensgegenstand entstehen sowie aus der Unternehmensführung (Corporate Governance) des Emittenten eines Vermögensgegenstands. Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten. Die diesem Finanzprodukt zugrundeliegenden Investitionen berücksichtigen keine bindenden ESG-/Nachhaltigkeitskriterien, dies umfasst sowohl die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren gemäß EU 2019/2088 Artikel 7(1), sowie die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten gemäß EU 2020/852 Artikel 2(1).

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

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

Im Geschäftsjahr 2023 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 134 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, denen Vergütungen i.H.v. 14,6 Mio. Euro gezahlt wurden. Von den 134 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden 11 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter als sog. Risk Taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert. Diesen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden in 2023 Vergütungen i.H.v. 2,3 Mio. Euro gezahlt, davon 0,6 Mio. Euro als variable Vergütung.