

Geprüfter Jahresbericht Audited Annual report

zum 31. März 2016 • as at March 31st, 2016

Richtlinienkonformer Investmentfonds Luxemburger Rechts

Directive-compliant investment fund set up under Luxembourg law

zum 31. März 2016 • As at March 31st, 2016

Verwaltungsgesellschaft • Management Company

BayernInvest Luxembourg S.A.
6B, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
Handelsregister • Register of commerce
R.C.S. Luxembourg B 37 803

Deutsche Wertpapier-Kennnummern/ISIN •
German identification numbers/ISIN

DKB Neue Bundesländer Fonds	ANL	921 867	LU0102278958
DKB Europa Fonds	AL	A1C3WK	LU0535527229
DKB Europa Fonds	InstAL2	A14WPP	LU1262339143
DKB Europa Fonds	TNL	541 952	LU0117117746
DKB Osteuropa Fonds	TNL	795 321	LU0128942959
DKB Nordamerika Fonds	TNL	541 953	LU0117117829
DKB Asien Fonds	TNL	795 322	LU0128943502
DKB Pharma Fonds	AL	921 869	LU0102279501
DKB Pharma Fonds	TNL	541 954	LU0117118041
DKB TeleTech Fonds	AL	921 868	LU0102279253
DKB TeleTech Fonds	TNL	541 955	LU0117118124
DKB Zukunftsfonds	TNL	A0M X5K	LU0314225409
DKB Ökofonds	TNL	A0N HJZ	LU0355139220

Erläuterung Anteilklassen • Explanation of unit classes

ANL	= ohne Ausgabeaufschlag/ausschüttend
	= no-load fund/distribution of income
AL	= mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend
	= load fund/distribution of income
TNL	= ohne Ausgabeaufschlag/thesaurierend
	= no-load fund/no distribution of income
InstAL2	= vorbehalten für institutionelle Investoren mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend
	= reserved for institutional investors/load fund distribution of income

Management und Verwaltung • Management and administration	4	DKB Nordamerika Fonds	
Bericht der Verwaltungsgesellschaft • Report of the Management Company	6	Vermögensaufstellung • Investment portfolio	46
DKB Neue Bundesländer Fonds		Verpflichtungen aus Derivaten • Liabilities on derivatives	50
Vermögensaufstellung • Investment portfolio	19	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	50
Verpflichtungen aus Derivaten • Liabilities on derivatives	22	Statistische Informationen • Statistical information	51
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	23	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	52
Statistische Informationen • Statistical information	24	Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	53
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	24	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	54
Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	25	DKB Asien Fonds	
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	26	Vermögensaufstellung • Investment portfolio	55
DKB Europa Fonds		Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	58
Vermögensaufstellung • Investment portfolio	27	Statistische Informationen • Statistical information	59
Verpflichtungen aus Derivaten • Liabilities on derivatives kötelezettiségek derivatívokból	31	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	59
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	31	Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	60
Statistische Informationen • Statistical information	32	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	61
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	34	DKB Pharma Fonds	
Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	35	Vermögensaufstellung • Investment portfolio	62
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	36	Verpflichtungen aus Derivaten • Liabilities on derivatives	67
DKB Osteuropa Fonds		Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	67
Vermögensaufstellung • Investment portfolio	37	Statistische Informationen • Statistical information	68
Verpflichtungen aus Derivaten • Liabilities on derivatives	41	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	69
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	41	Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	70
Statistische Informationen • Statistical information	43	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	71
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	43		
Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	44		
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	45		

DKB TeleTech Fonds		DKB Ökofonds	88
Vermögensaufstellung • Investment portfolio	72	Vermögensaufstellung • Investment portfolio	88
Verpflichtungen aus Derivaten • Liabilities on derivatives	76	Verpflichtungen aus Derivaten • Liabilities on derivatives	92
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	76	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	93
Statistische Informationen • Statistical information	77	Statistische Informationen • Statistical information	94
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	78	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	94
Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	79	Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	95
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	80	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	96
DKB Zukunftsfonds		DKB KONSOLIDIERT • CONSOLIDATED	97
Vermögensaufstellung • Investment portfolio	81	Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets	97
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	84	Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	98
Statistische Informationen • Statistical information	85	Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets	99
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	85		
Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	86	Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht • Notes to the audited annual report	100
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	87	Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé • Report of the Réviseur d'Entreprises agréé	108

Verwaltungsgesellschaft • Management company

BayernInvest Luxembourg S.A.
6B, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Verwaltungsrat • Board of directors

Vorsitzender • Chairman

Dr. Volker van Rüth
Sprecher der Geschäftsführung der
BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH,
München

Stellvertretender Vorsitzender • Vice chairman

bis zum 31. Oktober 2015 • until October 31st, 2015
Dr. Jörg Senger
Bankdirektor, Bereichsleiter Capital Markets
Bayerische Landesbank, München

Mitglieder • Members

bis zum 31. Dezember 2015 • until December 31st, 2015
Guy Schmit
Sprecher der Geschäftsführung der
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

Katja Lammert
Geschäftsführerin der
BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH,
München
seit dem 1. November 2015 • since November 1st, 2015

Marjan Galun
Bereichsleiter Business Operations & Process Management
BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH,
München

Geschäftsführer • Managing director

bis zum 31. Dezember 2015 • until December 31st, 2015
Guy Schmit
Sprecher der Geschäftsführung der
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

bis zum 13. Mai 2016 • until May 13th, 2016
Katja Mertes-Tegebauer
Geschäftsführerin der
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

Jörg Schwanitz
Geschäftsführer der
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

seit dem 1. Juni 2016 • since June 1st, 2016
Michael Löb
Sprecher der Geschäftsführung der
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

Initiator • Initiator

Deutsche Kreditbank AG
Taubenstraße 7-9
D-10117 Berlin

**Depotbank, Hauptzahl- und Transferstelle •
Custodian bank, principal paying agent
and transfer agent**

M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.
2, Place François-Joseph Dargent
L-1413 Luxembourg

Fondsmanager • Fund manager

BAWAG P.S.K. Invest GmbH
Georg-Coch-Platz 2
A-1010 Wien

Anlageberater • Investment advisor

BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
Karlstraße 35
D-80333 München

**Zahlstelle in Deutschland (auch Informationsstelle) •
Paying agent in Germany (also information agent)**

Deutsche Kreditbank AG
Taubenstraße 7-9
D-10117 Berlin

**Vertriebs- und Zahlstelle in Ungarn •
Sales and paying agent in Hungaria**

MKB Bank Rt.
Váci u. 38
H-1056 Budapest V.

**Zentraladministration, Service- und Registrierstelle •
Central administration, service and register company**

LRI Invest S.A.
9A, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Rechtsberater • Legal advisor

bis zum 29. Februar 2016 • until February 29th, 2016
Bonn & Schmitt
22-24, rives de Clausen
L-2015 Luxembourg

seit dem 1. März 2016 • since March 1st, 2016
GSK STOCKMANN + KOLLEGEN
44, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

**Réviseur d'Entreprises Agréé des Fonds
und der Verwaltungsgesellschaft •
Réviseur d'Entreprises Agréé of the fund
and of the management company**

KPMG Luxembourg
Société coopérative
Cabinet de révision agréé
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

**Steuerlicher Vertreter in Österreich •
Tax agent in Austria**

KPMG Austria GmbH
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft
Porzellangasse 51
A-1090 Wien

Rückblick

Die USA betreffend zeichnete sich zu Beginn des Berichtszeitraums das Bild einer deutlichen Erholung ab. Vor allem die Lage am Arbeitsmarkt entwickelte sich derart zufriedenstellend, dass die ersten Rufe nach einer Leitzinserhöhung laut wurden.

Die Erholung am Arbeitsmarkt zeigte sich sowohl in rückläufigen Erstanträgen auf Arbeitslosenunterstützung als auch in einer insgesamt rückläufigen Arbeitslosenquote. Die Partizipationsrate befand sich jedoch noch immer im negativen Wachstumsbereich. Dass dies aber zum einen auf eine alternde Bevölkerung und auf längere Ausbildungszeiten zurückzuführen ist, bestätigt die Annahme, dass es im Bereich der Beteiligung am Arbeitsmarkt deutliche strukturelle Veränderungen gibt.

Trotz dieser positiven Entwicklung konnte über den Berichtszeitraum kein deutlicher Lohndruck festgestellt werden. Ursächlich hierfür war die Rigidität der Löhne in den Krisenjahren. Gemessen an der Entwicklung der Arbeitslosenrate hätte die Dynamik des Lohnwachstums damals deutlich geringer ausfallen müssen. Lohnkürzungen fanden jedoch nicht statt. In der Konsequenz gingen und gehen aktuell keine deutlicheren Lohnsteigerungen mit der konjunkturellen Erholung einher. Diese sind erst dann zu erwarten, wenn der Arbeitsmarkt sich in einem Maß erholt hat, das dazu führt, dass zusätzliches Personal nur über höhere Löhne attrahiert werden kann.

Auch konsumseitig verbesserte sich der Datenkranz über den Berichtszeitraum hinweg. So notierte das Verbrauchervertrauen zum Ende des Berichtszeitraums deutlich über der 80-Punkte-Marke. Auch das Jahreswachstum der Einzelhandelsumsätze befand sich auf einem komfortablen Wachstumsniveau, entsprach jedoch nur teilweise dem hervorragenden Konsumentenvertrauen. Grund hierfür war der Ölpreisrückgang, der zur Reduzierung der nominalen Umsätze an den Tankstellen führte. Insgesamt jedoch verzeichneten die Konsumausgaben der Amerikaner erfreuliche Zuwachsraten die zu deutlichen BIP-Wachstumsraten führten.

Während zu Beginn und auch über den Berichtszeitraum hinweg nicht nur der Konsum, sondern auch der industrielle Bereich vielversprechend liefen, zeichnete sich mit der aufkommenden Stärke des US-Dollars eine eher rückläufige Dynamik der Stimmungsindikatoren (ISM) und auch der harten Zahlen (Auftragseingänge) ab. Diese Entwicklung verschärfte sich bis zum Ende des Berichtszeitraums.

Review

The picture of a significant recovery in the USA began to emerge at the beginning of the reporting period. In particular, the situation on the labour market developed so satisfactorily that the first calls for a rise in interest rates were raised.

The recovery of the labour market was demonstrated through both the decline in initial applications for unemployment benefits and an overall decline in unemployment. However, the participation rate was still in a negative growth area. This is partly due to an ageing population and more time being spent in education, which confirms the assumption that there are significant structural changes in terms of participation on the labour market.

Despite this positive development, no significant wage pressure was observed over the reporting period. This was due to the rigidity of wages during the crisis years. Judging by the change in the unemployment rate, the dynamics of wage growth should have been significantly less. However, wage cuts did not take place. As a consequence, no significant wage increases have accompanied or are currently accompanying the economic recovery. These are only to be expected if the labour market has recovered to such an extent that additional staff can only be attracted through higher wages.

Data on the consumer side also improved over the reporting period. For example, consumer confidence was considerably over the 80-point mark at the end of the reporting period. The annual growth in retail sales was also at a comfortable growth level, but correlated only in part to the excellent consumer confidence. The reason for this was the fall in oil prices, which led to a reduction in nominal sales at filling stations. Overall, however, American consumer spending recorded satisfactory growth rates, which led to significant GDP growth rates.

While at the beginning and throughout the reporting period not only the consumption but also the industrial sector appeared promising, with the emerging strength of the US dollar came a rather declining trend in sentiment indicators (ISM) and hard figures (incoming orders). This trend intensified by the end of the reporting period.

Der Euroraum zeichnete zu Beginn des Berichtszeitraums ein dynamisches Bild. Das Wachstumsmomentum der Frühindikatoren zeigte nach oben und auch die Stimulierungsindikatoren verbesserten sich sowohl im Konsum als auch im industriellen Bereich stetig.

Keine Dynamik zeigte jedoch die Inflationsrate. Sie verharrte nicht zuletzt ölpreisbedingt auf einem Niveau rund um die Null-Linie. Nicht zuletzt das zeitweise Absinken der Preissteigerung in negatives Terrain veranlasste die EZB im März 2015 ein Wertpapierkaufprogramm aufzulegen. Über den Ankauf von Staatsanleihen und Schuldtiteln europäischer Institutionen erhoffte man sich eine Ankurbelung der Kreditvergabe im Euroraum und damit einhergehend eine erhöhte Konsum- und Investitionstätigkeit, die zu Preissteigerungen führt. Bis zum Ende des Berichtszeitraums zeigte sich diesbezüglich jedoch kein Erfolg.

Die Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten im Berichtszeitraum war gekennzeichnet durch eine hohe Volatilität bei den Renditen für europäische Staatsanleihen sowie bei den Kreditrisikoaufschlägen für Unternehmensanleihen. In Folge des Staatsanleihen Kaufprogramms der Europäischen Zentralbank sank die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen im April 2015 bis auf 0,04% ab, um dann innerhalb weniger Wochen wieder auf 1,06% anzusteigen. Ähnliche Renditesprünge verzeichneten Anleihen aus der europäischen Peripherie sowie Unternehmensanleihen. Kürzer laufende deutsche Staatsanleihen zeigten sich weniger volatil und verharrten im gesamten Berichtszeitraum im negativen Bereich. Nachdem die finanzielle Rettung Griechenlands im Juli 2015 in einer „last minute“-Konferenz beschlossen wurde, beruhigten sich die internationalen Kapitalmärkte wieder deutlich und Renditen befanden sich wieder auf dem Rückzug. Die Marktteilnehmer beschäftigten sich ab dem 3. Quartal 2015 mit der Spekulation auf den Zeitpunkt der ersten Zinserhöhung der US-Notenbank FED nach neun-einhalb Jahren. Nachdem die FED-Vorsitzende Yellen den September-Termin für eine Zinserhöhung verstreichen ließ, interpretierten die Marktteilnehmer dies als ein Anzeichen für den schwachen Zustand der US-Wirtschaft. Aktienmärkte reagierten hierauf wieder mit fallenden Kursen und bildeten Ende September Jahrestiefstände aus, insbesondere die Kreditspreads von Unternehmensanleihen weiteten sich ebenfalls wieder deutlich aus bevor zum Jahresende eine Erholung einsetzte. Der anhaltende Verfall der Rohstoff- und insbesondere der Ölpreise verstärkte zu Jahresbeginn 2016 jedoch wieder die globalen Konjunktursorgen und schürte erneute Deflationsängste. So fielen in den ersten beiden Monaten die Renditen für sichere Bundesanleihen erneut nahe ihrer Tiefstände vom Frühjahr 2015 und

A dynamic picture emerged in the eurozone at the beginning of the period under review. The growth momentum of early indicators pointed upwards and sentiment indicators improved steadily in both the consumption and industrial sectors.

However, inflation rates remained stagnant. They remained at a level around the zero line, not least due to the price of oil. The ECB launched an asset purchase program in March 2015, prompted by the temporary drop of price increases into negative territory. Regarding the purchase of government bonds and debt securities from European institutions, it was hoped that boosting credit lending in the eurozone, and the consequential increased consumption and investment activity, would lead to price increases. However, by the end of the reporting period, this had proven to be unsuccessful.

Developments on the international capital markets during the reporting period were characterised by high volatility both in European government bond yields and in credit spreads for corporate bonds. As a result of the European Central Bank's government bond purchase programme, yields on 10-year German government bonds fell as low as 0.04% in April 2015, before recovering to 1.06% within a few weeks. Bonds in peripheral European countries and corporate bonds experienced similar yield jumps. Short-term German government bonds were less volatile, and they remained negative over the course of the reporting period. After Greece was bailed out in July 2015 following a last-minute conference decision, international capital markets experienced another period of significant calm, with yields on the decline once again. From Q3 2015 onwards, market participants were preoccupied by speculation around the timing of the US Federal Reserve's first rate hike in 9.5 years. Chair of the FED Janet Yellen allowed the September deadline for a rate hike to elapse, with market participants interpreting this as an indication of the weak state of the US economy. Equity markets reacted to this with further price drops and reached annual lows at the end of September, with credit spreads for corporate bonds in particular significantly widening, before beginning to recover at the end of the year. However, the continuing fall in commodity prices and, in particular, oil prices led to intensified global economic worries at the start of 2016, as well as stoking renewed fears of deflation. In the first two months of the year, therefore, yields on secure German government bonds fell again as they closed in on the lows of spring 2015, and corporate bonds had to cope with

Unternehmensanleihen mussten erhebliche Verluste einstecken bevor die EZB in ihrer März Sitzung erneut die Zinsen senkte und eine Ausweitung ihres Kaufprogramms beschloss

Nach einem guten Start in das Jahr 2015 konnten die internationalen Aktienbörsen ihre im ersten Quartal erzielten Gewinne nicht weiter verteidigen. Von April bis Ende September 2015 lasteten zunehmend globale Konjunktursorgen auf den Märkten und führten schließlich über den Sommer 2015 zu deutlichen Kursabgaben. Auch der sich erneut einstellende negative Trend bei den Gewinnrevisionen belastete das Sentiment ganz offensichtlich spürbarer als noch in den Jahren zuvor als die Aktionen der Notenbanken alles Negative in seiner Wirkung mehr als ausgleichen konnten.

Dennoch dürften es gerade weitere Interventionen und Aussagen diverser Notenbanken gewesen sein, die im Oktober und November für einen nochmaligen zwischenzeitigen Stimmungsumschwung und somit wieder steigende Notierungen sorgten. Doch schon der Verlauf des Novembers signalisierte eine wieder differenziertere Sichtweise. Dem sich immer klarer abzeichnenden Bild einer ersten Zinsanhebung in den USA standen hohe Erwartungen auf eine nochmalige deutliche Ausweitung der geldpolitischen Lockerung seitens der EZB gegenüber. Als dann diese Hoffnungen zumindest teilweise enttäuscht wurden reagierten die Märkte mit spürbaren Gewinnmitnahmen im Dezember und zu Beginn des Jahres 2016. Und obwohl die Kurse ab Mitte Februar 2016 zu einer deutlichen Erholung ansetzen konnten, verbleiben unter dem Strich deutliche Kursrückgänge in dieser Berichtsperiode.

Zu Beginn des Berichtszeitraums wertete der Euro-Dollar-Wechselkurs zunächst auf bevor eine Seitwärtsbewegung einsetzte. Der Berichtszeitraum war geprägt von mehreren Richtungswechseln innerhalb einer engen Handelsspanne von 10 Cents. Maßgeblich für diese Seitwärtsbewegung war die Divergenz der Zentralbankpolitiken in den USA und Europa bzw. die wechselnde Erwartungshaltung der Marktteilnehmer hierüber. Während die amerikanische Notenbank FED erste Zinserhöhungen ins Auge fasste verfolgte ihr europäisches Pendant EZB hingegen eine Ausweitung ihrer lockeren Geldpolitik. Per Saldo führte dies zu einer Ausweitung des Zinsvorteils von in USD denominierten Anlagen und gleichzeitig erhielt der US-Dollar Unterstützung durch Kapitalzuflüsse. Allerdings wurden die hohen Erwartungen an die konjunkturelle Entwicklung der USA zeitweise enttäuscht, so dass die Gemeinschaftswährung wieder etwas verlorenes Vertrauen zurück gewinnen und sich im Frühjahr/Sommer leicht festigen konnte.

substantial losses before the ECB's March meeting, where it cut interest rates once more and decided to extend its asset purchasing programme.

After a good start to 2015, international equity markets were unable to keep up the profit levels they achieved in the first quarter. Global economic concerns increasingly weighed on the markets between April and the end of September 2015 and ultimately led to significant price drops during the summer of 2015. The recent negative trend in earnings revisions also weighed on sentiment, and was much easier for the public to spot than in previous years when central banks' measures were able to more than offset the negative effects.

It still fell on various central banks to implement further interventions and make further statements, as they brought about another swing in the mood in the time between October and November, which in turn brought price increases. However, in November the perspective changed yet again. The increasingly clear image of a first rate hike in the USA raised high expectations of there being another substantial expansion of monetary easing by the ECB. When these hopes were at least partially dashed, the markets reacted with considerable profits being taken in December and at the beginning of 2016. Although prices were showing signs of real recovery as of mid-February 2016, the bottom line is there were still significant price drops in this reporting period.

The euro-dollar exchange rate appreciated initially at the beginning of the reporting period, before settling into a sideways movement. The reporting period was marked by several changes of direction within a narrow range of 10 cents. A crucial factor in this sideways movement was the divergence of the US and European central bank policies and the changing expectations of market participants in these two areas. While the US Federal Reserve envisaged the first interest rate rises, its European counterpart, the ECB, opted to expand its relaxed monetary policy. On balance, this led to an increase in the interest advantage of investments denominated in USD, while the US dollar was boosted by capital inflows. However, the high expectations of the economic development of the United States were temporarily not met, resulting in the euro being able to win back some lost confidence and strengthen slightly in the spring/summer. A first FED rate hike in December 2015 was preceded by an ever stronger US dollar.

Einem ersten Zinsschritt der amerikanischen Notenbank im Dezember 2015 ging noch ein festerer US-Dollar voraus. Dieser litt in Folge allerdings von der gestiegenen Unsicherheit gegenüber weiteren Zinsschritten. Gegenüber dem japanischen Yen tendierten beide Währungen unter Schwankungen seitwärts.

Ausblick

Die USA betreffend erwartet man für das bevorstehende Geschäftsjahr ein nur moderates Wachstum. Aufgrund der deutlichen Belastung des industriellen Bereiches wird der Hauptwachstumstreiber im Jahr 2016 der Konsum sein. Einer Vielzahl von Faktoren werden jedoch einer dynamischen Entwicklung des Konsums entgegenstehen.

So geht man davon aus, dass die Lohnsteigerungsraten im bevorstehenden Geschäftsjahr den Kaufkraftverlust aus den erwarteten steigenden Inflationsraten nicht kompensieren werden können. Außerdem lässt die Tatsache, dass die Erholung am Arbeitsmarkt bereits sehr weit fortgeschritten ist, den Schluss zu, dass deutliche Konsumimpulse ausgehend von einer deutlichen Zunahme der Beschäftigung, nicht zu erwarten sind. Zusätzlich könnte der bereits sehr hoch bewertete Aktienmarkt in den USA zu einem negativen Vermögenseffekt führen, der nicht nur die Konsumentenstimmung, sondern auch die tatsächlichen Konsumausgaben belastet.

In der Konsequenz erwartet man auch nur zwei weitere Zinsschritte im bevorstehenden Geschäftsjahr.

Ähnlich wie in den USA zeichnet sich auch in der Eurozone keine überdurchschnittliche Wachstumsdynamik ab. So wird auch hier der bisher stützende Sonderfaktor „niedriger Ölpreis“ mit der sich bereits abzeichnenden Stabilisierung der Ölpreise in Teilen entfallen. Zudem belasten noch immer strukturelle Sonderfaktoren.

Die Maßnahmen der EZB werden auch im bevorstehenden Geschäftsjahr wohl nicht die gewünschten Effekte wie etwa die deutliche Ankurbelung der Kreditvergabe nach sich ziehen. Mit einer Zinsanhebung seitens der EZB ist auch im bevorstehenden Geschäftsjahr nicht zu rechnen. Die Inflationsraten werden sich jedoch aufgrund eines sich stabilisierenden Ölpreises und den damit einhergehenden auslaufenden Basiseffekt wieder in Richtung des EZB-Ziels von 2% bewegen. Dies wird jedoch sehr langsam erfolgen und frühestens zur Jahresmitte beginnen.

However, this suffered as a result of increased uncertainty around further rate hikes. Against the Japanese yen, both currencies trended sideways with fluctuations.

Outlook

As far as the USA is concerned, only moderate growth was expected for the upcoming financial year. Due to the considerable impact of the industrial sector, the main growth driver in 2016 will be consumption. However, a variety of factors will be offset by a dynamic development of consumption.

As such, wage growth rates are not expected to compensate for the loss of purchasing power from the expected rising rates of inflation in the upcoming financial year. In addition, the fact that the recovery of the labour market is already well advanced allows us to conclude that significant consumer impulses arising from a significant increase in employment cannot be expected. Moreover, the already very highly valued stock market in the USA could lead to a negative wealth effect which not only affects consumer sentiment, but also actual consumer spending.

As a consequence, only two more rate hikes are to be expected in the upcoming financial year.

As in the US, no exceptional growth dynamic is apparent in the eurozone. This means that the previously supportive special factor of a low oil price is also no longer relevant given that oil prices have already begun to stabilise in many areas. In addition, there are still ever more structural special factors in play.

The ECB's measures will probably not have the desired effects, such as the significant boost to credit lending, in the upcoming financial year. The ECB is not expected to increase interest rates in the upcoming financial year. However, as a result of stabilising oil prices and the associated dampening base effect, inflation rates will move back towards the ECB target of 2%. This will, however, be done very slowly and will begin in the middle of the year at the earliest.

Renten- und Aktienmärkte

Mit den jüngsten Maßnahmen der EZB wird deutlich, dass auch im kommenden Jahr die Notenbankzinsen auf Rekordtiefs verharren werden. Da auch die Erwartungen an Zinssteigerungen der US Notenbank zunehmend unrealistisch erscheinen, muss mit volatilen Zinsmärkten auf absolut niedrigem Niveau gerechnet werden. Einen entscheidenden Einfluss werden dabei die Rohölpreise haben, die letztlich Höhe und Zeitpunkt des Basiseffektes für die Inflationsrate bestimmen werden. Insgesamt muss in den kommenden 12 Monaten mit einer sowohl in den USA als auch Europa seitwärts bis leicht aufwärts gerichteten Tendenz bei den Kapitalmarktzinsen gerechnet werden, wobei sich bei anziehenden Inflationsraten eine leichte Versteilerung der Zinsstrukturkurven einstellen sollte. Spreadprodukte werden aufgrund des allgemeinen Niedrigzinsumfelds, einer moderaten Konjunktorentwicklung und Stützungsmaßnahmen der EZB nachgefragt bleiben und sich tendenziell weiter einengen.

Der Ausblick auf die Aktienmärkte steht mehr denn je im Spannungsfeld zwischen sich nur moderat entwickelnden Konjunktoren, diversen möglichen Event-Risiken (wie z.B. „Brexit“, Flüchtlingskrise in Europa, Ölpreisschock oder wachsender internationaler Terrorismus) und der Frage des potentiellen Erfolgs möglicherer weiterer Stützungsmaßnahmen der weltweiten Zentralbanken. Die bisher gefühlte „Allmacht“ der Notenbanken wird heute zusehends in Zweifel gezogen, so dass tatsächliche fundamentale Entwicklungen in der Wirtschaft und in den Unternehmen wieder vordergründig betrachtet werden dürften. Hier spricht vorerst vieles für eine Fortsetzung des weltweit eher unterdurchschnittlichen Wachstumspfades. Damit verbunden sollten auch nur moderate Zuwächse bei den Unternehmensgewinnen verbunden sein. Diese für Aktien erst einmal eher gedämpft anmutenden Aussichten verbessern sich allerdings deutlich beim Blick auf die relative Attraktivität anderer Assetklassen. Investoren befinden sich weltweit in einem „Anlagenotstand“. Festverzinsliche Wertpapiere von als sicher geltenden Emittenten bieten immer niedrigere Kupons und rentieren über weite Strecken der Laufzeitkurve im negativen Bereich. Aktien dagegen weisen zurzeit einen steigenden Trend bei den Dividendenzahlungen auf und können noch als weitgehend neutral bewertet gelten.

Bond and equity markets

The recent actions of the ECB have made it clear that central bank interest rates will remain at record lows in the coming year. Given that expectations of interest rate increases by the FED also appear increasingly unrealistic, volatile interest rate markets are expected to remain at their absolute lowest level. Crude oil prices play a decisive role in this process as they ultimately determine the level and timing of the base effect for the inflation rate. Overall, a sideways to slightly upward trend in capital market interest rates is to be expected in the next 12 months in both the US and Europe, with a slight steepening of interest rate curves should inflation rates begin to rise. Spread products will remain in demand and their tendency to narrow will continue due to generally low interest rates, moderate economic growth and the ECB's support measures.

The outlook for equity markets is based more than ever before on the tightrope between economies that are only growing moderately, the risk of various potential events (e.g. the "Brexit" referendum, the refugee crisis in Europe, an oil price shock and growing international terrorism) and the potential success of any further support measures from global central banks. The previously perceived "omnipotence" of the central banks is now increasingly being called into question, with the result that truly fundamental economic and corporate developments are being brought back to the fore. One example of such developments is the continued below-average growth levels currently seen around the world, as well as the issue of only moderate growth in corporate profits. This initially rather subdued outlook for equities improves significantly, however, when the relative attractiveness of other asset classes is taken into account. Investors worldwide are currently experiencing an "investment crisis". Fixed-interest securities from issuers that are deemed safe always offer lower coupon rates and yields from long stretches of the maturity curve in the negative section. Equities, on the other hand, are currently showing an upward trend in dividend payments and can still be considered as broadly neutral in value.

USD

Aufgrund der unterschiedlichen konjunkturellen Verfassung und der entsprechenden Zinspolitik in den USA und dem Euroraum sollte der US-Dollar weiter nachgefragt bleiben und die Gemeinschaftswährung immer wieder zur Schwäche neigen. Nachlassende Unterstützung könnte der Euro noch durch den Renditeaufschlag der Peripherieländeranleihen erhalten. Sollte sich die amerikanische Volkswirtschaft besser entwickeln als die Konjunktur in Euroland – begleitet von weiteren Zinserhöhungen seitens der amerikanischen Zentralbank – führt dies zu einer gestiegenen Attraktivität von festverzinslichen Anlagen außerhalb des Euroraums. Die internationalen Kapitalströme würden dann vermehrt in USD-denominierte Anlagen fließen und eine leichte Aufwertung des Greenbacks unterstützen.

JPY

Auch gegenüber dem Yen wirkt die Attraktivität der Zinsanlagen in der Peripherie der Eurozone im allgemeinen Niedrigzinsumfeld unterstützend. Hinzu kommt, dass Japan größere Lockerungsmaßnahmen zur Stützung der heimischen Wirtschaft durchführt und beabsichtigt, mittelfristig nachhaltig positive Inflationsraten zu erreichen. Diese expansiven Maßnahmen sollten gemeinsam mit dem Lockerungskurs der europäischen Zentralbank EZB für zunehmenden Abwertungsdruck auf den Yen, respektive auf den Euro sorgen und per Saldo zu einer Seitwärtsbewegung des Wechselkurses EUR/JPY führen.

DKB Neue Bundesländer Fonds

Über weite Abschnitte des Berichtszeitraums 01.04.15 – 31.03.16 standen deutsche Aktien unter Abgabedruck. So gab der DAX per Saldo um rund 17% nach. Deutsche Staatsanleihen konnten zwar leicht zulegen, allerdings gelang es ihnen in der Regel nicht, in einem gemischten Portfolio die höheren Verluste der Aktienseite auszugleichen.

Vor diesem Hintergrund fällt jedoch das Ergebnis des DKB Neue Bundesländer Fonds mit rund +1,3% erfreulich aus. Entscheidend für die positive Wertentwicklung des abgelaufenen Geschäftsjahres war die gute Performance der hochgewichteten Aktientitel. So stiegen z.B. die beiden größten Aktienpositionen Jenoptik und Carl Zeiss Meditec um +16,65% resp. +11,67% deutlich gegen den Markttrend.

USD

Due to the different economies and the respective interest rate policies in the US and the eurozone, the US dollar should continue to be in demand and the euro will again tend towards weakness. The euro is still likely to be bolstered to a lesser extent by the yield premiums on peripheral state bonds. If the US economy develops better than economies in the eurozone – accompanied by further interest rate increases by the American central bank – this will make fixed-interest investments outside the eurozone more attractive. International capital streams would then increasingly flow into investments denominated in US dollars and bolster a slight increase in the value of the greenback.

JPY

The attractiveness of fixed-income investments in the peripheral eurozone states in the general low interest rate environment will also play a supporting role against the yen. Moreover, Japan is implementing major easing measures to support the domestic economy and intends to achieve lasting positive inflation rates in the medium term. These expansionary measures, together with the easing stance of the European Central Bank (ECB), should ensure increasing downward pressure on the yen in relation to the euro and lead, on balance, to a sideways trend in the EUR/JPY exchange rate.

DKB Neue Bundesländer Fonds

Over long periods of the reporting period from 01.04.15 - 31.03.16, German equities came under sell-off pressure. As such, the DAX lost about 17% on balance. German government bonds rose slightly, but they largely failed to offset the higher losses on the equity side in a mixed portfolio.

Against this background, however, the result of the DKB Neue Bundesländer Fonds was pleasing at about +1.3%. Crucial for the positive value performance of the past financial year was the good performance of the higher weighted equities. For instance, the two largest equity positions, Jenoptik and Carl Zeiss Meditec, rose strongly by +16.65% and +11.67% against the market trend.

Erneut profitierten diverse Aktien von Übernahmeangeboten wie Deutsche Wohnen. Das Anleihenportfolio entwickelte sich bis auf eine Ausnahme erfreulich: Mit der Insolvenz von German Pellets mussten deutliche Kursabschläge hingenommen werden.

Die Aktienauslastung wurde über weite Zeiträume in der Nähe der Maximalquote von 50% des Fondsvermögens gehalten. Temporär erfolgte eine Teilabsicherung der Aktienbestände mit Indexfutures und sonstigen derivativen Instrumenten. Deren Einsatz lieferte bei vergleichbar geringem Risiko einen spürbaren Ergebnisbeitrag.

DKB Europa Fonds

Über weite Abschnitte des Berichtszeitraums 01.04.15 – 31.03.16 standen europäische Aktien unter Abgabedruck. Entsprechend musste auch der DKB Europa Fonds per Saldo marktbedingt Kursrückgänge verzeichnen. Wie schon in den vergangenen Jahren wurde bei der Zusammenstellung des Fondsportfolios auf dividendenstarke Aktien gesetzt, bei denen die Verschuldungssituation und die Profitabilität des Geschäftsmodells auf stabile bzw. wachsende zukünftige Ausschüttungen schließen lassen. Entsprechend mittel- bis langfristig ist der Investmenthorizont ausgerichtet, ein vollständiger Austausch von Einzeltiteln erfolgt nur in Fällen, in denen die Dividendenzahlungsfähigkeit nachhaltig in Frage gestellt ist.

Die Aktienauslastung wurde über weite Strecken in der Nähe eines Vollinvestments gehalten, um damit der grundsätzlich hohen relativen Attraktivität des Aktienmarktes gegenüber der überwiegenden Mehrheit anderer Assetklassen Rechnung zu tragen. Die vergangenen Monate waren allerdings auch von politischen und sonstigen Event-Risiken (wie zum Beispiel der Flüchtlingskrise in Europa oder einer wachsenden weltweiten Terrorgefahr) geprägt, die das fundamentale Geschehen an Märkten zwischenzeitlich überlagerten. Um diesem beschriebenen Spannungsfeld gerecht zu werden, erfolgten temporäre Absicherungen für Teile des Portfolios mit Hilfe von Derivaten. Wo nachhaltig positive Tendenzen in der Entwicklung der relativen Performance einzelner Branchen zu erkennen waren, wurde vor allem über den Einsatz entsprechender Branchen-ETFs eine Höhergewichtung der jeweiligen Sektoren vorgenommen, um somit das günstige Momentum ausnutzen zu können.

Various stocks benefited again from takeover bids, such as Deutsche Wohnen. The bond portfolio performed pleasingly with one exception: with the insolvency of German Pellets, strong price falls were posted.

The equity utilisation was held near the maximum rate of 50% of fund assets over long periods. Temporarily, a partial hedge of the equity holdings was carried out using index futures and other derivative instruments. Their use made a tangible contribution to the result at a comparatively low risk.

DKB Europa Fonds

Over long periods of the reporting period from 01.04.15 – 31.03.16, European equities came under sell-off pressure. Accordingly, the DKB Europa Fonds was also forced to post price falls on balance due to the market. As in previous years, high dividend-yielding equities were favoured in the composition of the fund portfolio, for which the debt situation and the profitability of the business model suggest stable or growing future distributions. The investment horizon has an accordingly medium- to long-term alignment, a complete exchange of individual stocks is only carried out in individual cases in which the ability to pay dividends is questioned fundamentally.

Equity utilisation was held close to full investment over long periods in order to thereby take into account the fundamentally high relative attractiveness of the equity market compared to the overwhelming majority of other asset classes. The past months were, however, also dominated by political and other event risks (such as the migration crisis in Europe or a growing global terrorism threat), which occasionally overshadowed the fundamental events in markets. To address this stress field, temporary hedges were made for parts of the portfolio with the use of derivatives. Where sustainably positive tendencies in the relative performance of individual sectors were identified, a higher weighting of the relevant industries was carried out by using corresponding sector ETFs in order to utilise the favourable momentum.

DKB Osteuropa Fonds

Im abgelaufenen Berichtszeitraum musste ein Großteil der Aktienmärkte Osteuropas deutliche Kursrückgänge hinnehmen. Positive Ausnahme bildete im vergangenen Jahr die Budapester Börse.

Topthemen im abgelaufenen Berichtsjahr waren weiterhin die Sanktionen gegen Russland, die Ölpreisentwicklung sowie die Stimulierungsmaßnahmen der EZB. Darüber hinaus spielten die verschärfte Situation in Syrien, der damit verbundene Flüchtlingsstrom und die anschließenden Spannungen innerhalb der EU und mit anderen betroffenen Ländern eine wichtige Rolle.

Der russische Aktienindex konnte im Sog des wieder steigenden Ölpreises nach anfänglich deutlichen Kursverlusten wieder Boden gut machen. Die Türkei konnte mit einem guten Wirtschaftswachstum und niedrigen Arbeitslosenzahlen aufwarten. Der Aktienmarkt in Istanbul liegt jedoch auf Jahressicht trotzdem im negativen Terrain, entwickelte sich aber vor allem ab Februar 2016 sehr erfreulich.

Der polnische Aktienmarkt wurde vorwiegend politisch beeinflusst. Unter dem Eindruck der Wahlen und einer neuen Regierung kamen vor allem Bankaktien unter Druck, die unter der Last der Kredite in Schweizer Franken zu leiden hatten. Dazu kamen neue Steuern im Konsumbereich und kontroverse Pläne bei den Energieunternehmen.

Der Gewinner im letzten Jahr war eindeutig die ungarische Börse. Das gestiegene Investoreninteresse traf dabei auf das niedrige Handelsvolumen in Budapest und trieb die Kurse überdurchschnittlich in die Höhe.

Der DKB Osteuropa Fonds wurde im Berichtszeitraum sehr aktiv gemanagt. Im ersten Quartal 2016 wurde der Türkeianteil erhöht, abgebaut wurden Positionen in Polen, Ungarn und der Tschechischen Republik. In Russland wurden ebenfalls sukzessive Positionen erhöht und der Fonds ist wieder signifikant an der Moskauer Börse investiert. Der Fokus des Fonds lag unverändert auf ausgesuchten und liquiden Standard- und Substanzwerten sowie den Kernmärkten der Region.

DKB Osteuropa Fonds

In the past reporting period, the majority of the equity markets of Eastern Europe saw strong price losses. A positive exception was the Budapest stock exchange last year.

The top subjects over the past reporting year continued to be the sanctions imposed on Russia, the oil price performance and the ECB's stimulus measures. In addition, the more serious situation in Syria, the associate flow of refugees and the subsequent tensions within the EU and with other countries affected played an important role.

The Russian equity market gained ground again following a recovering oil price after initial strong price losses. Turkey presented good economic growth and low unemployment figures. The equity market in Istanbul is, however, in negative territory year on year, but performed very pleasingly from February 2016 in particular.

The Polish stock market was mainly influenced politically. Under the impact of elections and a new government, banking stocks came under particular pressure, which suffered from the load of loans in Swiss francs. Taxes in the consumption area and controversial plans at energy companies added to this.

Last year's winner was clearly the Hungarian stock exchange. Investors' greater interest met the low trading volume in Budapest and drove prices in Budapest above average.

The DKB Osteuropa Fonds was managed very actively in the reporting period. In the first quarter of 2016, the Turkey share was increased, positions in Poland, Hungary and the Czech Republic were reduced. In Russia positions were also gradually increased and the fund is again strongly invested in the Moscow stock exchange. The fund's focus was unchanged on selected and liquid standard and material stocks as well as the core markets in the region.

DKB Nordamerika Fonds

Die vergleichsweise robuste wirtschaftliche Entwicklung in den USA und fortgesetzte expansive geldpolitische Maßnahmen der US-Notenbank FED begünstigen das bis Juli 2015 freundliche Anlageumfeld für US-Aktien.

Zusätzliche Impulse gaben Aktienrückkaufprogramme und ausgeprägte Übernahmeaktivitäten seitens der Unternehmen. Unsicherheiten hinsichtlich der zukünftigen Geldpolitik der US-amerikanischen Notenbank FED wirkten sich allerdings phasenweise dämpfend auf die Kursentwicklung aus. Der Rückgang des Ölpreises brachte zwar Kostenentlastungen die dem Konsumsektor im Zuge höherer Kaufkraft der Verbraucher zugutekamen, bremste jedoch die Geschäftsentwicklung im wichtigen Ölsektor.

Die Turbulenzen an den internationalen Aktienmärkten im August 2015, einhergehend mit der Sorge um eine globale Konjunkturabkühlung, ausgehend von den Schwellenländern und allen voran China, strahlten auch auf die US-Börse aus und führten zu temporären Kursrückgängen von bis zu 11%. Zwar startete die FED im Dezember 2015 den lang angekündigten Zinserhöhungszyklus, betonte aber zeitgleich weitere Zinserhöhungen mit Rücksicht auf die schwierigen Marktbedingungen, stark datenabhängig und äußerst vorsichtig vorzunehmen.

Auf Währungsebene konnte der Euro gegenüber dem US-Dollar im Berichtsjahr bis Ende März 2016 um etwa 6% aufwerten. Die Kurserholung war auf überzogene Erwartungen an die Geschwindigkeit und das Ausmaß des FED Zinserhöhungszyklus zurückzuführen. Für heimische Anleger wirkt sich die starke Aufwertung des Euro bei Anlagen in ausländischen Vermögenswerten daher negativ aus.

Unterstützung im laufenden Geschäftsjahr sollten die Aktienmärkte von der weiterhin ultraexpansiven Geldpolitik der großen Notenbanken erfahren. Die größten Risiken liegen vor allem in einer unerwartet starken Abkühlung der Weltkonjunktur, wobei auch Gefahren des niedrigen Ölpreises weiterhin eine wichtige Rolle spielen, sowie in einer stärker als erwartete Straffung der US-Geldpolitik durch die FED.

DKB Nordamerika Fonds

The comparatively robust economic performance in the US and continued expansionary monetary policy measures of the US FED boosted the friendly investment environment for US stocks until July 2015.

Additional stimuli came from share buy-back programmes and strong takeover activities by companies. Uncertainties over the future monetary policy of the US FED, however, had an occasionally dampening effect on the price performance. Although the fall in the oil price resulted in discharges that benefited the consumer sector in the course of higher purchasing power, but slowed the business performance in the key oil sector.

The turbulence in international equity markets in August 2015 along with the concern over the global economic cooling emanating from emerging markets and, above all, China, also radiated into the US stock exchange and resulted in temporary price falls of up to 11%. Although the FED started the long-awaited interest rate cycle in December 2015, it announced at the same time that it would conduct further interest rate rises taking into account the challenging market conditions and with a strongly data-based approach and extremely cautiously.

In terms of currencies, the euro appreciated by approximately 6% relative to the US dollar in the reporting year by the end of March 2016. The price reconvert was caused by excessive expectations for the speed and scope of the FED interest rate hike cycle. For domestic investors, the strong appreciation of the euro for investments in foreign assets was therefore negative.

Equity markets will likely receive stimulus over the current financial year from the further ultra expansionary monetary policy of the major central banks. The biggest risks are above all in an unexpectedly strong cooling of the global economy, whereas the risks of the low oil also continue to play an important role, as well as in a stronger than expected tightening of US monetary policy by the FED.

DKB Asien Fonds

Die asiatischen Aktienmärkte waren im vergangenen Berichtszeitraum durch Wachstumssorgen über die chinesische Wirtschaft, die Auswirkungen auf die westliche Welt und Zinsanhebungsbestrebungen geprägt. Letztere kamen nicht in dem erwarteten Ausmaß und sorgten dafür, dass Bedenken über die Effektivität der Zentralbankmaßnahmen und die Bekämpfung von Deflation aufkamen. Die chinesische Zentralbank steuerte hier z.B. mit der Senkung der Mindestreserve entgegen und so konnte im 4. Quartal 2015 ein Anstieg bei den Immobilienpreisen verzeichnet werden, der bis ins aktuelle Jahr hinein andauert. Auf die Hochs im Juli 2015 folgte eine deutliche Korrektur, die bis in den September hineindauerte. In dieser Zeit sowie im Januar waren der Safe-Haven-Markt von Japan sowie der Yen durchaus gesucht und boten etwas Ausgleich im volatilen Umfeld. Durch eine kurzfristige Erholung der Rohstoffpreise zogen auch die Märkte in Asien wieder an, gaben aber ihre Gewinne im Januar und Februar 2016 wieder vollständig ab.

Der DKB Asien Fonds bewegte sich zum Ende des Geschäftsjahres mit einem leichten Untergewicht in Australien und Japan und ist auf Länderebene übergewichtet in Taiwan und Hong Kong. Für das kommende Geschäftsjahr erwartet das Fondsmanagement im 2. Quartal 2016 einen Abverkauf in Rohstoffen, die somit auch zu einer Gegenbewegung in China führen könnte. In der zweiten Jahreshälfte sollte sich aber mit zunehmenden Inflationserwartungen und einer Stabilisierung des Ölpreises das Bild für Asien nachhaltig verbessern.

DKB Pharma Fonds

Der DKB Pharma Fonds investiert weltweit in ausgesuchte Aktienwerten des Pharma- und Gesundheitssektors. Ziel der Anlagepolitik ist die Erwirtschaftung einer attraktiven Rendite durch Anlagen in ertrags- und wachstumstarke Unternehmen aus dem Gesundheits-Sektor.

Die Kapitalmärkte wurden im Berichtszeitraum durch eine sehr lockere Geldpolitik der Notenbanken beeinflusst. Während Immobilienmärkte von dieser Liquidität deutlich profitierten, schwenkten die Aktienmärkte in eine sehr volatile Seitwärts- und Abwärtsbewegung ein. Ein massiv fallender Ölpreis, Sorgen um die Konjunktur in China und Zweifel an der Wirksamkeit der Notenbankpolitik in Europa waren die Gründe für ein sehr volatiles Umfeld.

DKB Asien Fonds

Asian equity markets were dominated by concerns over growth in the Chinese economy, the effects on the Western world and interest rate hike plans in the past reporting period. The latter did not materialise to the degree expected and resulted in concerns arising over the effectiveness of the central bank actions and combating deflation. The Chinese central bank counteracted this by reducing the minimum reserve, for instance, making a rise in property prices possible in the fourth quarter of 2015, which has continued into this year. A strong correction followed the highs in July 2015, which continued into September. Over this period and in January, the safe haven market of Japan and the yen were indeed in demand and offered some balance in a volatile environment. A short-term recovery of commodity prices boosted markets in Asia again, but they lost all their gains again in January and February 2016.

The DKB Asien Fonds moved at the end of the financial year with a slight underweight in Australia and Japan and is overweight in Taiwan and Hong Kong at country level. For the coming financial year, the fund management expects a sell-off in commodities in Q2/2016, which could therefore result in a counter-movement in China. In the second half of the year, however, the picture for Asia should improve sustainably with increasing inflation expectations and a stabilization of the oil price.

DKB Pharma Fonds

The DKB Pharma Fonds invested globally in selected stocks of the pharmaceuticals and healthcare sector. The aim of the investment policy is to achieve an attractive yield by investing in high-profit and high-growth companies in the healthcare sector.

Capital markets were influenced by a very loose monetary policy of central banks over the reporting period. While property markets benefited strongly from this liquidity, equity markets embarked on a very volatile sideways and downward trajectory. A hugely falling oil price, concern over the economy in China and doubts over the effectiveness of the central banking policy in Europe were the reasons for a very volatile environment.

Gesundheitsaktien zeichneten sich im Berichtszeitraum durch ein überdurchschnittliches Gewinnwachstum aus. Fusions- und Übernahmetransaktionen, Aktienrückkaufprogramme und bedeutende Zulassungen innovativer Arzneimittel waren weitere Argumente, warum der Sektor bei Anlegern zu den Favoriten zählte. Die teilweise erhöhten Bewertungen führten aber auch im Gesundheitssektor zu Gewinnmitnahmen.

Im DKB Pharma Fonds wurde während des Berichtszeitraumes eine defensive Anlagepolitik mit einem reduzierten Investitionsgrad umgesetzt. Die relative Unterperformance europäischer Pharmawerte gegenüber ihren US-amerikanischen Pendanten konnte damit ausgeglichen werden. Die relative Untergewichtung des Biotechnologie-Sektors war vor dem Hintergrund einer deutlichen Korrektur in diesem Sektor vorteilhaft.

Die Perspektiven des Gesundheitssektors bleiben insgesamt weiterhin sehr positiv. Neben einer gefüllten Produktpipeline der Pharma- und Biotechunternehmen sprechen auch das Wachstum in den Entwicklungsländern und die demographische Entwicklung für ein Investment in den Gesundheitssektor.

DKB TeleTech Fonds

Der DKB TeleTech Fonds investiert weltweit in ausgesuchte Aktienwerte des Technologie- und Telekommunikationssektors. Der Schwerpunkt der Anlagen erfolgt in amerikanischen, europäischen sowie asiatischen Unternehmen. Ziel der Anlagepolitik ist die Erwirtschaftung einer attraktiven Rendite durch Aktienanlagen in ertrags- und wachstumsstarke Unternehmen.

Die Kapitalmärkte wurden im Berichtszeitraum durch eine sehr lockere Geldpolitik der Notenbanken beeinflusst. Während Immobilienmärkte von dieser Liquidität deutlich profitierten, schwenkten die Aktienmärkte in eine sehr volatile Seitwärts- und Abwärtsbewegung ein. Ein massiv fallender Ölpreis, Sorgen um die Konjunktur in China und Zweifel an der Wirksamkeit der Notenbankpolitik in Europa waren die Gründe für ein sehr volatiles Umfeld.

Vor diesem Hintergrund haben sich Technologieaktien weltweit im Berichtszeitraum per Saldo seitwärts bewegt. Hightech-US-Werte, gemessen am Nasdaq-Index schwankten zwischen plus zehn und minus zehn Prozent. Europäische Technologie-Aktien konnten sich dem negativen Gesamttrend in Europa nicht entziehen.

Healthcare stocks posted above-average profit growth over the reporting period. Merger and acquisition transactions, share buy-back programmes and significant approvals of innovative medications were further arguments why the sector was a favourite among investors. The partially higher valuations, however, also resulted in profit taking in the healthcare sector.

In the DKB Pharma Fonds, a defensive investment policy was implemented with a reduced investment degree during the reporting period. The relative underperformance of European pharmaceuticals stocks compared to its US counterparts was offset. The relative underweight in the biotechnology sector was beneficial against the background of a strong correction in this sector.

The positive outlook for the healthcare sector remains very positive overall. In addition to the full product pipeline of pharmaceutical and biotech enterprises, growth in the emerging markets and the demographic trend are factors in favour of investment in the healthcare sector.

DKB TeleTech Fonds

The DKB TeleTech Fonds invested globally in selected stocks of the technology and telecoms sectors. The focus of the investments is on American, European and Asian companies. The aim of the investment policy is to achieve an attractive yield through equity investments in high-profit and high-growth enterprises.

Capital markets were influenced by a very loose monetary policy of central banks over the reporting period. While property markets benefited strongly from this liquidity, equity markets embarked on a very volatile sideways and downward trajectory. A hugely falling oil price, concern over the economy in China and doubts over the effectiveness of the central banking policy in Europe were the reasons for a very volatile environment.

Against this background, technology stocks globally moved sideways over the reporting period on balance. High-tech US stocks, measured by the Nasdaq index, fluctuated between plus ten and minus ten percent. European technology stocks failed to escape the negative overall trend in Europe.

Im DKB TeleTech Fonds wurde während des Berichtszeitraumes eine vergleichsweise defensive Anlagepolitik mit einem reduzierten Investitionsgrad umgesetzt. Die relative Unterperformance europäischer Technologiewerte gegenüber ihren US-amerikanischen Pendanten konnte damit ausgeglichen werden.

Eine relativ robuste Konjunktur in den USA und ein hoher Investitionsbedarf in IT-Sicherheit und Cloud-Lösungen stützen den Technologie-Sektor. Darüber hinaus bleiben Automatisierung und Soziale Netzwerke im Fonds Schwerpunktthemen für die Zukunft.

DKB Zukunftsfonds

Im Berichtszeitraum hat die Geldpolitik der Notenbanken weiterhin eine zentrale Rolle gespielt. Im Kampf gegen Mini-Inflation und Konjunkturschwäche hat die EZB das Anleihekaufprogramm weiter ausgeweitet und Strafzinsen für Bankeinlagen eingeführt. In den USA hat die US-Notenbank FED erstmals seit neuneinhalb Jahren die Zinsen angehoben. Ein massiv fallender Ölpreis, Sorgen um die Konjunktur in China und Zweifel an der Wirksamkeit der Notenbankpolitik in Europa waren der Grund für ein sehr volatiles Aktienmarktumfeld.

Nach dem anfänglichen Aufschwung durch das Anleihekaufprogramm der EZB hat die Sorge um die nachlassende Dynamik der Weltwirtschaft die europäischen Aktienmärkte im Griff gehabt und nach unten getrieben. Im Berichtszeitraum hat der Vergleichsindex STOXX Europe 600 (Net Return) EUR um ca. 13% nachgegeben.

Im DKB Zukunftsfonds sind vor allem die Automobilwerte stark unter Druck geraten, was die Performance deutlich beeinflusst hat. Das Untergewicht in den Sektoren Banken und Pharma hingegen hat sich als positiv erwiesen. Gute Titelselektion im Industrie-Sektor konnte zusätzlich positiv zur Performance beitragen. Insbesondere hat der DKB Zukunftsfonds von der sehr guten Entwicklung der Hersteller von Windkraftanlagen profitiert. Auf Länderebene ist Deutschland als Exportnation von der Konjunktursorge stark getroffen und das Übergewicht war somit belastend für die Gesamtperformance.

Die konsequente Anwendung strenger gefasster Nachhaltigkeitskriterien sollte den Fonds nun noch stärker im Marktvergleich abgrenzen und die Vorteilhaftigkeit des Managementansatzes unterstreichen.

In the DKB TeleTech Fonds, a defensive investment policy was implemented with a reduced investment degree during the reporting period. The relative underperformance of European technology stocks compared to its US counterparts was offset.

A relatively robust economy in the US and a high investment needs in IT security and cloud solutions are supporting the technology sector. In addition, automation and social networks remain the focus topics for the future.

DKB Zukunftsfonds

Central banks' monetary policy continued to play a central role over the reporting period. In the struggle against mini-inflation and economic weakness, the ECB expanded further its bond purchasing programme and imposed negative interest rates on bank deposits. In the US, the FED has raised interest rates for the first time in 9.5 years. A hugely falling oil price, concern over the economy in China and doubts over the effectiveness of the central banking policy in Europe were the reason for a very volatile stock market environment.

Following the initial uptick from the ECB's bond purchasing programme, the concern over the petering-out momentum of the global economy firmly dominated equity markets and pushed them down. Over the reporting period, the benchmark STOXX Europe 600 (Net Return) EUR fell by about 13%.

In the DKB Zukunftsfonds, car stocks came under particularly strong pressure, which had a strong impact on performance. The underweight in the banking and pharmaceuticals sectors turned out to be positive. Good stock picking in the industrial sector made an additional, positive contribution to performance. In particular, the DKB Zukunftsfonds benefited from the very good performance in wind power plants manufacturing. At country level, Germany is strongly affected by the economic concern as an export nation, meaning that the overweight weighed on overall performance.

The consistent application of strict sustainability criteria should now define the fund even more strongly by market comparison and underlining the beneficial nature of the management approach.

DKB Ökofonds

Die Anlagestrategie des Fondsvermögens hat das Ziel, den Anleger an der Entwicklung der internationalen Aktienmärkte teilhaben zu lassen. Der Wertzuwachs soll überwiegend aus Aktien von Unternehmen im Segment Klima- und Umwelttechnologie erzielt werden, die in den Geschäftsfeldern erneuerbare oder alternative Energien, Wasser, Klimaschutz und energieeffizienter Mobilität aktiv sind. Zusätzlich ist die Nachhaltigkeit der Unternehmen ein Auswahlkriterium. Dies umfasst Unternehmen, die eine langfristige Wertschöpfung anstreben und dabei ökologisch und nachhaltig agieren. Die Überprüfung der vorgenannten Kriterien erfolgt anhand eigener und externer Quellen.

Die Kapitalmärkte wurden im Berichtszeitraum durch eine sehr lockere Geldpolitik der Notenbanken beeinflusst. Während Immobilienmärkte von dieser Liquidität deutlich profitierten, schwenkten die Aktienmärkte in eine sehr volatile Seitwärts- und Abwärtsbewegung ein. Ein massiv fallender Ölpreis, Sorgen um die Konjunktur in China und Zweifel an der Wirksamkeit der Notenbankpolitik in Europa waren die Gründe für ein insgesamt sehr volatiles Aktienumfeld.

Die Aktienkursentwicklung von Unternehmen aus dem sog. „Clean-Tech“-Universum wurde im Berichtszeitraum sehr stark vom Verfall des Ölpreises und den damit einhergehenden Konjunktursorgen geprägt. Während Windturbinenhersteller deutlich zulegen konnten, verloren Solarmodulproduzenten teilweise zweistellig an Wert. Der DKB Ökofonds profitierte von seiner globalen Aufstellung in ausgesuchten Aktienwerten der nachhaltigen Sektoren. Hierbei sind insbesondere Investitionen in Werte aus dem Bereich Energieeffizienz, Umwelttechnologie und nachhaltiger Finanzwirtschaft hervorzuheben.

Luxemburg, im April 2016

BayernInvest Luxembourg S.A.

DKB Ökofonds

The purpose of the investment strategy of the fund is to allow investors to participate in the development of international stock markets. The added value is mainly to be achieved from shares of companies which are active in the climate and environmental technology segment and in the business fields of renewable or alternative energies, water, climate protection and energy-efficient mobility. In addition, corporate sustainability is a selection criterion. This includes companies striving towards long-term added value and thus operating in an ecological and sustainable fashion. The verification of the above criteria is carried out on the basis of own and external sources.

Capital markets were influenced by a very loose monetary policy of central banks over the reporting period. While property markets benefited strongly from this liquidity, equity markets embarked on a very volatile sideways and downward trajectory. A hugely falling oil price, concern over the economy in China and doubts over the effectiveness of the central banking policy in Europe were the reasons for an overall very volatile environment for stocks.

The share price performance of companies from the so-called clean-tech universe was very strongly dominated by the oil price collapse and the associated concerns over the economy over the reporting period. While wind turbine manufacturers rose strongly, some solar module producers saw double-digit value losses. The DKB Ökofonds benefited from its global setup in selected stocks of the sustainable sector. In this process, investments in stocks from the areas of energy efficiency, environmental technology and sustainable finance are particularly noteworthy.

Luxembourg, April 2016

BayernInvest Luxembourg S.A.

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
-------------------------------------	---------------------	--------------------	----------------------------------	--

Wertpapiervermögen • Securities holdings

Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities

Aktien • Shares

aap Implantate AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	150.000,00	232.500,00	1,16
Axel Springer SE vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	15.000,00	718.800,00	3,58
Carl Zeiss Meditec AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	35.000,00	951.125,00	4,74
DEAG Deutsche Entertainment AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	83.417,00	308.642,90	1,54
Deutsche Wohnen AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	15.000,00	411.375,00	2,05
Eckert & Ziegler Str.-u.Med.AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	31.347,00	608.131,80	3,03
elumeo SE Inhaber-Aktien o.N.	EUR	3.500,00	59.500,00	0,30
Epigenomics AG Namens-Aktien o.N.	EUR	26.857,00	141.133,54	0,70
First Sensor AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	40.000,00	438.000,00	2,18
Francotyp-Postalia Holding AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	25.000,00	103.750,00	0,52
Geratherm Medical AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	30.000,00	348.450,00	1,73
GK Software AG Inhaber-Aktien O.N.	EUR	8.000,00	352.000,00	1,75
HAEMATO AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	40.000,00	192.320,00	0,96
Hallore Schokoladenfabrik AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	5.310,00	38.603,70	0,19
HanseYachts AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	38.122,00	114.404,12	0,57
INTERSHOP Communications AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	35.873,00	48.069,82	0,24
IVU Traffic Technologies AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	150.000,00	552.000,00	2,75
JENOPTIK AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	70.000,00	978.250,00	4,86
KTG Agrar SE Inhaber-Aktien o.N.	EUR	10.000,00	116.700,00	0,58
KTG Energie AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	32.019,00	304.500,69	1,52
MPH Mittelst.Pharma Hldg AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	50.000,00	134.700,00	0,67
PSI AG Namens-Aktien o.N.	EUR	35.000,00	469.000,00	2,34
Rocket Internet SE Inhaber-Aktien o.N.	EUR	20.000,00	467.400,00	2,33
TAG Immobilien AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	50.000,00	600.000,00	2,99
Travel24.com AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	7.674,00	25.324,20	0,13
Vita 34 AG Namens-Aktien o.N.	EUR	8.500,00	41.140,00	0,20
Wild Bunch AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	53.000,00	82.680,00	0,41
YOC AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	7.782,00	18.528,94	0,09
			8.857.029,71	44,11

Verzinsliche Wertpapiere • Interest-bearing securities

9,250% Accentro Real Estate AG Anleihe v.2013(2017/2018)	EUR	230.000,00	239.775,00	1,19
6,250% Accentro Real Estate AG Wandelanl.v.2014(2019)	EUR	100.606,00	477.878,50	2,38
4,500% Berlin Hyp AG Öff.Pfdr.E.149 v.07(19)	EUR	200.000,00	228.560,00	1,14

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung) INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
0,000% Berlin, Land FLR-Landessch.v.12(2017)A.395 FRN	EUR	400.000,00	401.032,00	2,00
0,000% Berlin, Land FLR-Landessch.v.12(2018)A.391 FRN	EUR	450.000,00	450.945,00	2,25
3,500% Berlin, Land Landessch.v.2005(2017)Ausz.202	EUR	1.000.000,00	1.046.120,00	5,21
4,125% Berlin, Land Landessch.v.2006(2016)Ausz.214	EUR	550.000,00	553.542,00	2,76
0,000% Brandenburg, Land FLR-Schatzanw.v.12(17) FRN	EUR	600.000,00	601.890,00	3,00
4,000% Brandenburg, Land Schatzanw.v.2006(2016)	EUR	250.000,00	255.980,00	1,27
6,000% Deutsche Eff.-u.Wechs.-Bet. AG Anleihe v.2014(2015/2019)	EUR	200.000,00	202.500,00	1,01
7,125% KTG Agrar SE Anleihe v.2011(2017)	EUR	300.000,00	255.240,00	1,27
7,250% KTG Agrar SE Anleihe v.2014(15/2019)	EUR	706.000,00	590.216,00	2,94
5,875% Landesbank Berlin AG Subordinated MTN-IHS v.09(19)	EUR	700.000,00	792.120,00	3,94
4,000% Sachsen-Anhalt, Land Landessch. v.06(16)	EUR	250.000,00	255.197,50	1,27
5,125% TAG Immobilien AG Anleihe v.2013(2018)	EUR	300.000,00	318.750,00	1,59
4,000% Thüringen, Freistaat Landesschatz.v.07(17)S.2007/1	EUR	300.000,00	312.180,00	1,55
7,500% Travel24.com AG Inh.-Schv. v.2012(2017)	EUR	400.000,00	104.000,00	0,52
			7.085.926,00	35,29

Zertifikate auf Aktien • Share certificates

Commerzbank AG CL.DIZ 22.12.16 TAG Imm. 10	EUR	25.000,00	243.500,00	1,21
DZ BANK AG Deut.Zentral-Gen. DISC.Z 21.09.16 AxelSpr. 50	EUR	15.000,00	679.050,00	3,38
DZ BANK AG Deut.Zentral-Gen. DISC.Z 23.09.16 Rocket 28	EUR	15.000,00	316.200,00	1,57
DZ BANK AG Deut.Zentral-Gen. DISC.Z 23.12.16 CZ Medi. 20	EUR	20.000,00	396.200,00	1,97
			1.634.950,00	8,13
Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings			17.577.905,71	87,53

Derivate • Derivatives

Optionsrechte auf Aktien • Stock options

Call Carl Zeiss Meditec 30 17.06.16 K100	EUR	-100,00	-2.000,00	-0,01
Call Jenoptik 13 17.06.16 K100	EUR	-100,00	-12.800,00	-0,06
Call Jenoptik 15 16.09.16 K100	EUR	-100,00	-5.900,00	-0,03
Call Jenoptik 16 16.09.16 K100	EUR	-100,00	-3.300,00	-0,02
Call Rocket Internet 32 16.09.16 K100	EUR	-125,00	-17.500,00	-0,09
Call Rocket Internet 32 16.12.16 K100	EUR	-75,00	-17.550,00	-0,09
Put Jenoptik 13 16.09.16 K100	EUR	-100,00	-6.900,00	-0,03
Put Jenoptik 14 16.09.16 K100	EUR	-100,00	-11.700,00	-0,06
Put Rocket Internet 15 16.09.16 K100	EUR	-100,00	-6.200,00	-0,03
Put TAG Immobilien 10 17.06.16 K100	EUR	-201,00	-603,00	0,00
Summe Derivate • Total Derivatives			-84.453,00	-0,42

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Bankguthaben • Cash at banks				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	2.345.949,26	2.345.949,26	11,68
Summe Bankguthaben • Total cash at banks			2.345.949,26	11,68
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets				
Initial Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	151.624,65	151.624,65	0,75
Wertpapierzinsen	EUR	158.584,19	158.584,19	0,79
Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets			310.208,84	1,54
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-1.304,23	-1.304,23	-0,01
Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities			-1.304,23	-0,01
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-63.469,02	-63.469,02	-0,32
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			20.084.837,56	100,00 *)

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein • Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation

VERPFLICHTUNGEN AUS DERIVATEN LIABILITIES ON DERIVATIVES

Optionen Options	Währung Currency	Kontrakte Contracts	Kontraktgröße Contract size	Kurs Price	Dev.Kurs Exchange rate	Verpflichtungen aus Derivaten Contingent liabilities under derivatives contracts EUR
Call Carl Zeiss Meditec 30 17.06.16 K100	EUR	-100,00	100,00	27,1750	1,0000	-271.750,00
Call Jenoptik 13 17.06.16 K100	EUR	-100,00	100,00	13,9750	1,0000	-139.750,00
Call Jenoptik 15 16.09.16 K100	EUR	-100,00	100,00	13,9750	1,0000	-139.750,00
Call Jenoptik 16 16.09.16 K100	EUR	-100,00	100,00	13,9750	1,0000	-139.750,00
Call Rocket Internet 32 16.09.16 K100	EUR	-125,00	100,00	23,3700	1,0000	-292.125,00
Call Rocket Internet 32 16.12.16 K100	EUR	-75,00	100,00	23,3700	1,0000	-175.275,00
Put Jenoptik 13 16.09.16 K100	EUR	-100,00	100,00	13,9750	1,0000	-139.750,00
Put Jenoptik 14 16.09.16 K100	EUR	-100,00	100,00	13,9750	1,0000	-139.750,00
Put Rocket Internet 15 16.09.16 K100	EUR	-100,00	100,00	23,3700	1,0000	-233.700,00
Put TAG Immobilien 10 17.06.16 K100	EUR	-201,00	100,00	12,0000	1,0000	-241.200,00
Summe Optionen • Total options						-1.912.800,00

Sämtliche Derivate wurden über die M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. abgewickelt. • All derivatives were handled by M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Bundesrepublik Deutschland • Federal Republic of Germany	17,58	87,53
Summe • Total	17,58	87,53

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Bundesländer, Kommunen, Kantone • Local authorities, federal states, cantons	3,89	19,31
Technologie • Technology	3,00	14,92
Unternehmensanleihen • Corporate bonds	2,98	14,84
Gesundheitswesen • Healthcare	2,65	13,19
Zertifikate auf Aktien • Share certificates	1,63	8,13
Verbraucherdienstleistungen • Consumer services	1,19	5,92
Finanzdienstleistungen • Financial services	1,01	5,04
Industrieunternehmen • Industrial companies	0,55	2,75
Sonstige Branchen • Other sectors	0,38	1,91
Versorgungsunternehmen • Utilities	0,30	1,52
Summe • Total	17,58	87,53

STATISTISCHE INFORMATIONEN STATISTICAL INFORMATION

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse ANL • Units outstanding at the beginning of the financial year class ANL	951.727,589	950.558,565	951.460,920
Ausgegebene Anteile Klasse ANL • Units issued class ANL	3.408,534	3.961,209	6.144,993
Zurückgenommene Anteile Klasse ANL • Units redeemed class ANL	4.259,382	2.792,185	7.047,348
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse ANL • Units outstanding at the end of the financial year class ANL	950.876,741	951.727,589	950.558,565
	31.03.2016 EUR	31.03.2015 EUR	31.03.2014 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	20.084.837,56	19.947.481,87	19.527.063,60
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse ANL • Net asset value per unit class ANL	21,12	20,96	20,54
Ausgabepreis pro Anteil Klasse ANL • Issue price per unit class ANL	21,12	20,96	20,54
Zwischengewinn pro Anteil Klasse ANL • Interim profit per unit class ANL	0,28	0,22	0,20

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

		31.03.2016
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR	17.577.905,71
Derivate • Derivatives	EUR	-84.453,00
Bankguthaben • Cash at banks	EUR	2.345.949,26
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR	310.208,84
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR	-1.304,23
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-63.469,02
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	20.084.837,56

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 950.876,74 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 21,12 (gerundet) pro Anteil.
Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 21.12 (rounded) per unit on 950,876.74 units outstanding.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total
Zinserträge aus Wertpapieren • Interest income from securities	343.050,71
Quellensteuer auf Zinserträge • Withholding tax on interest income	-1.068,82
Dividendenerträge • Dividend income	91.758,72
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-21.563,85
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	-316,62
ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME	411.860,14
Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾	-219.811,61
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-19.982,56
Depotbankvergütung • Custodian fee	-12.191,07
Vertriebsprovision • Sales commission	-120.273,70
Prüfungskosten • Audit fees	-5.751,30
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-10.001,87
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-8.064,40
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-1.859,62
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-14.595,10
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	297,97
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-412.233,26
ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS	-373,12

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,10% p.a. des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.10% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year	19.947.481,87
Ausschüttungen • Distribution	-99.539,20
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	-17.067,92
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	18,65
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-373,12
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	1.318,15
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	1.480.930,76
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-1.227.931,63
TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	20.084.837,56

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
-------------------------------------	---------------------	--------------------	----------------------------------	--

Wertpapiervermögen • Securities holdings**Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities****Aktien • Shares**

ABB Ltd. Namens-Aktien SF 0,86	CHF	14.897,00	257.996,80	1,16
Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10	CHF	3.960,00	262.311,04	1,18
Novartis AG Namens-Aktien SF 0,50	CHF	3.181,00	204.293,88	0,92
SGS S.A. Namens-Aktien SF 1	CHF	165,00	306.937,20	1,38
Swisscom AG Namens-Aktien SF 1	CHF	544,00	261.095,34	1,18
Swiss Re AG Namens-Aktien SF -,10	CHF	3.259,00	266.223,02	1,20
Syngenta AG Nam.-Aktien SF 0,10	CHF	839,00	307.761,33	1,39
UBS Group AG Namens-Aktien SF -,10	CHF	14.754,00	213.857,85	0,96
Zurich Insurance Group AG Nam.-Aktien SF 0,10	CHF	1.074,00	218.890,69	0,99
			2.299.367,15	10,36

ACS, Act.de Constr.y Serv. SA Acciones Port. EO -,50	EUR	9.197,00	245.513,92	1,11
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	1.796,00	259.611,80	1,17
Anheuser-Busch InBev N.V./S.A. Actions au Port. o.N.	EUR	2.674,00	297.616,20	1,34
Atlantia S.p.A. Azioni Nom. EO 1	EUR	11.017,00	271.569,05	1,22
AXA S.A. Actions Port. EO 2,29	EUR	11.512,00	237.722,80	1,07
Axel Springer SE vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	4.937,00	236.581,04	1,07
Banco Bilbao Vizcaya Argent. Acciones Nom. EO 0,49	EUR	33.122,00	197.042,78	0,89
BASF SE Namens-Aktien o.N.	EUR	3.666,00	246.061,92	1,11
Bayerische Motoren Werke AG Stammaktien EO 1	EUR	3.041,00	249.696,51	1,13
BNP Paribas S.A. Actions Port. EO 2	EUR	4.651,00	206.736,95	0,93
Bouygues S.A. Actions Port. EO 1	EUR	7.506,00	279.260,73	1,26
Cie Génle Éts Michelin SCpA Actions Nom. EO 2	EUR	3.480,00	317.828,40	1,43
Daimler AG Namens-Aktien o.N.	EUR	3.485,00	236.736,05	1,07
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.	EUR	10.279,00	256.923,61	1,16
EDP - Energias de Portugal SA Acções Nom. EO 1	EUR	82.812,00	263.010,91	1,19
Enagas S.A. Acciones Port. EO 1,50	EUR	10.735,00	288.181,08	1,30
ENEL S.p.A. Azioni nom. EO 1	EUR	64.444,00	257.776,00	1,16
Engie S.A. Actions Port. EO 1	EUR	16.744,00	231.653,24	1,04
ENI S.p.A. Azioni nom. o.N.	EUR	17.695,00	239.236,40	1,08
Eutelsat Communications Actions Port. EO 1	EUR	9.442,00	270.560,51	1,22
HUGO BOSS AG Namens-Aktien o.N.	EUR	2.597,00	148.029,00	0,67
Iberdrola S.A. Acciones Port. EO -,75	EUR	44.082,00	262.331,98	1,18
ING Groep N.V. Cert.v.Aandelen EO 0,24	EUR	19.246,00	209.107,79	0,94

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung) INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Kesko Oy Registered Shares Cl. B o.N.	EUR	8.233,00	325.038,84	1,46
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.	EUR	5.000,00	104.550,00	0,47
Mapfre S.A. Acciones Nom. EO -,10	EUR	101.759,00	197.107,18	0,89
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	1.577,00	283.308,05	1,28
Neste Oyj Registered Shs o.N.	EUR	11.049,00	335.668,62	1,51
OMV AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	11.861,00	300.320,52	1,35
Orange S.A. Actions Port. EO 4	EUR	18.236,00	284.299,24	1,28
Proximus S.A. Actions au Porteur o.N.	EUR	8.180,00	249.244,60	1,12
Repsol S.A. Acciones Port. EO 1	EUR	22.797,00	229.565,79	1,03
Royal Dutch Shell Reg. Shares Class A EO -,07	EUR	11.454,00	248.895,42	1,12
Sanofi S.A. Actions Port. EO 2	EUR	2.894,00	206.255,38	0,93
Snam S.p.A. Azioni nom. o.N.	EUR	59.451,00	328.764,03	1,48
Telefónica S.A. Acciones Port. EO 1	EUR	21.531,00	216.924,83	0,98
Total S.A. Actions au Porteur EO 2,50	EUR	6.269,00	256.903,62	1,16
TUI AG Namens-Aktien o.N.	EUR	15.778,00	206.139,57	0,93
Unilever N.V. Cert.v.Aandelen EO-,16	EUR	7.444,00	300.179,30	1,35
UPM Kymmene Corp. Registered Shares o.N.	EUR	17.389,00	283.614,59	1,28
VINCI S.A. Actions Port. EO 2,50	EUR	4.445,00	294.659,05	1,33
			10.360.227,30	46,69
Amec Foster Wheeler PLC Registered Shares LS -,50	GBP	23.519,00	134.068,84	0,60
Astrazeneca PLC Registered Shares DL -,25	GBP	4.640,00	231.430,81	1,04
BHP Billiton PLC Registered Shares DL -,50	GBP	16.805,00	169.885,43	0,77
BP PLC Registered Shares DL -,25	GBP	56.535,00	256.055,46	1,15
British American Tobacco PLC Registered Shares LS -,25	GBP	5.543,00	287.732,19	1,30
Carillion PLC Registered Shares LS -,50	GBP	58.816,00	222.369,56	1,00
Direct Line Insurance Grp PLC Reg.Shares LS-,109090909	GBP	53.296,00	253.232,48	1,14
GlaxoSmithKline PLC Registered Shares LS -,25	GBP	14.051,00	252.730,64	1,14
HSBC Holdings PLC Registered Shares DL -,50	GBP	36.919,00	205.540,31	0,93
Icap PLC Registered Shares LS -,10	GBP	40.293,00	242.981,84	1,10
Imperial Brands PLC Registered Shares LS -,10	GBP	5.914,00	290.379,08	1,31
Marks & Spencer Group PLC Registered Shares LS -,25	GBP	39.205,00	202.460,90	0,91
National Grid PLC Reg. Shares New LS -,11395	GBP	22.077,00	279.398,38	1,26
Pearson PLC Registered Shares LS -,25	GBP	16.573,00	191.163,75	0,86
Rio Tinto PLC Registered Shares LS -,10	GBP	7.970,00	200.309,42	0,90
Royal Mail PLC Registered Shares LS -,01	GBP	40.825,00	252.118,53	1,14
Sainsbury PLC, J. Registered Shs LS -,28571428	GBP	80.009,00	286.290,24	1,29

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Sky PLC Registered Shares LS -,50	GBP	18.365,00	241.895,30	1,09
South32 Ltd. Registered Shares o.N.	GBP	14.646,00	14.552,23	0,07
SSE PLC Shs LS-,50	GBP	12.837,00	246.593,06	1,11
United Utilities Group PLC Registered Shares LS -,05	GBP	21.984,00	260.298,74	1,17
Vodafone Group PLC Registered Shares DL 0,2095238	GBP	83.045,00	235.374,53	1,06
			4.956.861,72	22,34
Norsk Hydro ASA Navne-Aksjer NK 1,098	NOK	80.482,00	293.053,08	1,32
Orkla AS Navne-Aksjer NK 1,25	NOK	39.184,00	314.981,25	1,43
Statoil ASA Navne-Aksjer NK 2,50	NOK	19.671,00	275.518,83	1,24
Telenor ASA Navne-Aksjer NK 6	NOK	14.550,00	215.689,23	0,97
Yara International ASA Navne-Aksjer NK 1,70	NOK	6.758,00	231.075,61	1,04
			1.330.318,00	6,00
Ericsson Namn-Aktier B (fria) o.N.	SEK	29.469,00	260.738,78	1,18
Securitas AB Namn-Aktier B (fria) SK 1	SEK	22.147,00	329.826,70	1,49
Swedbank AB Namn-Aktier A o.N.	SEK	12.654,00	239.809,53	1,08
TeliaSonera AB Namn-Aktier SK 3,20	SEK	50.404,00	231.413,21	1,04
			1.061.788,22	4,79
Genussscheine • Profit participation certificates				
Roche Holding AG Inhaber-Genußscheine o.N.	CHF	1.139,00	247.384,41	1,11
			247.384,41	1,11
Wertpapier-Investmentanteile • Investment fund units				
ComS.-S.E.600Food+Bev.NR U.ETF Inhaber-Anteile I o.N.	EUR	1.050,00	117.652,50	0,53
ComS.-STX.Euro.600 Uti.N.U.ETF Inhaber-Anteile I o.N.	EUR	1.500,00	113.415,00	0,51
ComS.-SX.Eu.600 Teleco.N.U.ETF Inhaber-Anteile I o.N.	EUR	1.400,00	107.506,00	0,48
ComSt.-SX.E.600 Banks NR U.ETF Inhaber-Anteile I o.N.	EUR	2.800,00	89.796,00	0,40
ComSt.-SX.Eu.600 O+Gs NR U.ETF Inhaber-Anteile I o.N.	EUR	1.850,00	113.960,00	0,51
Deka STOXX Europe 50 UCITS ETF Inhaber-Anteile	EUR	7.200,00	204.912,00	0,93
iSh.ST.Euro.Large 200 U.ETF DE Inhaber-Anteile	EUR	5.500,00	191.290,00	0,86
iSh.STO.Europe 50 UCITS ETF DE Inhaber-Anteile	EUR	6.800,00	193.120,00	0,87
iSh.STOXX Europe 600 U.ETF DE Inhaber-Anteile	EUR	6.000,00	205.140,00	0,93
			1.336.791,50	6,02
Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings			21.592.738,30	97,31

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung) INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Derivate • Derivatives				
Aktienindex-Terminkontrakte • Share index future contracts				
Euro STOXX 50 Future 17.06.16	EUR	-90,00	-16.200,00	-0,07
Optionsrechte auf Aktienindizes • Options on stock market indices				
Call Euro Stoxx 3000 17.06.16	EUR	150,00	149.250,00	0,67
Call Euro Stoxx 3150 15.04.16	EUR	-50,00	-4.350,00	-0,02
Call Euro Stoxx 3200 17.06.16	EUR	25,00	6.500,00	0,03
Call Euro Stoxx 3500 17.06.16	EUR	50,00	800,00	0,00
Put Euro Stoxx 2850 15.04.16	EUR	-50,00	-4.150,00	-0,02
Summe Derivate • Total derivatives			131.850,00	0,59
Bankguthaben • Cash at banks				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	22.674,13	20.788,07	0,09
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	283.255,33	283.255,33	1,29
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	GBP	118.345,33	150.753,39	0,68
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	NOK	92.793,39	9.853,65	0,04
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	SEK	10.240,78	1.108,37	0,00
Forderungen aus Variation Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	16.200,00	16.200,00	0,07
Summe Bankguthaben • Total cash at banks			481.958,81	2,17
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets				
Dividendenforderungen	EUR	2.676,86	2.676,86	0,01
Dividendenforderungen	GBP	39.976,49	50.923,78	0,23
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	7,01	6,19	0,00
Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets			53.606,83	0,24
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	-0,27	-0,25	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-147,63	-147,63	0,00
Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities			-147,88	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-71.009,18	-71.009,18	-0,31
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			22.188.996,88	100,00 *)

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein • Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

VERPFLICHTUNGEN AUS DERIVATEN
LIABILITIES ON DERIVATIVES

Futures Futures	Kontrakte Contracts	Kontrakt- größe Contract size	Kontraktgröße Contract size	Kurs Price	Dev.Kurs Exchange rate	Verpflichtungen aus Derivaten Contingent liabilities under derivatives contracts EUR
Futures Verkauf • Futures sales						
Euro STOXX 50 Future 17.06.16	EUR	-90,00	10,00	2.968,0000	1,0000	-2.671.200,00
Summe Futures Verkauf • Total futures sales						-2.671.200,00

Optionen • Options

Call Euro Stoxx 3150 15.04.16	EUR	-50,00	10,00	3.044,1000	1,0000	-1.522.050,00
Put Euro Stoxx 2850 15.04.16	EUR	-50,00	10,00	3.044,1000	1,0000	-1.522.050,00
Summe Optionen • Total options						-3.044.100,00

Sämtliche Derivate wurden über die M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. abgewickelt. • All derivatives were handled by M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Großbritannien • Great Britain	5,18	23,37
Bundesrepublik Deutschland • Federal Republic of Germany	3,02	13,62
Frankreich • France	2,59	11,65
Schweiz • Switzerland	2,55	11,48
Spanien • Spain	1,64	7,38
Norwegen • Norway	1,33	6,00
Italien • Italy	1,10	4,95
Schweden • Sweden	1,06	4,79
Finnland • Finland	0,94	4,26
Sonstige Länder • Other countries	2,18	9,81
Summe • Total	21,59	97,31

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Finanzdienstleistungen • Financial services	3,22	14,57
Industrieunternehmen • Industrial companies	2,72	12,25
Verbrauchsgüter • Consumer goods	2,71	12,19
Versorgungsunternehmen • Utilities	2,42	10,90
Öl und Gas • Oil and gas	2,28	10,26
Verbraucherdienstleistungen • Consumer services	1,96	8,83
Rohstoffe • Commodities	1,85	8,34
Telekommunikation • Telecommunications	1,69	7,63
Sonstige Branchen • Other sectors	1,40	6,32
Investmentanteile Aktienindex • Investment fund equity index	1,34	6,02
Summe • Total	21,59	97,31

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the financial year class AL	105.807,896	197.658,505	306.111,795
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL	1.149,000	620,000	200,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL	17.824,521	92.470,609	108.653,290
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the end of the financial year class AL	89.132,375	105.807,896	197.658,505

STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)
STATISTICAL INFORMATION (continued)

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL	1.109.485,611	1.175.075,139	1.233.283,903
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL	26.057,670	22.524,142	26.726,741
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL	40.148,262	88.113,670	84.935,504
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL	1.095.395,019	1.109.485,611	1.175.075,139
	05.08.2015*) 31.03.2016''		
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse InstAL2 • Units outstanding at the beginning of the financial year class InstAL2	0,000		
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL2 • Units issued class InstAL2	200,000		
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL2 • Units redeemed class InstAL2	0,000		
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse InstAL2 • Units outstanding at the end of the financial year class InstAL2	200,000		

*) Erste NAV Berechnung am 5. August 2015. • First NAV-calculation as per August 5th, 2015.

STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung) STATISTICAL INFORMATION (continued)

	31.03.2016 EUR	31.03.2015 EUR	31.03.2014 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	22.188.996,88	25.542.490,20	25.054.468,45
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL	12,83	15,29	12,71
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL	13,47	16,05	13,35
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL	18,42	21,56	17,77
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL	18,42	21,56	17,77
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL2 • Net asset value per unit class InstAL2	4.359,93		
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL2 • Issue price per unit class InstAL2	4.447,13		
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL2 • Interim profit per unit class InstAL2	0,22		

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

		31.03.2016
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR	21.592.738,30
Derivate • Derivatives	EUR	131.850,00
Bankguthaben • Cash at banks	EUR	481.958,81
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR	53.606,83
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR	-147,88
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-71.009,18
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	22.188.996,88

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus 1.184.727,39 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 89.132,38 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von 12,83 EUR (gerundet) pro Anteil, 1.095.395,02 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von 18,42 EUR (gerundet) pro Anteil und 200,00 Anteile auf die Klasse InstAL2 mit einem Inventarwert von 4.359,93 EUR (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 1,184,727.39 units outstanding. 89,132.38 units are allotted as class AL having a net asset value of 12.83 EUR (rounded) per unit, 1,095,395.02 units are allotted as class TNL having a net asset value of 18.42 EUR (rounded) per unit and 200.00 units are allotted as class InstAL2 having a net asset value of 4,359.93 EUR (rounded) per unit.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse AL class AL EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse TNL class TNL EUR	05.08.2015 31.03.2016 Klasse InstAL2 class Inst- tAL2 EUR
Zinserträge aus Wertpapieren • Interest income from securities	527,19	33,38	493,81	
Dividendenerträge • Dividend income	935.169,26	53.860,10	868.595,96	12.713,20
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-148.268,73	-8.731,30	-138.034,05	-1.503,38
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units	23.542,52	1.239,11	21.687,36	616,05
Erträge aus REITs • Income from REITs	5.654,40	309,38	5.345,02	
Quellensteuer auf REITs-Erträge • Withholding tax on REITs income	-1.696,32	-92,81	-1.603,51	
Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments	6,19	0,32	5,63	0,24
Sonstige Erträge • Other income	119.565,40	7.595,60	111.969,80	
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	-11.554,23	-5.055,14	-6.499,09	0,00
ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME	922.945,68	49.158,64	861.960,93	11.826,11
Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾	-280.986,06	-15.309,30	-262.151,71	-3.525,05
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-23.696,12	-1.281,31	-21.830,64	-584,17
Depotbankvergütung • Custodian fee	-15.381,80	-839,14	-14.186,12	-356,54
Vertriebsprovision • Sales commission	-138.126,68	0,00	-138.126,68	0,00
Prüfungskosten • Audit fees	-4.984,50	-273,55	-4.612,23	-98,72
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-11.274,24	-603,83	-10.604,35	-66,06
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-10.672,02	-578,22	-9.839,97	-253,83
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-1.695,99	-91,24	-1.576,24	-28,51
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-34.844,71	-1.853,75	-31.962,44	-1.028,52
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	3.070,05	803,78	2.266,27	0,00
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-518.592,07	-20.026,56	-492.624,11	-5.941,40
ORDENTLICHER ERTRAGSÜBERSCHUSS • ORDINARY INCOME SURPLUS	404.353,61	29.132,08	369.336,82	5.884,71

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,20% p.a. für die Klassen AL und TNL und 0,60% p.a. für die Klasse InstAL2 des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.20% for the classes AL and TNL and 0.60% for the class InstAL2 of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse AL class AL EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse TNL class TNL EUR	05.08.2015 31.03.2016 Klasse InstAL2 class InstAL2 EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year	25.542.490,20	1.617.839,77	23.924.650,43	0,00
Ausschüttungen • Distribution	-38.673,97	-38.673,97	0,00	0,00
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	455.891,82	-248.945,46	-295.162,72	1.000.000,00
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	8.484,18	4.251,36	4.232,82	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income surplus	404.353,61	29.132,08	369.336,82	5.884,71
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	32.169,58	15.459,17	16.710,41	0,00
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	1.727.936,30	93.437,24	1.627.518,36	6.980,70
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-5.943.654,84	-329.004,58	-5.473.770,17	-140.880,09
TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	22.188.996,88	1.143.495,61	20.173.515,95	871.985,32

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Wertpapiervermögen • Securities holdings				
Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities				
Aktien • Shares				
Kofola CeskoSlovensko AS Namens-Aktien KC 100	CZK	15.800,00	253.349,28	1,74
Komerční Banka AS Inhaber-Aktien KC 500	CZK	3.500,00	680.748,31	4,68
Pegas Nonwovens S.A. Actions au Porteur o.N.	CZK	13.000,00	359.451,21	2,47
			1.293.548,80	8,89
Erste Group Bank AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	8.000,00	196.520,00	1,36
Immofinanz AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	25.000,00	47.025,00	0,32
UNIQA Insurance Group AG Inhaber-Stammaktien o.N.	EUR	18.000,00	110.970,00	0,76
			354.515,00	2,44
Magyar Telekom Telecommun.PLC Namens-Aktien A UF 100	HUF	110.000,00	158.171,17	1,09
MOL Magyar Olaj-és Gázipar.Nyrt Namens-Aktien A UF 1000	HUF	4.500,00	235.348,01	1,62
OTP Bank Nyrt. Namens-Aktien UF 100	HUF	33.000,00	724.367,97	4,98
Richter Gedeon Vegye.Gyár Nyrt Namens-Aktien UF 100	HUF	22.000,00	384.229,97	2,64
			1.502.117,12	10,33
Asseco Poland S.A. Inhaber-Aktien ZY 1	PLN	10.000,00	138.400,02	0,95
Bank Millennium S.A. Inhaber-Aktien ZY 1	PLN	51.000,00	71.206,32	0,49
Bank Pekao S.A. Inhaber-Aktien ZY 1	PLN	5.800,00	227.968,16	1,57
Bank Zachodni WBK S.A. Inhaber-Aktien ZY 10	PLN	2.100,00	149.114,41	1,03
CCC S.A. Inhaber-Aktien ZY 0,1	PLN	3.000,00	110.065,33	0,76
Cyfrowy Polsat S.A. Inhaber-Aktien ZY -,04	PLN	17.000,00	98.531,99	0,68
Eurocash S.A. Inhaber-Aktien Class A ZY 1	PLN	7.000,00	87.402,27	0,60
Grupa Azoty S.A. Inhaber-Aktien ZY 5	PLN	3.900,00	86.939,99	0,60
Grupa Kety S.A. Inhaber-Aktien A ZY 2,50	PLN	2.700,00	202.109,09	1,39
KGHM Polska Miedz S.A. Inhaber-Aktien ZY 10	PLN	11.000,00	196.688,54	1,35
Polski Koncern Naftowy Orlen Inhaber-Aktien ZY 1,25	PLN	18.900,00	327.213,98	2,25
Powszechna K.O.(PKO)Bk Polski Inhaber-Aktien ZY 1	PLN	72.000,00	462.591,16	3,17
Powszechny Zaklad Ubezpieczen Namens-Aktien ZY 0,10	PLN	30.000,00	250.471,66	1,72
Synthos S.A. Inhaber-Aktien ZY 0,03	PLN	40.000,00	35.198,38	0,24
Warsaw Stock Exchange Inhaber-Aktien ZY 1	PLN	8.000,00	73.212,63	0,50
Wirtualna Polska Holding S.A. Inhaber-Aktien B,C ZY -,05	PLN	19.000,00	184.134,45	1,27
			2.701.248,38	18,57

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung) INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Akbank T.A.S. Inhaber-Aktien TN 1	TRY	75.000,00	186.708,82	1,28
Arcelik A.S. Namens-Aktien TN 1	TRY	10.000,00	59.622,35	0,41
Aygaz Namens-Aktien TN 1	TRY	8.000,00	30.321,51	0,21
BIM Birlesik Magazalar A.S. Inhaber-Aktien TN 1	TRY	7.000,00	135.706,19	0,93
Çimsa Çimento Sa.Ve Ticaret AS Namens-Aktien TN 1	TRY	6.000,00	28.939,87	0,20
Coca Cola Icecek A.S. Namens-Aktien C TN 1	TRY	3.500,00	42.868,35	0,29
Eregli Demir Ve Celik Fab.T.AS Namens-Aktien TN 1	TRY	50.000,00	66.592,81	0,46
Ford Otomotiv Sanayi A.S. Namens-Aktien TN 1	TRY	6.000,00	69.605,05	0,48
Haci Omer Sabanci Holding A.S. Namens-Aktien TN 1	TRY	75.000,00	228.718,31	1,58
Kardemir Karabuk Demir San. Ti Namens-Aktien D TN 1	TRY	160.000,00	71.696,19	0,49
Koc Holding A.S. Namens-Aktien TN 1	TRY	17.000,00	76.917,81	0,53
Petkim Petrokimya Holding AS Namens-Aktien TN 1	TRY	20.000,00	24.272,15	0,17
TAV Havalimanlari Holding A.S. Namens-Aktien TN 1	TRY	9.000,00	46.546,51	0,32
Turkcell Iletisim Hizmetl. AS Namens-Aktien TN 1	TRY	26.000,00	93.609,58	0,64
Türkiye Garanti Bankasi A.S. Namens-Aktien TN 1	TRY	80.000,00	201.894,47	1,39
Türkiye Halk Bankasi A.S. Namens-Aktien TN 1	TRY	20.000,00	64.476,78	0,44
Turkiye Is Bankasi A.S. Namens-Aktien C TN 1	TRY	100.000,00	143.765,79	0,99
Türkiye Sise ve Cam Fabri.A.S. Namens-Aktien TN 1	TRY	40.000,00	45.681,42	0,31
Turkiye Vakiflar Bankasi T.A.O Namens-Aktien TN 1	TRY	105.000,00	152.587,78	1,05
Türk Otomobil Fabrikasi(TOFAS) Bearer Shares Class E TN 1	TRY	10.000,00	71.260,53	0,49
•lker Bisküvi Sanayi A.S. Inhaber-Aktien TN 1	TRY	5.000,00	33.047,46	0,23
Yapi Ve Kredi Bankasi A.S. Namens-Aktien TN 1	TRY	40.000,00	51.656,11	0,36
			1.926.495,84	13,25
Aksionernaya Komp'ALROSA'PAO Registered Shares RL 0,50	USD	95.000,00	86.380,87	0,59
Aksion. Finans. Korp. Sistema Reg.Shs(GDRs Reg.S)1/50/RL-,09	USD	19.000,00	103.355,70	0,71
Gazprom PJSC Nam.Akt.(Sp.ADRs)/2 RL 5	USD	320.000,00	1.158.601,20	7,97
Globaltrans Investment PLC Reg.Shs(Sp.GDRs Reg.S)/1 o.N.	USD	4.937,00	18.103,93	0,12
LUKOIL PJSC Reg. Shs (Sp. ADRs)/1 RL-,025	USD	28.000,00	958.142,00	6,59
Magnitogorskiy Metallurg.Komb. Reg.Shs(Sp.GDRs Reg.S)/13 RL1	USD	23.000,00	86.922,29	0,60
Magnit PJSC Reg.Shs(Sp.GDRsREGS)1/5/RL-,01	USD	16.000,00	562.910,63	3,87
MegaFon PJSC Registered Shares GDRs RL-,10	USD	7.000,00	69.851,64	0,48
MMC Norilsk Nickel PJSC Reg.Shs (Spon. ADRs) 1/10/RL 1	USD	34.000,00	398.555,72	2,74
Mobile Telesystems PJSC Reg.Shares (Sp.ADRs)/2 RL-,10	USD	33.000,00	230.219,00	1,58
Moscow Exchange MICEX-RTS PAO Registered Shares RL 1	USD	75.000,00	99.185,58	0,68
Neftyanaya Kompaniya Rosneft Reg. Shs (GDRs Reg.S)/1 RL-,01	USD	68.000,00	270.032,60	1,86
NOVATEK Reg.Shs (GDRs Reg.S)/10 RL-,1	USD	5.500,00	432.639,31	2,97

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Phosagro OJSC Reg.Shs(Sp.GDRs Reg.S)1/3/o.N.	USD	2.570,00	31.428,26	0,22
RusHydro PAO Reg.Shs (Spons. ADRs)/100 RL 1	USD	63.000,00	56.414,37	0,39
Sberbank of Russia PJSC Reg.Shs (Sp.ADR's)/4 RL 3	USD	194.000,00	1.163.288,35	8,00
Surgutneftegaz Reg.Pfd Shs(Sp.ADRs)/10 RL 1	USD	32.500,00	191.429,71	1,32
Tatneft PJSC Reg.Shs (Sp.ADRs Reg.S)/6 DL 1	USD	13.500,00	379.990,39	2,61
VTB Bank PJSC Reg. Shs (GDRs Reg.S)/1 RL-,01	USD	140.000,00	265.859,80	1,83
X 5 Retail Group N.V. Reg.Shs (GDRs Reg S) 1/4/EO 1	USD	4.000,00	72.287,51	0,50
			6.635.598,86	45,63
REITS • REITS				
Emlak Konut Gayr. Yat. Ort. AS Namens-Aktien TN 1	TRY	60.000,00	52.838,60	0,36
			52.838,60	0,36
Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings			14.466.362,60	99,47
Derivate • Derivatives				
Aktienindex-Terminkontrakte • Share index future contracts				
RXD Index Future 17.06.16	USD	30,00	13.246,20	0,09
Summe Derivate • Total derivatives			13.246,20	0,09
Bankguthaben • Cash at banks				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	17.911,83	17.911,83	0,12
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	PLN	132.316,20	31.048,77	0,22
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	TRY	7.297,41	2.270,82	0,02
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	13.650,00	12.054,04	0,08
Summe Bankguthaben • Total cash at banks			63.285,46	0,44
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets				
Dividendenforderungen	TRY	37.316,00	11.612,04	0,08
Initial Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	56.836,69	56.836,69	0,39
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	TRY	4,89	1,52	0,00
Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets			68.450,25	0,47
Bankverbindlichkeiten • Bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities				
Verbindlichkeiten aus Variation Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	-15.000,00	-13.246,20	-0,09
Summe Bankverbindlichkeiten • Total bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities			-13.246,20	-0,09

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-56,53	-56,53	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	PLN	-21,89	-5,14	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	-6,50	-5,74	0,00
Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities			-67,41	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-55.169,24	-55.169,24	-0,38
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			14.542.861,66	100,00 *)

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein. • Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation.

VERPFLICHTUNGEN AUS DERIVATEN
LIABILITIES ON DERIVATIVES

Futures Futures	Währung Currency	Kontrakte Contracts	Kontraktgröße Contract size	Kurs Price	Dev.Kurs*) Exchange rate	Verpflichtungen aus Derivaten Contingent liabilities under derivatives contracts EUR
Futures Kauf • Futures purchases						
RXD Index Future 17.06.16	USD	30,00	10,00	1.023,0000	1,1324	271.017,31
Summe Futures Kauf • Total futures: purchases						271.017,31

Sämtliche Derivate wurden über die M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. abgewickelt. • All derivatives were handled by M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.

*) Berechnung mit 6 Nachkommastellen (siehe Seite 102 f.). • Calculation with 6-digits (see page 102).

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Russland • Russia	6,56	45,01
Polen • Poland	2,70	18,57
Türkei • Turkey	1,98	13,61
Ungarn • Hungary	1,50	10,33
Tschechische Republik • Czech Republic	0,93	6,42
Luxemburg • Luxembourg	0,36	2,47
Österreich • Austria	0,35	2,44
Niederlande • Netherlands	0,07	0,50
Zypern • Cyprus	0,02	0,12
Summe • Total	14,47	99,47

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors Ágazatok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Finanzdienstleistungen • Financial services	5,61	38,53
Öl und Gas • Oil and gas	4,03	27,71
Rohstoffe • Commodities	1,29	8,85
Verbrauchsgüter • Consumer goods	1,01	6,93
Verbraucherdienstleistungen • Consumer services	0,99	6,84
Telekommunikation • Telecommunications	0,66	4,51
Gesundheitswesen • Healthcare	0,38	2,64
Technologie • Technology	0,32	2,22
Industrieunternehmen • Industrial companies	0,09	0,64
Versorgungsunternehmen • Utilities	0,09	0,60
Summe • Total	14,47	99,47

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL	218.432,2461	250.083,3522	317.676,4262
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL	19.053,6730	19.806,5849	16.536,4820
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL	29.032,6960	51.457,6910	84.129,5560
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL	208.453,2231	218.432,2461	250.083,3522
	31.03.2016 EUR	31.03.2015 EUR	31.03.2014 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	14.542.861,66	16.614.617,40	17.786.603,75
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL	69,77	76,06	71,12
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL	69,77	76,06	71,12
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL	0,00	0,00	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

		31.03.2016
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR	14.466.362,60
Derivate • Derivatives	EUR	13.246,20
Bankguthaben • Cash at banks	EUR	63.285,46
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR	68.450,25
Bankverbindlichkeiten • Bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities	EUR	-13.246,20
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR	-67,41
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-55.169,24
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	14.542.861,66

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 208.453,22 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 69,77 (gerundet) pro Anteil.
 Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 69.77 (rounded) per unit on 208,453.22 units outstanding.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Dividendenerträge • Dividend income	591.664,60
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-72.275,18
Erträge aus REITs • Income from REITs	3.357,69
Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments	2,77
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	-7.487,63
ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME	515.262,25
Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾	-209.079,13
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-14.933,87
Depotbankvergütung • Custodian fee	-22.782,18
Vertriebsprovision • Sales commission	-94.401,27
Prüfungskosten • Audit fees	-8.877,90
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-7.248,76
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-7.779,29
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-841,22
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-43.424,21
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	4.585,53
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-404.782,30
ORDENTLICHER ERTRAGSÜBERSCHUSS • ORDINARY INCOME SURPLUS	110.479,95

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40% p.a. für die Klasse TNL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Fondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.40% for the class TNL of the fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount..

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS
CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year	16.614.617,40
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	-780.123,93
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	2.902,10
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income surplus	110.479,95
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	2.966,29
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	-231.456,59
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-1.176.523,56
TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	14.542.861,66

*) Die Anteilklasse InstAL wurde zum 21. November 2014 geschlossen. • The unit-class InstAL was closed as at November 21st, 2014. • Az InstAL részvényosztályt 2014. november 21-én megszüntették.

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Wertpapiervermögen • Securities holdings				
Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities				
Aktien • Shares				
21st Century Fox Inc. Registered Shares A DL -,01	USD	2.126,00	52.399,03	0,28
21st Century Fox Inc. Registered Shares B DL -,01	USD	799,00	19.897,39	0,11
3M Co. Registered Shares DL -,01	USD	1.163,00	171.255,96	0,91
Abbott Laboratories Registered Shares o.N.	USD	2.817,00	103.610,08	0,55
AbbVie Inc. Registered Shares DL -,01	USD	3.066,00	154.328,86	0,82
Accenture PLC Reg.Shares Class A DL -,000025	USD	1.187,00	120.932,70	0,64
Allergan PLC Registered Shares DL-,0001	USD	743,00	180.395,99	0,96
Allstate Corp., The Registered Shares DL -,01	USD	756,00	45.210,46	0,24
Alphabet Inc. Reg. Shs Cap.Stk Cl. C DL-,001	USD	561,00	371.818,55	1,97
Alphabet Inc. Reg. Shs Cl. A DL-,001	USD	550,00	373.178,21	1,98
Altria Group Inc. Registered Shares DL -,333	USD	3.726,00	205.910,53	1,09
Amazon.com Inc. Registered Shares DL -,01	USD	726,00	383.829,87	2,04
American Express Co. Registered Shares DL -,20	USD	1.556,00	82.842,85	0,44
American International Grp Inc Registered Shares New DL 2,50	USD	2.183,00	105.101,70	0,56
Amgen Inc. Registered Shares DL -,0001	USD	1.405,00	185.463,97	0,98
Apple Inc. Registered Shares o.N.	USD	10.531,00	1.018.877,04	5,39
AT & T Inc. Registered Shares DL 1	USD	11.624,00	404.130,06	2,14
Bank of America Corp. Registered Shares DL 0,01	USD	19.407,00	231.019,39	1,23
Berkshire Hathaway Inc. Reg.Shares B New DL -,00333	USD	3.540,00	445.344,75	2,36
Biogen Inc. Registered Shares DL-,0005	USD	421,00	94.498,22	0,50
Bk of New York MellonCorp.,The Registered Shares DL -,01	USD	2.043,00	67.005,49	0,36
Blackrock Inc. Reg. Shares Class A DL -,01	USD	240,00	72.349,70	0,38
Bristol-Myers Squibb Co. Registered Shares DL -,10	USD	3.171,00	177.647,69	0,94
California Resources Corp. Registered Shares DL -,01	USD	137,00	127,03	0,00
Capital One Financial Corp. Registered Shares DL -,01	USD	1.010,00	61.675,64	0,33
Caterpillar Inc. Registered Shares DL 1	USD	1.106,00	74.726,30	0,40
Celgene Corp. Registered Shares DL -,01	USD	1.485,00	129.563,76	0,69
Chevron Corp. Registered Shares DL-,75	USD	3.576,00	300.789,47	1,60
Cisco Systems Inc. Registered Shares DL-,001	USD	9.608,00	241.472,70	1,28
Citigroup Inc. Registered Shares New DL -,01	USD	5.607,00	207.365,91	1,10
Coca-Cola Co., The Registered Shares DL -,25	USD	7.396,00	304.226,14	1,61
Colgate-Palmolive Co. Registered Shares DL 1	USD	1.631,00	101.858,28	0,54
Comcast Corp. Reg. Shares Class A DL -,01	USD	4.600,00	246.979,87	1,31
ConocoPhillips Registered Shares DL -,01	USD	2.278,00	80.627,20	0,43

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Costco Wholesale Corp. Registered Shares DL -,005	USD	822,00	114.400,57	0,61
CVS Health Corp. Registered Shares DL-,01	USD	2.086,00	191.671,05	1,02
Danaher Corp. Registered Shares DL -,01	USD	1.135,00	95.248,19	0,51
Disney Co., The Walt Registered Shares DL -,01	USD	2.851,00	249.021,91	1,32
Dow Chemical Co., The Registered Shares DL 2,50	USD	2.095,00	95.240,73	0,51
Duke Energy Corp. (New) Registered Shares New DL -,001	USD	1.307,00	92.738,83	0,49
Du Pont Nemours & Co., E.I. Registered Shares DL -,30	USD	1.656,00	93.840,97	0,50
EMC Corp. Registered Shares DL -,01	USD	3.589,00	84.622,31	0,45
Emerson Electric Co. Registered Shares DL -,50	USD	1.235,00	59.503,36	0,32
Exelon Corp. Registered Shares o.N.	USD	1.747,00	54.659,32	0,29
Exxon Mobil Corp. Registered Shares o.N.	USD	7.866,00	587.102,01	3,10
Facebook Inc. Reg.Shares Cl.A DL-,000006	USD	4.359,00	441.520,05	2,34
Fedex Corp. Registered Shares DL -,10	USD	487,00	69.484,80	0,37
Ford Motor Co. Registered Shares DL -,01	USD	7.417,00	87.439,91	0,46
General Electric Co. Registered Shares DL -,06	USD	17.722,00	498.137,81	2,64
General Motors Co. Registered Shares DL -,01	USD	2.670,00	73.068,97	0,39
Gilead Sciences Inc. Registered Shares DL -,001	USD	2.596,00	210.839,03	1,12
Goldman Sachs Group Inc., The Registered Shares DL -,01	USD	742,00	102.545,92	0,54
Halliburton Co. Registered Shares DL 2,50	USD	1.584,00	50.384,74	0,27
Home Depot Inc., The Registered Shares DL -,05	USD	2.400,00	282.769,34	1,50
Intel Corp. Registered Shares DL -,001	USD	9.007,00	260.172,17	1,38
Intl Business Machines Corp. Registered Shares DL -,20	USD	1.679,00	220.046,26	1,17
Johnson & Johnson Registered Shares DL 1	USD	5.228,00	503.132,67	2,66
JPMorgan Chase & Co. Registered Shares DL 1	USD	6.956,00	366.780,96	1,95
Kinder Morgan Inc. Registered Shares P DL -,01	USD	3.476,00	54.822,82	0,29
Lilly & Co., Eli Registered Shares o.N.	USD	1.848,00	117.140,09	0,62
Lowe's Companies Inc. Registered Shares DL -,50	USD	1.725,00	115.802,28	0,61
MasterCard Inc. Registered Shares A DL -,0001	USD	1.857,00	153.837,13	0,82
McDonald's Corp. Registered Shares DL-,01	USD	1.712,00	190.233,98	1,01
Medtronic PLC Registered Shares DL -,0001	USD	2.633,00	175.362,82	0,93
Merck & Co. Inc. Registered Shares DL-,01	USD	5.279,00	248.099,95	1,32
MetLife Inc. Registered Shares DL -,01	USD	2.111,00	83.384,87	0,44
Microsoft Corp. Registered Shares DL-,00000625	USD	15.023,00	730.321,57	3,86
Mondelez International Inc. Registered Shares Class A o.N.	USD	3.006,00	107.402,65	0,57
Monsanto Co. Registered Shares DL -,01	USD	831,00	66.845,45	0,35
Morgan Stanley Registered Shares DL -,01	USD	2.840,00	62.874,25	0,33
Nextera Energy Inc. Registered Shares DL -,01	USD	875,00	91.564,38	0,49

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung) INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
NIKE Inc. Registered Shares Class B o.N.	USD	2.564,00	140.472,06	0,75
Occidental Petroleum Corp. Registered Shares DL -,20	USD	1.474,00	89.293,89	0,47
Oracle Corp. Registered Shares DL -,01	USD	5.985,00	216.536,07	1,15
PayPal Holdings Inc. Reg. Shares DL -,0001	USD	2.043,00	70.433,35	0,37
PepsiCo Inc. Registered Shares DL -,0166	USD	2.753,00	249.651,69	1,32
Pfizer Inc. Registered Shares DL -,05	USD	11.488,00	305.054,89	1,62
Philip Morris Internat. Inc. Registered Shares o.N.	USD	2.950,00	257.095,99	1,36
Priceline Group Inc., The Registered Shares DL-,008	USD	94,00	109.326,05	0,58
Procter & Gamble Co., The Registered Shares o.N.	USD	5.038,00	367.839,84	1,95
QUALCOMM Inc. Registered Shares DL -,0001	USD	2.840,00	127.880,25	0,68
Schlumberger N.V. (Ltd.) Reg. Shares DL -,01	USD	2.346,00	154.155,65	0,82
Southern Co., The Registered Shares DL 5	USD	1.671,00	75.566,86	0,40
Starbucks Corp. Reg. Shares DL -,001	USD	2.824,00	149.654,04	0,79
Target Corp. Registered Shares DL -,0833	USD	1.144,00	84.456,38	0,45
Texas Instruments Inc. Registered Shares DL 1	USD	1.922,00	99.070,24	0,53
Time Warner Inc. Registered Shares New DL -,01	USD	1.501,00	95.648,32	0,51
Union Pacific Corp. Registered Shares DL 2,50	USD	1.608,00	114.394,63	0,61
UnitedHealth Group Inc. Registered Shares DL -,01	USD	1.814,00	207.735,36	1,10
United Parcel Service Inc. Reg. Shares Class B DL -,01	USD	1.322,00	123.432,59	0,65
United Technologies Corp. Registered Shares DL 1	USD	1.477,00	130.757,02	0,69
U.S. Bancorp Registered Shares DL -,01	USD	3.066,00	110.981,40	0,59
Verizon Communications Inc. Registered Shares DL -,10	USD	7.738,00	369.270,15	1,96
VISA Inc. Reg. Shares Class A DL -,0001	USD	3.645,00	247.141,56	1,31
Walgreens Boots Alliance Inc. Reg. Shares DL -,01	USD	1.647,00	121.634,24	0,65
Wal-Mart Stores Inc. Registered Shares DL -,10	USD	2.916,00	177.164,25	0,94
Wells Fargo & Co. Registered Shares DL 1,666	USD	8.783,00	377.333,94	2,00
			18.470.505,62	97,96
REITS • REITS				
Simon Property Group Inc. Reg. Paired Shares DL-,0001	USD	583,00	105.917,16	0,56
			105.917,16	0,56
Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings			18.576.422,78	98,52
Derivate • Derivatives				
Aktienindex-Terminkontrakte • Share index future contracts				
S&P 500 E-Mini Index Future 17.06.16	USD	3,00	3.357,91	0,02
Summe Derivate • Total derivatives			3.357,91	0,02

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Bankguthaben • Cash at banks				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	61.115,31	61.115,31	0,32
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	242.294,01	213.965,04	1,14
Summe Bankguthaben • Total cash at banks			275.080,35	1,46
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets				
Dividendenforderungen	USD	20.719,90	18.297,35	0,10
Initial Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	14.250,00	12.583,89	0,07
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	23,15	20,44	0,00
Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets			30.901,68	0,17
Bankverbindlichkeiten • Bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities				
Verbindlichkeiten aus Variation Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	-3.802,50	-3.357,91	-0,02
Summe Bankverbindlichkeiten • Total bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities			-3.357,91	-0,02
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-24,66	-24,66	0,00
Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities			-24,66	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-27.623,34	-27.623,34	-0,15
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			18.854.756,81	100,00 *)

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein • Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation • A számítások során a kerekítések miatt kis mértékű eltérések adódhatnak

VERPFLICHTUNGEN AUS DERIVATEN LIABILITIES ON DERIVATIVES

Futures Futures	Währung Currency	Kontrakte Contracts	Kontraktgröße Contract size	Kurs Price	Dev.Kurs **) Exchange rate	Verpflichtungen aus Derivaten Contingent liabilities under derivatives contracts EUR
Futures Kauf • Futures purchases						
S&P 500 E-Mini Index Future 17.06.16	USD	3,00	50,00	2.055,2000	1,1324	272.235,96
Summe Futures Kauf • Total futures purchases						272.235,96

Sämtliche Derivate wurden über die M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. abgewickelt. • All derivatives were handled by M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.

**) Berechnung mit 6 Nachkommastellen (siehe Seite 102 f.). • Calculation with 6-digits (see page 102).

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
USA • USA	17,95	95,17
Irland • Ireland	0,48	2,53
Curaçao • Curacao	0,15	0,82
Summe • Total	18,58	98,52

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors Ágazatok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Technologie • Technology	4,20	22,20
Finanzdienstleistungen • Financial services	2,93	15,53
Gesundheitswesen • Healthcare	2,79	14,81
Verbraucherdienstleistungen • Consumer services	2,58	13,71
Verbrauchsgüter • Consumer goods	1,96	10,40
Industrieunternehmen • Industrial companies	1,53	8,11
Öl und Gas • Oil and gas	1,32	6,99
Telekommunikation • Telecommunications	0,77	4,10
Versorgungsunternehmen • Utilities	0,31	1,67
Rohstoffe • Commodities	0,19	1,00
Summe • Total	18,58	98,52

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL	1.124.853,758	1.362.560,996	1.370.340,713
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL	42.131,014	93.247,426	45.982,849
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL	58.097,420	330.954,664	53.762,566
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL	1.108.887,352	1.124.853,758	1.362.560,996
	31.03.2016 EUR	31.03.2015 EUR	31.03.2014 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	18.854.756,81	19.747.692,80	16.997.622,07
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL	17,00	17,56	12,47
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL	17,00	17,56	12,47
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL	0,00	0,00	0,00

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

		31.03.2016
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR	18.576.422,78
Derivate • Derivatives	EUR	3.357,91
Bankguthaben • Cash at banks	EUR	275.080,35
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR	30.901,68
Bankverbindlichkeiten • Bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities	EUR	-3.357,91
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR	-24,66
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-27.623,34
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	18.854.756,81

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 1.108.887,35 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 17,00 (gerundet) pro Anteil.
Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 17.00 (rounded) per unit on 1,108,887.35 units outstanding.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Dividendenerträge • Dividend income	432.002,98
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-127.874,97
Erträge aus REITs • Income from REITs	3.281,54
Quellensteuer auf REITs-Erträge • Withholding tax on REITs income	-984,47
Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments	20,44
Sonstige Erträge • Other income	1.028,94
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	357,74
ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME	307.832,20
Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾	-85.803,89
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-19.067,41
Depotbankvergütung • Custodian fee	-11.633,55
Vertriebsprovision • Sales commission	-28.037,83
Prüfungskosten • Audit fees	-4.991,70
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-9.327,48
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-8.062,81
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-113,74
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-16.675,12
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	-208,47
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-183.922,00
ORDENTLICHER ERTRAGSÜBERSCHUSS • ORDINARY INCOME SURPLUS	123.910,20

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,45% p.a. für die Klasse TNL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.45% for the class TNL of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year	19.747.692,80
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	-289.261,92
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	-149,27
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income surplus	123.910,20
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	-677,98
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	406.880,22
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-1.133.637,24
TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	18.854.756,81

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Wertpapiervermögen • Securities holdings				
Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities				
Aktien • Shares				
Australia & N. Z. Bkg Grp Ltd. Registered Shares o.N.	AUD	20.000,00	316.220,66	1,75
BHP Billiton Ltd. Registered Shares DL -,50	AUD	26.600,00	302.253,58	1,67
Commonwealth Bank of Australia Registered Shares o.N.	AUD	8.500,00	429.189,35	2,38
CSL Ltd. Registered Shares o.N.	AUD	4.480,00	306.280,61	1,69
CYBG PLC Shs(Df.Ch.D.Int./D.CDIS)/LS-01	AUD	2.850,00	7.567,86	0,04
National Australia Bank Ltd. Registered Shares o.N.	AUD	11.400,00	201.604,83	1,11
Suncorp Group Ltd. Registered Shares o.N.	AUD	28.000,00	224.751,21	1,24
Telstra Corp. Ltd. Registered Shares o.N.	AUD	66.900,00	240.317,60	1,33
Westpac Banking Corp. Registered Shares o.N.	AUD	20.000,00	409.091,95	2,26
Woolworths Ltd. Registered Shares o.N.	AUD	16.000,00	238.311,23	1,32
			2.675.588,88	14,79
AIA Group Ltd Registerd Shares o.N.	HKD	73.300,00	366.385,37	2,03
China Overseas Ppty Hldgs Ltd. Registered Shares HD-,001	HKD	28.366,00	3.645,46	0,02
China Ov.Land & Inv. Ltd. Registered Shares o.N.	HKD	85.100,00	237.605,41	1,31
CK Hutchison Holdings Ltd. Registered Shares o.N.	HKD	22.900,00	262.264,93	1,45
Hongkong Exch. + Clear. Ltd. Registered Shs (BL 100) o.N.	HKD	10.000,00	212.447,76	1,17
			1.082.348,93	5,98
AIN Holdings Inc. Registered Shares o.N.	JPY	9.000,00	407.236,63	2,24
Asahi Glass Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	44.000,00	212.550,39	1,17
Asahi Group Holdings Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	7.800,00	214.515,60	1,19
Astellas Pharma Inc. Registered Shares o.N.	JPY	17.000,00	199.505,17	1,10
Bridgestone Corp. Registered Shares o.N.	JPY	8.000,00	263.805,89	1,46
Central Japan Railway Co. Registered Shares o.N.	JPY	1.700,00	265.362,54	1,47
Daiwa House Industry Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	8.900,00	220.968,02	1,22
East Japan Railway Co. Registered Shares o.N.	JPY	3.200,00	243.742,84	1,35
Eisai Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	3.200,00	169.889,74	0,94
Fanuc Corp. Registered Shares o.N.	JPY	1.500,00	205.676,85	1,14
Fast Retailing Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	530,00	149.709,06	0,83
Fujifilm Holdings Corp. Registered Shares o.N.	JPY	5.500,00	191.976,82	1,06
Fuji Heavy Industries Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	7.000,00	218.204,49	1,21
Fuji Media Holdings Inc. Registered Shares o.N.	JPY	21.000,00	203.547,73	1,12
Hitachi Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	40.700,00	168.075,25	0,93
Honda Motor Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	10.300,00	249.265,20	1,38

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung) INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
ITOCHU Corp. Registered Shares o.N.	JPY	26.600,00	289.116,83	1,60
Japan Tobacco Inc. Registered Shares o.N.	JPY	7.500,00	275.843,41	1,52
Kao Corp. Registered Shares o.N.	JPY	5.100,00	240.086,11	1,33
KDDI Corp. Registered Shares o.N.	JPY	11.100,00	261.661,88	1,45
Keyence Corp. Registered Shares o.N.	JPY	570,00	274.410,67	1,52
Kuraray Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	23.000,00	248.184,57	1,37
Lawson Inc. Registered Shares o.N.	JPY	3.200,00	236.390,16	1,31
Mitsubishi Corp. Registered Shares o.N.	JPY	16.800,00	251.108,08	1,39
Mitsubishi Estate Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	11.100,00	181.970,78	1,01
Mitsubishi UFJ Finl Grp Inc. Registered Shares o.N.	JPY	72.000,00	294.452,55	1,62
Mitsui Fudosan Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	8.800,00	193.779,70	1,07
Mizuho Financial Group Inc. Registered Shares o.N.	JPY	177.700,00	234.252,18	1,29
Nagoya Railroad Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	75.000,00	309.368,09	1,70
Nintendo Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	1.100,00	138.019,73	0,76
Nippon Tel. and Tel. Corp. Registered Shares o.N.	JPY	7.500,00	285.136,22	1,58
NTT DOCOMO INC. Registered Shares o.N.	JPY	11.000,00	220.184,60	1,22
Omron Corp. Registered Shares o.N.	JPY	7.000,00	183.895,61	1,02
ORIX Corp. Registered Shares o.N.	JPY	16.500,00	207.741,26	1,15
Sekisui Chemical Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	20.100,00	218.467,98	1,21
Seven & I Holdings Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	5.600,00	210.442,45	1,16
SMC Corp. Registered Shares o.N.	JPY	1.000,00	204.990,67	1,13
SoftBank Group Corp. Registered Shares o.N.	JPY	5.100,00	214.609,70	1,19
Sompo Japan Nipponkoa Holdings Registered Shares o.N.	JPY	10.000,00	250.003,92	1,38
SONY Corp. Registered Shares o.N.	JPY	9.500,00	215.526,44	1,19
Sumitomo Corp. Registered Shares o.N.	JPY	30.000,00	263.139,32	1,45
Sumitomo Mitsui Financ. Group Registered Shares o.N.	JPY	8.300,00	222.083,16	1,23
Sumitomo Realty & Dev. Co.Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	6.800,00	175.655,20	0,97
Suruga Bank Ltd., The Registered Shares o.N.	JPY	15.000,00	232.673,03	1,29
Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	5.100,00	205.411,00	1,14
Tokyo Electric Pwr Co.Hldg.Inc Registered Shares o.N.	JPY	20.000,00	97.084,33	0,54
Toray Industries Inc. Registered Shares o.N.	JPY	30.000,00	225.662,26	1,25
Toyota Industries Corp. Registered Shares o.N.	JPY	5.400,00	214.275,63	1,18
Toyota Motor Corp. Registered Shares o.N.	JPY	12.300,00	574.111,89	3,16
			11.433.771,63	63,19
DBS Group Holdings Ltd. Registered Shares SD 1	SGD	23.000,00	231.121,04	1,28
Oversea-Chinese Bnkg Corp.Ltd. Registered Shares SD -,50	SGD	46.000,00	265.684,01	1,47
S'pore Telecommunications Ltd. Registered Shares SD -,15	SGD	122.000,00	304.493,84	1,67
United Overseas Bank Ltd. Registered Shares SD 1	SGD	22.700,00	279.867,89	1,55
			1.081.166,78	5,97

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Andere Wertpapiere • Other securities				
Transurban Group Triple Stapled Securities o.N.	AUD	38.000,00	290.677,69	1,61
			290.677,69	1,61
REITS • REITS				
Stockland Reg. Stapled Secs o.N.	AUD	107.000,00	307.924,25	1,70
			307.924,25	1,70
Wertpapier-Investmentanteile • Investment fund units				
db x-tr.MSCI TAIWAN In.ETF(DR) Inhaber-Anteile 1C o.N.	EUR	50.000,00	906.500,00	5,01
			906.500,00	5,01
Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings			17.777.978,16	98,25
Bankguthaben • Cash at banks				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	AUD	165.553,62	111.576,04	0,61
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	26.998,91	26.998,91	0,15
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	HKD	33.213,62	3.777,39	0,02
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	JPY	13.086.748,00	102.626,67	0,57
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	SGD	15.606,97	10.197,04	0,06
Summe Bankguthaben • Total cash at banks			255.176,05	1,41
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets				
Dividendenforderungen	AUD	51.971,64	35.026,66	0,19
Dividendenforderungen	JPY	11.875.144,00	93.125,24	0,52
Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets			128.151,90	0,71
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-65,41	-65,41	0,00
Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities			-65,41	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities			-66.108,21	-0,37
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			18.095.132,49	100,00 *)

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein. • Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation.

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Japan • Japan	11,42	63,20
Australien • Australia	3,27	18,05
Singapur • Singapore	1,08	5,97
Luxemburg • Luxembourg	0,91	5,01
Hongkong • Hong Kong	0,82	4,51
Kaimaninseln • Cayman Islands	0,27	1,47
Großbritannien • Great Britain	0,01	0,04
Summe • Total	17,78	98,25

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Finanzdienstleistungen • Financial services	5,48	30,31
Verbrauchsgüter • Consumer goods	3,04	16,82
Industrieunternehmen • Industrial companies	2,61	14,40
Verbraucherdienstleistungen • Consumer services	2,26	12,51
Telekommunikation • Telecommunications	1,53	8,44
Investmentanteile Aktienindex • Investment fund equity index	0,91	5,01
Gesundheitswesen • Healthcare	0,88	4,87
Rohstoffe • Commodities	0,78	4,29
Technologie • Technology	0,19	1,06
Versorgungsunternehmen • Utilities	0,10	0,54
Summe • Total	17,78	98,25

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL	785.233,068	874.818,979	1.001.767,527
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL	9.960,714	12.331,847	29.384,901
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL	49.888,358	101.917,758	156.333,449
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL	745.305,424	785.233,068	874.818,979
	31.03.2016 EUR	31.03.2015 EUR	31.03.2014 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	18.095.132,49	22.262.355,69	18.535.199,09
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL	24,28	28,35	21,19
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL	24,28	28,35	21,19
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL	0,00	0,00	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

		31.03.2016
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR	17.777.978,16
Bankguthaben • Cash at banks	EUR	255.176,05
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR	128.151,90
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR	-65,41
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-66.108,21
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	18.095.132,49

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 745.305,42 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 24,28 (gerundet) pro Anteil.
 Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 24.28 (rounded) per unit on 745,305.42 units outstanding.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Dividendenerträge • Dividend income	459.907,77
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-36.899,35
Erträge aus REITs • Income from REITs	19.913,40
Quellensteuer auf REITs-Erträge • Withholding tax on REITs income	-2.029,46
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	-7.224,92
ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME	433.667,44
Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾	-278.118,63
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-19.865,20
Depotbankvergütung • Custodian fee	-30.308,06
Vertriebsprovision • Sales commission	-125.637,01
Prüfungskosten • Audit fees	-6.351,30
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-9.645,20
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-7.893,23
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-405,66
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-15.298,22
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	10.378,31
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-483.144,20
ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS	-49.476,76

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40% p.a. für die Klasse TNL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.40% for the class TNL of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS
CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year	22.262.355,69
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	-1.059.064,06
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	-3.153,39
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-49.476,76
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	34.273,99
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	1.384.223,22
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-4.474.026,20
TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	18.095.132,49

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Wertpapiervermögen • Securities holdings				
Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities				
Aktien • Shares				
Actelion Ltd. Nam.-Aktien SF 0,50	CHF	2.300,00	299.854,78	0,79
Lonza Group AG Namens-Aktien SF 1	CHF	800,00	118.819,72	0,31
Novartis AG Namens-Aktien SF 0,50	CHF	25.633,00	1.646.232,29	4,36
			2.064.906,79	5,46
Coloplast AS Navne-Aktier B DK 1	DKK	1.600,00	107.454,74	0,28
GENMAB AS Navne Aktier DK 1	DKK	500,00	57.598,59	0,15
GN Store Nord AS Navne-Aktier DK 1	DKK	8.500,00	155.801,32	0,41
Novo-Nordisk AS Navne-Aktier B DK -,20	DKK	17.960,00	862.761,73	2,29
Novozymes A/S Navne-Aktier B DK 2	DKK	3.000,00	120.725,56	0,32
			1.304.341,94	3,45
Bayer AG Namens-Aktien o.N.	EUR	2.000,00	206.800,00	0,55
BB Biotech AG Namens-Aktien SF 0,20	EUR	14.000,00	587.230,00	1,55
Essilor Intl -Cie Génle Opt.SA Actions Port. EO 0,18	EUR	3.000,00	326.400,00	0,86
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.	EUR	4.900,00	313.355,00	0,83
Grifols S.A. Acciones Port. Class A EO -,25	EUR	5.800,00	114.637,00	0,30
Merck KGaA Inhaber-Aktien o.N.	EUR	3.600,00	266.652,00	0,71
MorphoSys AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	3.800,00	158.441,00	0,42
Orion Corp. (New) Registered Shares Cl.B o.N.	EUR	4.600,00	133.354,00	0,35
Qiagen N.V. Aandelen op naam EO -,01	EUR	11.800,00	230.513,00	0,61
Sanofi S.A. Actions Port. EO 2	EUR	16.200,00	1.154.574,00	3,05
Sartorius AG Vorzugsaktien o.St. o.N.	EUR	1.000,00	223.850,00	0,59
STADA Arzneimittel AG vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	8.000,00	278.280,00	0,74
UCB S.A. Actions Nom. o.N.	EUR	3.100,00	210.025,00	0,56
			4.204.111,00	11,12
Astrazeneca PLC Registered Shares DL -,25	GBP	17.207,00	858.239,20	2,27
GlaxoSmithKline PLC Registered Shares LS -,25	GBP	51.400,00	924.514,60	2,45
Hikma Pharmaceuticals PLC Registered Shares LS -,10	GBP	3.000,00	75.169,48	0,20
Shire PLC Registered Shares LS -,05	GBP	10.000,00	498.964,37	1,32
Smith & Nephew PLC Registered Shares DL -,20	GBP	5.000,00	73.182,29	0,19
			2.430.069,94	6,43

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Astellas Pharma Inc. Registered Shares o.N.	JPY	34.900,00	412.451,56	1,08
Daiichi Sankyo Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	6.600,00	130.836,09	0,35
Hisamitsu Pharmaceut. Co. Inc. Registered Shares o.N.	JPY	2.500,00	101.197,11	0,27
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp. Registered Shares o.N.	JPY	3.000,00	47.374,37	0,13
Nihon Kohden Corp. Registered Shares o.N.	JPY	6.800,00	152.084,35	0,40
Ono Pharmaceutical Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	4.000,00	153.568,57	0,41
Otsuka Holdings Company Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	10.500,00	344.140,77	0,91
Rohto Pharmaceutical Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	11.000,00	181.990,05	0,48
Santen Pharmaceutical Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	4.500,00	61.318,39	0,16
Sawai Pharmaceutical Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	3.800,00	212.843,40	0,56
Shionogi & Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	3.000,00	127.979,04	0,34
Taisho Pharmac.Hldgs.Co.Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	1.200,00	86.135,21	0,23
Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	9.300,00	381.195,38	1,01
Tsumura & Co. Registered Shares o.N.	JPY	8.200,00	178.442,66	0,47
			2.571.556,95	6,80
Getinge AB Namn-Aktier B (fria) SK 2	SEK	6.000,00	123.968,02	0,33
Swedish Orphan Biovitrum AB Namn-Aktier SK 1	SEK	7.000,00	83.792,59	0,22
			207.760,61	0,55
Abbott Laboratories Registered Shares o.N.	USD	16.000,00	588.484,63	1,56
AbbVie Inc. Registered Shares DL -,01	USD	18.500,00	931.208,05	2,46
Aetna Inc. Registered Shares DL -,01	USD	4.032,00	406.582,55	1,08
Alexion Pharmaceuticals Inc. Registered Shares DL -,0001	USD	2.400,00	285.736,49	0,76
Allergan PLC Registered Shares DL-,0001	USD	3.726,00	904.650,69	2,39
Amgen Inc. Registered Shares DL -,0001	USD	5.800,00	765.616,39	2,03
Anthem Inc. Registered Shares DL -,01	USD	2.500,00	309.011,83	0,82
Bard Inc. C.R. Registered Shares DL -,25	USD	1.900,00	340.402,68	0,90
Baxalta Inc. Registered Shares DL -,01	USD	5.500,00	195.006,18	0,52
Baxter International Inc. Registered Shares DL 1	USD	5.500,00	200.397,39	0,53
Becton, Dickinson & Co. Registered Shares DL 1	USD	2.233,00	300.796,38	0,80
Biogen Inc. Registered Shares DL-,0005	USD	2.400,00	538.707,17	1,42
Biomarin Pharmaceutical Inc. Registered Shares DL -,001	USD	1.050,00	72.416,99	0,19
Boston Scientific Corp. Registered Shares DL -,01	USD	20.650,00	343.194,10	0,91
Bristol-Myers Squibb Co. Registered Shares DL -,10	USD	19.900,00	1.114.849,88	2,95
Celgene Corp. Registered Shares DL -,01	USD	8.500,00	741.610,74	1,96
Cigna Corp. Registered Shares DL 1	USD	3.300,00	400.581,07	1,06

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung) INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Endo International PLC Registered Shares DL -,0001	USD	2.500,00	62.809,08	0,17
Express Scripts Holding Inc. Registered Shares DL -,01	USD	4.000,00	243.906,75	0,65
Gilead Sciences Inc. Registered Shares DL -,001	USD	11.300,00	917.750,79	2,43
HCA Holdings Inc. Registered Shares DL -,01	USD	1.300,00	89.659,13	0,24
Illumina Inc. Registered Shares DL -,01	USD	1.500,00	208.534,97	0,55
Incyte Corp. Registered Shares DL -,001	USD	1.800,00	108.645,35	0,29
Intuitive Surgical Inc. Registered Shares DL -,001	USD	550,00	290.581,07	0,77
Ionis Pharmaceuticals Inc. Reg. Shares 144A DL -,001	USD	1.000,00	34.113,39	0,09
Johnson & Johnson Registered Shares DL 1	USD	16.000,00	1.539.809,25	4,06
Lilly & Co., Eli Registered Shares o.N.	USD	7.900,00	500.761,22	1,32
MacroGenics Inc. Registered Shares DL -,01	USD	1.000,00	15.215,47	0,04
Mallinckrodt PLC Registered Shares DL-,20	USD	1.200,00	63.486,40	0,17
Medtronic PLC Registered Shares DL -,0001	USD	16.797,00	1.118.712,24	2,96
Merck & Co. Inc. Registered Shares DL-,01	USD	36.000,00	1.691.910,99	4,47
Mylan N.V. Aandelen aan toonder EO -,01	USD	7.000,00	286.824,44	0,76
Pfizer Inc. Registered Shares DL -,05	USD	78.500,00	2.084.506,36	5,50
Quest Diagnostics Inc. Registered Shares DL -,01	USD	2.000,00	127.622,75	0,34
Regeneron Pharmaceuticals Inc. Registered Shares DL -,001	USD	500,00	158.813,14	0,42
ResMed Inc. Registered Shares DL -,004	USD	2.500,00	125.596,08	0,33
St. Jude Medical Inc. Registered Shares DL -,10	USD	4.200,00	204.176,97	0,54
Stryker Corp. Registered Shares DL -,10	USD	4.200,00	397.041,68	1,05
Teva Pharmaceutical Inds Ltd. Reg. Shares (ADRs)/1 IS-,10	USD	2.000,00	96.079,12	0,25
Thermo Fisher Scientific Inc. Registered Shares DL 1	USD	2.800,00	348.120,81	0,92
UnitedHealth Group Inc. Registered Shares DL -,01	USD	9.800,00	1.122.274,81	2,96
Valeant Pharma. Int. Inc. Registered Shares o.N.	USD	3.120,00	74.583,54	0,20
Vertex Pharmaceuticals Inc. Registered Shares DL -,01	USD	1.400,00	96.926,88	0,26
Zimmer Biomet Holdings Inc. Registered Shares DL -,01	USD	2.600,00	244.984,10	0,65
Zoetis Inc. Registered Shares Cl.A DL -,01	USD	3.500,00	136.056,16	0,36
			20.828.756,15	55,09
Bezugsrechte • Pre-emptive/subscription rights				
Intercell AG Ansprüche auf Nachb.(Umt.)	EUR	60.000,00	0,00	0,00
			0,00	0,00
Genussscheine • Profit participation certificates				
Roche Holding AG Inhaber-Genussscheine o.N.	CHF	8.500,00	1.846.152,29	4,89
			1.846.152,29	4,89

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Wertpapier-Investmentanteile • Investment fund units				
Lacuna-BB Adam.Asia Pac.Health Inhaber-Anteile I o.N.	EUR	250,00	469.350,00	1,24
			469.350,00	1,24
Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings			35.927.005,67	95,03
Derivate • Derivatives				
Aktienindex-Terminkontrakte • Share index future contracts				
Nasdaq 100 E-Mini Future 17.06.16	USD	-20,00	-44.401,27	-0,12
Optionsrechte auf Aktienindizes • Options on stock market indices				
Put Euro Stoxx 2300 16.12.16	EUR	-70,00	-38.010,00	-0,10
Put Euro Stoxx 2600 16.12.16	EUR	70,00	73.640,00	0,20
Put Euro Stoxx 2600 17.06.16	EUR	-100,00	-29.100,00	-0,08
Devisenterminkontrakte • Currency futures contracts				
EUR/GBP Future 13.06.16	GBP	6,00	-3.582,68	-0,01
EUR/USD Future 13.06.16	USD	-12,00	-33.805,63	-0,09
JPY/USD Future 13.06.16	USD	-9,00	-6.705,89	-0,02
Summe Derivate • Total derivatives			-81.965,47	-0,22
Bankguthaben • Cash at banks				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	407.025,73	373.168,87	0,99
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	DKK	412,17	55,31	0,00
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	1.444.949,92	1.444.949,92	3,82
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	JPY	2.530.533,00	19.851,37	0,05
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	SEK	11.069,29	1.198,04	0,00
Forderungen aus Variation Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	GBP	2.812,50	3.582,68	0,01
Forderungen aus Variation Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	96.155,25	84.912,79	0,22
Summe Bankguthaben • Total cash at banks			1.927.718,98	5,09
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets				
Dividendenforderungen	EUR	4.186,00	4.186,00	0,01
Dividendenforderungen	GBP	23.634,00	30.106,01	0,08
Dividendenforderungen	JPY	2.773.178,00	21.754,86	0,06
Dividendenforderungen	USD	29.190,69	25.777,73	0,07

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Initial Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	38.795,52	38.795,52	0,10
Initial Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	GBP	14.400,00	18.343,34	0,05
Initial Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	162.900,00	143.853,76	0,38
Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets			282.817,22	0,75
Bankverbindlichkeiten • Bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities				
Bankverbindlichkeiten M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	GBP	-1.473,60	-1.877,14	0,00
Bankverbindlichkeiten M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	-139.456,26	-123.151,06	-0,33
Summe Bankverbindlichkeiten • Total Bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities			-125.028,20	-0,33
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	-514,61	-471,80	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-630,17	-630,17	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	GBP	-3,96	-5,04	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	SEK	-5,97	-0,65	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	-50,88	-44,93	0,00
Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities			-1.152,59	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-122.035,03	-122.035,03	-0,32
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			37.807.360,58	100,00 *)

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein • Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation •
A számítások során a kerekítések miatt kis mértékű eltérések adódhatnak

VERPFLICHTUNGEN AUS DERIVATEN
LIABILITIES ON DERIVATIVES

Futures Futures	Währung Currency	Kontrakte Contracts	Kontraktgröße Contract size	Kurs Price	Dev.Kurs Exchange rate	Verpflichtungen aus Derivaten Contingent liabilities under derivatives contracts EUR
--------------------	---------------------	------------------------	--------------------------------	---------------	---------------------------	--

Futures Kauf • Futures purchases

EUR/GBP Future 13.06.16	GBP	6,00	125.000,00	0,7895	0,7850	754.274,38
Summe Futures Kauf • Total futures purchases						754.274,38

Futures Verkauf • Futures sales

EUR/USD Future 13.06.16	USD	-12,00	125.000,00	1,1360	1,1324	-1.504.768,63
JPY/USD Future 13.06.16	USD	-9,00	12.500.000,00	0,0089	1,1324	-885.127,83
Nasdaq 100 E-Mini Future 17.06.16	USD	-20,00	20,00	4.482,0000	1,1324	-1.583.186,15
Summe Futures Verkauf • Total futures sales						-3.973.082,61

Optionen • Options

Put Euro Stoxx 2300 16.12.16	EUR	-70,00	10,00	3.044,1000	1,0000	-2.130.870,00
Put Euro Stoxx 2600 17.06.16	EUR	-100,00	10,00	3.044,1000	1,0000	-3.044.100,00
Summe Optionen • Total options						-5.174.970,00

Sämtliche Derivate wurden über die M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. abgewickelt. • All derivatives were handled by M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.

**) Berechnung mit 6 Nachkommastellen (siehe Seite 102 f.). • Calculation with 6-digits (see page 102).

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyónának %-ában
USA • USA	18,23	48,19
Schweiz • Switzerland	4,50	11,90
Japan • Japan	2,57	6,80
Irland • Ireland	2,15	5,69
Großbritannien • Great Britain	1,93	5,11
Frankreich • France	1,48	3,92
Bundesrepublik Deutschland • Federal Republic of Germany	1,45	3,83
Dänemark • Denmark	1,30	3,45
Niederlande • Netherlands	0,52	1,37
Sonstige Länder • Other countries	1,80	4,77
Summe • Total	35,93	95,03

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Gesundheitswesen • Healthcare	33,18	87,77
Genussscheine • Profit participation certificates	1,85	4,88
Investmentanteile Aktien • Equity funds	0,47	1,24
Industrieunternehmen • Industrial companies	0,22	0,59
Rohstoffe • Commodities	0,21	0,55
Summe • Total	35,93	95,03

STATISTISCHE INFORMATIONEN STATISTICAL INFORMATION

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the financial year class AL	146.283,396	132.610,135	230.283,546
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL	20.750,000	92.767,771	59.607,362
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL	92.854,340	79.094,510	157.280,773
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the end of the financial year class AL	74.179,056	146.283,396	132.610,135
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL	630.903,910	608.592,625	715.050,492
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL	40.813,903	55.568,495	46.663,369
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL	43.030,798	33.257,210	153.121,236
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL	628.687,015	630.903,910	608.592,625
	31.03.2016 EUR	31.03.2015 EUR	31.03.2014 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	37.807.360,58	49.691.128,63	31.205.559,79
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL	57,03	67,60	44,31
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL	59,88	70,98	46,53
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL	53,41	63,09	41,62
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL	53,41	63,09	41,62
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL	0,00	0,00	0,00

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

		31.03.2016
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR	35.927.005,67
Derivate • Derivatives	EUR	-81.965,47
Bankguthaben • Cash at banks	EUR	1.927.718,98
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR	282.817,22
Bankverbindlichkeiten • Bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities	EUR	-125.028,20
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR	-1.152,59
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-122.035,03
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	37.807.360,58

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus 702.866,07 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 74.179,06 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von 57,03 EUR (gerundet) pro Anteil und 628.687,02 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von 53,41 EUR (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 702,866.07 units outstanding. 74,179.06 units are allotted as class AL having a net asset value of 57.03 EUR (rounded) per unit and 628,687.02 units are allotted as class TNL having a net asset value of 53.41 EUR (rounded) per unit.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse AL class AL EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse TNL class TNL EUR
Dividendenerträge • Dividend income	849.283,01	102.868,74	746.414,27
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-201.795,35	-24.508,39	-177.286,96
Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments	23,52	2,61	20,91
Sonstige Erträge • Other income	30.694,25	5.702,15	24.992,10
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	-7.877,76	-9.192,70	1.314,94
ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME	670.327,67	74.872,41	595.455,26
Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾	-592.709,99	-73.976,71	-518.733,28
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-42.325,75	-5.282,83	-37.042,92
Depotbankvergütung • Custodian fee	-25.838,97	-3.224,96	-22.614,01
Vertriebsprovision • Sales commission	-234.980,27	0,00	-234.980,27
Prüfungskosten • Audit fees	-375,00	-122,49	-252,51
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-20.090,15	-2.261,25	-17.828,90
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-9.653,84	-1.338,27	-8.315,57
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-2.726,47	-336,04	-2.390,43
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-30.316,94	-3.947,67	-26.369,27
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	10.753,51	11.105,21	-351,70
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-948.263,87	-79.385,01	-868.878,86
ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS	-277.936,20	-4.512,60	-273.423,60

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40% p.a. für die Klassen AL und TNL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.40% for the classes AL and TNL of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS
CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse AL class AL EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse TNL class TNL EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year	49.691.128,63	9.889.352,91	39.801.775,72
Ausschüttungen • Distribution	-59.432,18	-59.432,18	0,00
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	-4.690.271,63	-4.571.357,16	-118.914,47
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	-2.875,76	-1.912,52	-963,24
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-277.936,20	-4.512,60	-273.423,60
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	113.079,05	128.727,65	-15.648,60
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	3.556.034,21	397.355,80	3.158.678,41
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-10.522.365,54	-1.547.998,12	-8.974.367,42
TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	37.807.360,58	4.230.223,78	33.577.136,80

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Wertpapiervermögen • Securities holdings				
Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities				
Aktien • Shares				
CGI Group Inc. Reg.Shs Class A (Sub.Vtg) o.N.	CAD	3.000,00	126.192,44	0,48
Constellation Software Inc. Registered Shares o.N.	CAD	350,00	128.663,59	0,48
			254.856,03	0,96
ams AG Inhaber-Aktien o.N.	CHF	3.100,00	92.227,39	0,35
Temenos Group AG Nam.-Aktien SF 5	CHF	1.000,00	47.399,53	0,18
			139.626,92	0,53
ASML Holding N.V. Aandelen op naam EO -,09	EUR	4.960,00	442.878,40	1,67
Atos SE Actions au Porteur EO 1	EUR	1.000,00	71.860,00	0,27
Cap Gemini S.A. Actions Port. EO 8	EUR	2.600,00	218.530,00	0,82
Dassault Systèmes S.A. Actions Port. EO 0,50	EUR	2.220,00	156.954,00	0,59
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien o.N.	EUR	12.000,00	191.340,00	0,72
Dialog Semiconductor PLC Registered Shares LS -,10	EUR	2.000,00	69.030,00	0,26
Gemalto N.V. Aandelen EO 1	EUR	1.500,00	98.175,00	0,37
Iliad S.A. Actions au Porteur o.N.	EUR	580,00	134.792,00	0,51
Infineon Technologies AG Namens-Aktien o.N.	EUR	13.400,00	169.577,00	0,64
Ingenico Group S.A. Actions Port. EO 1	EUR	1.100,00	112.970,00	0,43
Nokia Corp. Registered Shares EO 0,06	EUR	55.000,00	293.425,00	1,11
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.	EUR	8.743,00	622.151,88	2,35
United Internet AG Namens-Aktien o.N.	EUR	1.800,00	79.515,00	0,30
			2.661.198,28	10,04
ARM Holdings PLC Registered Shares LS -,0005	GBP	12.500,00	163.051,92	0,61
Sage Group PLC, The Registered Shares LS-,01051948	GBP	18.500,00	147.877,27	0,56
			310.929,19	1,17
Brother Industries Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	5.500,00	55.917,29	0,21
Canon Inc. Registered Shares o.N.	JPY	10.450,00	273.640,90	1,03
Cyberagent Inc. Registered Shares o.N.	JPY	1.500,00	63.189,36	0,24
Fujitsu Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	26.000,00	83.726,88	0,32
IT Holdings Corp. Registered Shares o.N.	JPY	2.500,00	52.795,08	0,20
KDDI Corp. Registered Shares o.N.	JPY	7.200,00	173.851,92	0,66
Konica Minolta Inc. Registered Shares o.N.	JPY	9.000,00	67.143,10	0,25

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
NEC Corp. Registered Shares o.N.	JPY	18.000,00	39.113,86	0,15
Nomura Research Institute Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	1.980,00	59.256,79	0,22
Obic Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	3.100,00	150.289,47	0,57
Oki Electric Industry Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	44.000,00	53.846,27	0,20
Otsuka Corp. Registered Shares o.N.	JPY	2.700,00	126.661,12	0,48
Ricoh Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	5.500,00	49.876,84	0,19
Rohm Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	1.000,00	36.987,93	0,14
Seiko Epson Corp. Registered Shares o.N.	JPY	3.000,00	42.808,73	0,16
Trend Micro Inc. Registered Shares o.N.	JPY	3.200,00	104.178,11	0,39
Yahoo Japan Corp. Registered Shares o.N.	JPY	42.000,00	158.808,86	0,60
			1.592.092,51	6,01
Telenor ASA Navne-Aksjer NK 6	NOK	5.000,00	74.120,01	0,28
			74.120,01	0,28
Ericsson Namn-Aktier B (fria) o.N.	SEK	36.715,00	324.850,67	1,22
Hexagon AB Namn-Aktier B (fria)SK1,333	SEK	4.000,00	136.674,36	0,52
			461.525,03	1,74
Adobe Systems Inc. Registered Shares o.N.	USD	1.300,00	107.659,84	0,41
Akamai Technologies Inc. Registered Shares DL -,01	USD	3.801,00	184.947,99	0,70
Alphabet Inc. Reg. Shs Cap.Stk Cl. C DL-,001	USD	2.305,00	1.527.703,68	5,76
Amdocs Ltd. Registered Shares LS -,01	USD	4.365,00	231.548,53	0,87
Analog Devices Inc. Registered Shares DL -,166	USD	5.200,00	271.434,12	1,02
Ansys Inc. Registered Shares DL -,01	USD	1.800,00	140.785,94	0,53
Apple Inc. Registered Shares o.N.	USD	24.460,00	2.366.511,48	8,94
Applied Materials Inc. Registered Shares o.N.	USD	11.101,00	206.256,66	0,78
Autodesk Inc. Registered Shares o.N.	USD	3.000,00	153.391,03	0,58
Broadcom Ltd. Registered Shares o.N.	USD	147,00	20.371,52	0,08
Cerner Corp. Registered Shares DL -,01	USD	3.000,00	139.667,96	0,53
Check Point Software Techs Ltd Registered Shares IS -,01	USD	2.100,00	160.114,80	0,60
Cisco Systems Inc. Registered Shares DL-,001	USD	49.700,00	1.249.083,36	4,71
Cognizant Technology Sol.Corp. Reg. Shs Class A DL -,01	USD	6.000,00	330.890,14	1,25
Corning Inc. Registered Shares DL -,50	USD	8.669,00	159.539,00	0,60
EMC Corp. Registered Shares DL -,01	USD	13.591,00	320.451,87	1,21
F5 Networks Inc. Registered Shares o.N.	USD	1.900,00	176.963,09	0,67
Facebook Inc. Reg.Shares Cl.A DL-,000006	USD	21.200,00	2.147.333,10	8,11

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung) INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Hewlett Packard Enterprise Co. Registered Shares DL -,01	USD	13.300,00	210.117,45	0,79
HP Inc. Registered Shares DL -,01	USD	13.300,00	144.463,09	0,54
Intel Corp. Registered Shares DL -,001	USD	37.178,00	1.073.907,08	4,05
Intl Business Machines Corp. Registered Shares DL -,20	USD	6.303,00	826.058,13	3,12
Intuit Inc. Registered Shares DL -,01	USD	823,00	74.988,64	0,28
KLA-Tencor Corp. Registered Shares DL 0,001	USD	2.200,00	140.967,86	0,53
Lam Research Corp. Registered Shares DL -,001	USD	3.000,00	217.741,08	0,82
Micron Technology Inc. Registered Shares DL -,10	USD	4.500,00	41.646,06	0,16
Microsoft Corp. Registered Shares DL-,00000625	USD	49.300,00	2.396.648,71	9,05
NVIDIA Corp. Registered Shares DL-,001	USD	6.000,00	189.473,68	0,71
Oracle Corp. Registered Shares DL -,01	USD	24.705,00	893.821,84	3,37
QUALCOMM Inc. Registered Shares DL -,0001	USD	12.800,00	576.361,71	2,17
Red Hat Inc. Registered Shares DL -,0001	USD	2.000,00	130.766,51	0,49
salesforce.com Inc. Registered Shares DL -,001	USD	3.450,00	226.364,36	0,85
SanDisk Corp. Registered Shares DL -,001	USD	1.200,00	80.483,93	0,30
Seagate Technology PLC Registered Shares DL -,00001	USD	4.500,00	135.786,82	0,51
Skyworks Solutions Inc. Registered Shares DL -,25	USD	2.000,00	137.495,58	0,52
Symantec Corp. Registered Shares DL -,01	USD	3.541,00	57.474,02	0,22
Texas Instruments Inc. Registered Shares DL 1	USD	10.701,00	551.587,22	2,08
Twitter Inc. Registered Shares DL -,000005	USD	3.700,00	53.454,61	0,20
Western Digital Corp. Registered Shares DL -,01	USD	1.300,00	52.968,92	0,20
Xilinx Inc. Registered Shares DL -,01	USD	3.900,00	164.864,89	0,62
Yahoo! Inc. Registered Shares DL-,001	USD	4.875,00	157.391,38	0,59
			18.429.487,68	69,52
Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings			23.923.835,65	90,25

Derivate • Derivatives

Optionsrechte auf Aktienindizes • Options on stock market indices

Put Nasdaq 3200 16.12.16	USD	-5,00	-15.431,83	-0,06
Put Nasdaq 3700 16.12.16	USD	5,00	37.663,37	0,14

Devisenterminkontrakte (Kauf/Verkauf) • Forward foreign exchange transactions purchase/sale

Devisenterminkontrakte • Currency futures contracts

EUR/USD Future 13.06.16	USD	-10,00	-29.951,21	-0,11
JPY/USD Future 13.06.16	USD	-6,00	-4.470,60	-0,02
Summe Derivate • Total Derivatives			-12.190,27	-0,05

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Bankguthaben • Cash at banks				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CAD	8.840,69	6.018,39	0,02
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	343,78	315,18	0,00
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	902.364,97	902.364,97	3,40
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	GBP	40.244,47	51.265,14	0,19
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	JPY	37.209.395,00	291.897,92	1,10
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	NOK	27.695,33	2.940,94	0,01
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	SEK	45.450,73	4.919,19	0,02
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	1.487.400,18	1.313.493,62	4,97
Forderungen aus Variation Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	38.979,25	34.421,80	0,13
Summe Bankguthaben • Total cash at banks			2.607.637,15	9,84
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets				
Dividendenforderungen	CAD	350,83	238,83	0,00
Dividendenforderungen	JPY	2.102.365,00	16.492,49	0,06
Dividendenforderungen	USD	5.588,00	4.934,65	0,02
Initial Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	51.700,00	45.655,25	0,17
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	130,08	114,87	0,00
Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets			67.436,09	0,25
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	-36,62	-33,57	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-527,01	-527,01	0,00
Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities			-560,58	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-77.934,37	-77.934,37	-0,29
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			26.508.223,67	100,00 *)

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein • Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation • A számítások során a kerekítések miatt kis mértékű eltérések adódhatnak

VERPFLICHTUNGEN AUS DERIVATEN LIABILITIES ON DERIVATIVES

Futures Futures	Währung Currency	Kontrakte Contracts	Kontraktgröße Contract size	Kurs Price	Dev.Kurs **) Exchange rate	Verpflichtungen aus Derivaten Contingent liabilities under derivatives contracts EUR
Futures Verkauf • Futures sales						
EUR/USD Future 13.06.16	USD	-10,00	125.000,00	1,1360	1,1324	-1.253.973,86
JPY/USD Future 13.06.16	USD	-6,00	12.500.000,00	0,0089	1,1324	-590.085,22
Summe Futures Verkauf • Total futures: sales						-1.844.059,08
Optionen • Options						
Put Nasdaq 3200 16.12.16	USD	-5,00	100,00	4.490,8757	1,1324	-1.982.901,67
Summe Optionen • Total options						-1.982.901,67

Sämtliche Derivate wurden über die M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. abgewickelt. • All derivatives were handled by M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.

**) Berechnung mit 6 Nachkommastellen (siehe Seite 102 f.). • Calculation with 6-digits (see page 102).

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
USA • USA	17,89	67,46
Japan • Japan	1,59	6,01
Bundesrepublik Deutschland • Federal Republic of Germany	1,06	4,01
Frankreich • France	0,70	2,62
Niederlande • Netherlands	0,54	2,04
Schweden • Sweden	0,46	1,74
Großbritannien • Great Britain	0,38	1,43
Finnland • Finland	0,29	1,11
Kanada • Canada	0,25	0,96
Sonstige Länder • Other countries	0,76	2,87
Summe • Total	23,92	90,25

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Technologie • Technology	23,48	88,59
Telekommunikation • Telecommunications	0,44	1,66
Summe • Total	23,92	90,25

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the financial year class AL	1.053.316,903	1.067.781,486	1.084.392,175
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL	163.335,000	99,000	71,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL	163.627,297	14.563,583	16.681,689
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the end of the financial year class AL	1.053.024,606	1.053.316,903	1.067.781,486
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL	2.350.327,771	2.339.301,423	2.367.168,823
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL	33.605,507	40.353,791	25.979,443
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL	28.296,916	29.327,443	53.846,843
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL	2.355.636,362	2.350.327,771	2.339.301,423
	31.03.2016 EUR	31.03.2015 EUR	31.03.2014 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	26.508.223,67	27.839.154,55	20.251.785,12
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL	8,15	8,55	6,18
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL	8,56	8,98	6,49
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL	7,61	8,01	5,83
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL	7,61	8,01	5,83
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL	0,00	0,00	0,00

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

		31.03.2016
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR	23.923.835,65
Derivate • Derivatives	EUR	-12.190,27
Bankguthaben • Cash at banks	EUR	2.607.637,15
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR	67.436,09
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR	-560,58
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-77.934,37
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	26.508.223,67

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus 3.408.660,97 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 1.053.024,61 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von 8,15 EUR (gerundet) pro Anteil und 2.355.636,36 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von 7,61 EUR (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 3,408,660.97 units outstanding. 1,053,024.61 units are allotted as class AL having a net asset value of 8.15 EUR (rounded) per unit and 2,355,636.36 units are allotted as class TNL having a net asset value of 7.61 EUR (rounded) per unit.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 Klasse AL class AL EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse AL class AL EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse TNL class TNL EUR
Dividendenerträge • Dividend income	474.404,59	157.740,50	316.664,09
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-130.924,84	-43.448,13	-87.476,71
Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments	114,87	37,87	77,00
Sonstige Erträge • Other income	3.028,26	979,26	2.049,00
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	-4.689,53	-4.938,83	249,30
ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME	341.933,35	110.370,67	231.562,68
Verwaltungsvergütung • Management fee 1)	-378.115,21	-125.005,40	-253.109,81
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-27.002,70	-8.927,56	-18.075,14
Depotbankvergütung • Custodian fee	-16.478,41	-5.447,65	-11.030,76
Vertriebsprovision • Sales commission	-115.431,87	0,00	-115.431,87
Prüfungskosten • Audit fees	-5.752,30	-1.904,19	-3.848,11
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-13.267,08	-4.405,60	-8.861,48
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-9.519,08	-3.170,92	-6.348,16
Zinsaufwendungen • Interest expense	-897,22	-301,71	-595,51
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-19.722,09	-6.549,05	-13.173,04
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	4.874,20	5.357,62	-483,42
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-581.311,76	-150.354,46	-430.957,30
ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS	-239.378,41	-39.983,79	-199.394,62

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40% p.a. für die Klassen AL und TNL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.40% for the classes AL and TNL of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse AL class AL EUR	01.04.2015 31.03.2016 Klasse TNL class TNL EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year	27.839.154,55	9.004.132,24	18.835.022,31
Ausschüttungen • Distribution	-27.915,81	-27.915,81	0,00
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	143.735,63	102.850,67	40.884,96
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	-184,67	-418,79	234,12
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-239.378,41	-39.983,79	-199.394,62
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	9.198,22	10.257,04	-1.058,82
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	1.141.404,98	368.603,01	772.801,97
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-2.357.790,82	-838.441,11	-1.519.349,71
TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	26.508.223,67	8.579.083,46	17.929.140,21

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Wertpapiervermögen • Securities holdings				
Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities				
Aktien • Shares				
Geberit AG Nam.-Akt. (Dispost.) SF -,10	CHF	600,00	198.803,00	1,09
Novartis AG Namens-Aktien SF 0,50	CHF	2.200,00	141.290,95	0,78
Sonova Holding AG Namens-Aktien SF 0,05	CHF	1.000,00	112.677,04	0,62
			452.770,99	2,49
Coloplast AS Navne-Aktier B DK 1	DKK	6.500,00	436.534,88	2,41
Novo-Nordisk AS Navne-Aktier B DK -,20	DKK	5.000,00	240.189,79	1,32
Novozymes A/S Navne-Aktier B DK 2	DKK	4.800,00	193.160,90	1,06
Rockwool International A/S Navne-Aktier B DK 10	DKK	2.400,00	330.415,27	1,82
Vestas Wind Systems AS Navne-Aktier DK 1	DKK	6.500,00	410.107,29	2,26
			1.610.408,13	8,87
Aareal Bank AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	10.600,00	304.803,00	1,68
ACEA S.p.A. Azioni nom. EO 5,16	EUR	28.000,00	392.000,00	2,16
Akzo Nobel N.V. Aandelen aan toonder EO 2	EUR	4.900,00	295.813,00	1,63
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	3.800,00	549.290,00	3,03
Assicurazioni Generali S.p.A. Azioni nom. EO 1	EUR	18.000,00	236.880,00	1,30
AXA S.A. Actions Port. EO 2,29	EUR	9.000,00	185.850,00	1,02
Banco Bilbao Vizcaya Argent. Acciones Nom. EO 0,49	EUR	29.164,00	173.496,64	0,96
BASF SE Namens-Aktien o.N.	EUR	4.800,00	322.176,00	1,77
Bayerische Motoren Werke AG Stammaktien EO 1	EUR	4.200,00	344.862,00	1,90
Continental AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	1.000,00	200.600,00	1,10
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.	EUR	10.200,00	254.949,00	1,40
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien o.N.	EUR	12.500,00	199.312,50	1,10
Henkel AG & Co. KGaA Inhaber-Stammaktien o.N.	EUR	6.300,00	554.400,00	3,05
Hera S.p.A. Azioni nom. EO 1	EUR	60.000,00	158.280,00	0,87
Infineon Technologies AG Namens-Aktien o.N.	EUR	20.000,00	253.100,00	1,39
ING Groep N.V. Cert.v.Aandelen EO 0,24	EUR	8.080,00	87.789,20	0,48
JCDecaux S.A. Actions au Porteur o.N.	EUR	3.000,00	115.695,00	0,64
KONE Corp. (New) Registered Shares Cl.B o.N.	EUR	7.400,00	320.346,00	1,76
KRONES AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	3.000,00	317.700,00	1,75
Linde AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	1.900,00	248.710,00	1,37
Merck KGaA Inhaber-Aktien o.N.	EUR	4.800,00	355.536,00	1,96
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	1.215,00	218.274,75	1,20

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Nokia Corp. Registered Shares EO 0,06	EUR	106.700,00	569.244,50	3,14
OMV AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	13.000,00	329.160,00	1,81
Orange S.A. Actions Port. EO 4	EUR	14.000,00	218.260,00	1,20
Peugeot S.A. Actions Port. (C.R.) EO 1	EUR	27.000,00	414.585,00	2,28
Red Electrica Corporacion S.A. Acciones Port. EO 2	EUR	8.700,00	671.814,00	3,71
Renault S.A. Actions Port. EO 3,81	EUR	4.500,00	395.280,00	2,18
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.	EUR	7.700,00	547.932,00	3,02
Siemens AG Namens-Aktien o.N.	EUR	2.500,00	233.325,00	1,29
Smurfit Kappa Group PLC Registered Shares EO -,001	EUR	10.000,00	226.850,00	1,25
Société Générale S.A. Actions Port. EO 1,25	EUR	4.600,00	150.857,00	0,83
Tieto Oyj Registered Shares o.N.	EUR	5.000,00	115.700,00	0,64
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	EUR	100.400,00	328.308,00	1,81
UPM Kymmene Corp. Registered Shares o.N.	EUR	14.000,00	228.340,00	1,26
Valéo S.A. Actions Port. EO 3	EUR	1.500,00	204.750,00	1,13
Verbund AG Inhaber-Aktien A o.N.	EUR	22.700,00	254.126,50	1,40
Wacker Chemie AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	3.600,00	280.440,00	1,54
Wartsila Corp. Reg. Shares o.N.	EUR	7.200,00	290.016,00	1,60
			11.548.851,09	63,61
Astrazeneca PLC Registered Shares DL -,25	GBP	2.500,00	124.693,32	0,69
BT Group PLC Registered Shares LS 0,05	GBP	34.000,00	193.208,89	1,06
Carnival PLC Registered Shares DL 1,66	GBP	5.200,00	244.557,51	1,35
Kingfisher PLC Reg. Shares LS -,157142857	GBP	63.000,00	302.871,50	1,67
Relx PLC Registered Shares LS -,144397	GBP	20.000,00	332.727,83	1,82
Sky PLC Registered Shares LS -,50	GBP	15.000,00	197.573,07	1,09
Tesco PLC Registered Shares LS -,05	GBP	60.000,00	148.084,27	0,82
			1.543.716,39	8,50
Norsk Hydro ASA Navne-Aksjer NK 1,098	NOK	25.000,00	91.030,63	0,50
Telenor ASA Navne-Aksjer NK 6	NOK	5.600,00	83.014,41	0,46
			174.045,04	0,96
Assa-Abloy AB Namn-Aktier B SK -,33	SEK	18.000,00	313.264,38	1,72
BillerudKorsnäs AB Namn-Aktier SK 12,50	SEK	13.000,00	194.166,77	1,07
Boliden AB Namn-Aktier SK 2	SEK	20.000,00	281.184,66	1,55
Ericsson Namn-Aktier B (fria) o.N.	SEK	34.800,00	307.906,94	1,70
Svenska Cellulosa AB Namn-Aktier B (fria) SK 10	SEK	10.000,00	280.427,04	1,54
			1.376.949,79	7,58

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Genussscheine • Profit participation certificates				
Roche Holding AG Inhaber-Genußscheine o.N.	CHF	1.300,00	282.352,70	1,56
			282.352,70	1,56
Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings			16.989.094,13	93,58
Bankguthaben • Cash at banks				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	11.552,22	10.591,29	0,06
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	DKK	4.421.690,94	593.321,24	3,27
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	438.748,99	438.748,99	2,42
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	GBP	68.458,08	87.204,86	0,48
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	NOK	886.271,06	94.112,35	0,52
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	SEK	48.680,19	5.268,72	0,03
Summe Bankguthaben • Total cash at banks			1.229.247,45	6,78
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets				
Dividendenforderungen	GBP	1.882,50	2.398,01	0,01
Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets			2.398,01	0,01
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	-8,93	-8,19	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-759,01	-759,01	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	SEK	-7,57	-0,82	0,00
Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities			-768,02	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-64.602,85	-64.602,85	-0,37
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			18.155.368,72	100,00 *)

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein. • Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation.

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Bundesrepublik Deutschland • Federal Republic of Germany	5,17	28,58
Frankreich • France	1,69	9,28
Dänemark • Denmark	1,61	8,87
Großbritannien • Great Britain	1,54	8,50
Finnland • Finland	1,52	8,39
Schweden • Sweden	1,38	7,58
Italien • Italy	1,12	6,14
Spanien • Spain	0,85	4,66
Schweiz • Switzerland	0,74	4,05
Sonstige Länder • Other countries	1,37	7,53
Summe • Total	16,99	93,58

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Industrieunternehmen • Industrial companies	2,49	13,69
Verbrauchsgüter • Consumer goods	2,39	13,19
Finanzdienstleistungen • Financial services	2,24	12,31
Rohstoffe • Commodities	1,94	10,70
Technologie • Technology	1,79	9,88
Gesundheitswesen • Healthcare	1,60	8,84
Versorgungsunternehmen • Utilities	2,22	12,20
Verbraucherdienstleistungen • Consumer services	1,34	7,39
Sonstige Branchen • Other sectors	0,98	5,38
Summe • Total	16,99	93,58

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL	719.584,9019	638.830,5639	643.156,7339
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL	48.709,2340	104.587,2800	32.389,0200
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL	112.530,4710	23.832,9420	36.715,1900
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL	655.763,6649	719.584,9019	638.830,5639
	31.03.2016 EUR	31.03.2015 EUR	31.03.2014 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	18.155.368,72	21.514.391,04	16.315.128,79
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL	27,69	29,90	25,54
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL	27,69	29,90	25,54
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL	0,00	0,00	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

		31.03.2016
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR	16.989.094,13
Bankguthaben • Cash at banks	EUR	1.229.247,45
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR	2.398,01
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR	-768,02
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-64.602,85
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	18.155.368,72

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 655.763,66 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 27,69 (gerundet) pro Anteil.
 Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 27.69 (rounded) per unit on 655,763.66 units outstanding.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Dividendenerträge • Dividend income	525.806,32
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-117.536,54
Sonstige Erträge • Other income	13.542,57
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	-32.253,96
ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME	389.558,39
Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾	-284.524,96
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-20.322,30
Depotbankvergütung • Custodian fee	-12.401,71
Vertriebsprovision • Sales commission	-130.195,48
Prüfungskosten • Audit fees	-6.472,00
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-9.992,50
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-7.886,83
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-2.088,03
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-20.551,84
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	42.573,48
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-451.862,17
ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS	-62.303,78

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40% p.a. für die Klasse TNL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.40% for the class TNL of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS
CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year	21.514.391,04
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	-1.698.561,76
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	-10.319,52
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-62.303,78
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	270.753,16
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	3.197.521,50
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-5.056.111,92
TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	18.155.368,72

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Wertpapiervermögen • Securities holdings				
Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities				
Aktien • Shares				
SunOpta Inc. Registered Shares o.N.	CAD	11.000,00	44.930,14	0,35
			44.930,14	0,35
ABB Ltd. Namens-Aktien SF 0,86	CHF	13.500,00	233.802,56	1,83
Geberit AG Nam.-Akt. (Dispost.) SF -,10	CHF	800,00	265.070,67	2,07
Swiss Re AG Namens-Aktien SF -,10	CHF	800,00	65.350,85	0,51
			564.224,08	4,41
Coloplast AS Navne-Aktier B DK 1	DKK	900,00	60.443,29	0,47
Novozymes A/S Navne-Aktier B DK 2	DKK	6.000,00	241.451,12	1,89
Rockwool International A/S Navne-Aktier B DK 10	DKK	300,00	41.301,91	0,32
Vestas Wind Systems AS Navne-Aktier DK 1	DKK	6.700,00	422.725,98	3,31
			765.922,30	5,99
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	1.200,00	173.460,00	1,36
Ansaldo STS S.p.A. Azioni nom. EO -,50	EUR	26.300,00	277.465,00	2,17
Boiron S.A. Actions Port. EO 1	EUR	1.300,00	92.950,00	0,73
Capital Stage AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	2.000,00	14.538,00	0,11
CENTROTEC Sustainable AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	3.000,00	42.105,00	0,33
Continental AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	500,00	100.300,00	0,78
Dassault Systèmes S.A. Actions Port. EO 0,50	EUR	1.600,00	113.120,00	0,88
EDP Renováveis S.A. Acciones Port. EO 5	EUR	51.000,00	345.780,00	2,71
Enel Green Power S.P.A. Azioni nom. EO -,20	EUR	177.000,00	343.734,00	2,69
Evonik Industries AG Namens-Aktien o.N.	EUR	1.800,00	48.105,00	0,38
Gamesa Corp. Tecnologica S.A. Acciones Port. EO -,17	EUR	23.581,00	413.964,46	3,23
Henkel AG & Co. KGaA Inhaber-Stammaktien o.N.	EUR	3.000,00	264.000,00	2,07
Infineon Technologies AG Namens-Aktien o.N.	EUR	22.000,00	278.410,00	2,18
init innova.in traffic sys. AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	1.497,00	23.023,86	0,18
Linde AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	1.300,00	170.170,00	1,33
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	1.100,00	197.615,00	1,55
Nordex SE Inhaber-Aktien o.N.	EUR	14.800,00	351.352,00	2,75
OSRAM Licht AG Namens-Aktien o.N.	EUR	2.000,00	90.520,00	0,71
PNE WIND AG Namens-Aktien o.N.	EUR	10.000,00	17.970,00	0,14

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.	EUR	5.200,00	370.032,00	2,89
Schneider Electric SE Actions Port. EO 4	EUR	2.950,00	165.554,00	1,30
Siemens AG Namens-Aktien o.N.	EUR	3.400,00	317.322,00	2,48
SMA Solar Technology AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	500,00	22.827,50	0,18
Société Générale S.A. Actions Port. EO 1,25	EUR	2.700,00	88.546,50	0,69
SolarWorld AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	5.000,00	44.400,00	0,35
STEICO SE Inhaber-Aktien o.N.	EUR	750,00	7.245,00	0,06
SUEZ ENVIRONNEMENT CO. S.A. Actions Port. EO 4	EUR	19.400,00	313.504,00	2,45
Telefónica S.A. Acciones Port. EO 1	EUR	12.000,00	120.900,00	0,95
UmweltBank AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	2.500,00	180.000,00	1,41
Valéo S.A. Actions Port. EO 3	EUR	1.000,00	136.500,00	1,07
Veolia Environnement S.A. Actions au Porteur EO 5	EUR	18.100,00	385.439,50	3,01
Wacker Chemie AG Inhaber-Aktien o.N.	EUR	3.400,00	264.860,00	2,07
			5.775.712,82	45,19
Pearson PLC Registered Shares LS -,25	GBP	4.000,00	46.138,60	0,36
			46.138,60	0,36
Chin.Datang Corp.Renew.Pwr Co. Registered Shares H YC 1	HKD	59.000,00	6.047,32	0,05
Huaneng Renewables Corporation Registered Shares H YC 1	HKD	160.000,00	43.185,38	0,34
MTR Corporation Ltd. Registered Shares o.N.	HKD	23.000,00	100.190,76	0,78
Zhuzhou CRRC Times Elec.Co.Ltd Registered Shares H YC 1	HKD	28.000,00	147.003,39	1,15
			296.426,85	2,32
East Japan Railway Co. Registered Shares o.N.	JPY	3.000,00	232.659,21	1,82
Kurita Water Industries Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	9.500,00	193.765,00	1,52
NPC Incorporated Registered Shares o.N.	JPY	13.000,00	21.314,15	0,17
Ricoh Co. Ltd. Registered Shares o.N.	JPY	6.000,00	54.411,10	0,43
Shimano Inc. Registered Shares o.N.	JPY	2.600,00	366.929,73	2,86
			869.079,19	6,80
Tomra Systems ASA Navne-Aksjer NK 1	NOK	17.700,00	163.990,52	1,28
			163.990,52	1,28
Ericsson Namn-Aktier B (fria) o.N.	SEK	12.000,00	106.174,81	0,83
Sweco AB Namn-Aktier B SK 0,25	SEK	1.457,54	20.838,95	0,16
			127.013,76	0,99

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
American States Water Co. Registered Shares DL 2,50	USD	9.200,00	323.429,88	2,52
Apple Inc. Registered Shares o.N.	USD	700,00	67.725,19	0,53
Canadian National Railway Co. Registered Shares o.N.	USD	4.600,00	254.738,61	1,99
Canadian Solar Inc. Registered Shares o.N.	USD	5.700,00	97.701,34	0,76
CECO Environmental Corp. Registered Shares DL -,01	USD	5.500,00	30.258,74	0,24
Cree Inc. Registered Shares DL-,00125	USD	5.000,00	133.080,18	1,04
CSX Corp. Registered Shares DL 1	USD	7.200,00	167.220,06	1,31
First Solar Inc. Registered Shares DL -,001	USD	6.100,00	371.526,85	2,91
Hain Celestial Group Inc.,The Registered Shares DL -,01	USD	6.000,00	217.555,63	1,70
Ingersoll-Rand PLC Registered Shares DL 1	USD	2.300,00	126.069,41	0,98
Intel Corp. Registered Shares DL -,001	USD	5.500,00	158.870,54	1,24
Itron Inc. Registered Shares o.N.	USD	2.700,00	99.330,63	0,78
JA Solar Holdings Co. Ltd. Reg.Shares(Sp.ADRs) 5 DL-,0001	USD	8.000,00	61.179,80	0,48
JinkoSolar Holding Co. Ltd. Reg.Shs (Sp. ADRs)/4 DL-,00002	USD	2.600,00	47.274,81	0,37
Johnson Controls Inc. Registered Shares DL -,0139	USD	2.000,00	68.668,32	0,54
Norfolk Southern Corp. Registered Shares DL 1	USD	2.400,00	179.618,51	1,41
Ormat Technologies Inc. Registered Shares DL -,001	USD	14.000,00	504.786,29	3,95
SolarCity Corp. Registered Shares DL -,0001	USD	2.100,00	43.227,66	0,34
SunPower Corp. Registered Shs DL -,01	USD	4.600,00	91.398,80	0,72
Teradata Corp. (Del.) Registered Shares DL -,01	USD	500,00	11.528,61	0,09
Tesla Motors Inc. Registered Shares DL-,001	USD	800,00	160.289,65	1,25
Trina Solar Ltd. Reg.Shs (Sp.ADRs)/50 DL -,01	USD	14.600,00	127.253,62	1,00
Union Pacific Corp. Registered Shares DL 2,50	USD	4.000,00	284.563,76	2,23
United Natural Foods Inc. Registered Shares DL -,01	USD	3.800,00	135.704,70	1,06
Whole Foods Market Inc. Registered Shares o.N.	USD	3.800,00	106.946,31	0,84
			3.869.947,90	30,28
Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings			12.523.386,16	97,97

Derivate • Derivatives

Aktienindex-Terminkontrakte • Share index future contracts

MSCI World NTR Daily Index Future 17.06.16	EUR	-66,00	-7.920,00	-0,06
--	-----	--------	-----------	-------

Devisenterminkontrakte (Kauf/Verkauf) • Forward foreign exchange transactions purchase/sale

Devisenterminkontrakte • Currency futures contracts

EUR/USD Future 13.06.16	USD	-2,00	-5.298,48	-0,04
JPY/USD Future 13.06.16	USD	-3,00	-2.235,30	-0,02
Summe Derivate • Total derivatives			-15.453,78	-0,12

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2016 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2016 (continued)

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets %-ában
Bankguthaben • Cash at banks				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CAD	3.443,88	2.344,45	0,02
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	45.712,92	41.910,47	0,33
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	DKK	20.931,89	2.808,73	0,02
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	31.880,73	31.880,73	0,25
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	GBP	1.032,55	1.315,31	0,01
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	HKD	3.857,06	439,26	0,00
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	JPY	188.527,00	1.478,94	0,01
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	NOK	9.876,71	1.048,80	0,01
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	SEK	6.563,26	710,35	0,01
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	12.976,81	11.459,56	0,09
Forderungen aus Variation Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	7.920,00	7.920,00	0,06
Forderungen aus Variation Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	8.531,25	7.533,78	0,06
Summe Bankguthaben • Total cash at banks			110.850,38	0,87
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets				
Dividendenforderungen	JPY	447.137,00	3.507,68	0,03
Dividendenforderungen	USD	3.758,29	3.318,87	0,03
Initial Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	177.547,36	177.547,36	1,38
Initial Margin M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	15.200,00	13.422,82	0,11
Sonstige Forderungen M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	12.083,28	12.083,28	0,09
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	4,94	4,36	0,00
Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets			209.884,37	1,64
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	-80,21	-73,54	0,00
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-60,65	-60,65	0,00
Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities			-134,19	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-46.219,29	-46.219,29	-0,36
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			12.782.313,65	100,00 *)

Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein. • Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

VERPFLICHTUNGEN AUS DERIVATEN LIABILITIES ON DERIVATIVES

Futures Futures	Währung Currency	Kontrakte Contracts	Kontraktgröße Contract size	Kurs Price	Dev.Kurs **) Exchange rate	Verpflichtungen aus Derivaten Contingent liabilities under derivatives contracts EUR
Futures Verkauf • Futures sales						
EUR/USD Future 13.06.16	USD	-2,00	125.000,00	1,1360	1,1324	-250.794,77
JPY/USD Future 13.06.16	USD	-3,00	12.500.000,00	0,0089	1,1324	-295.042,61
MSCI World NTR Daily Index Future 17.06.16	EUR	-66,00	100,00	203,4000	1,0000	-1.342.440,00
Summe Futures Verkauf • Total futures: sales						-1.888.277,38

Sämtliche Derivate wurden über die M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. abgewickelt. • All derivatives were handled by M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.

**) Berechnung mit 6 Nachkommastellen (siehe Seite 102 f.). • Calculation with 6-digits (see page 102).

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
USA • USA	3,14	24,68
Bundesrepublik Deutschland • Federal Republic of Germany	2,98	23,30
Frankreich • France	1,30	10,14
Spanien • Spain	0,88	6,89
Japan • Japan	0,87	6,80
Dänemark • Denmark	0,77	5,99
Italien • Italy	0,62	4,86
Schweiz • Switzerland	0,56	4,41
Kanada • Canada	0,40	3,11
Sonstige Länder • Other countries	1,00	7,79
Summe • Total	12,52	97,97

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors Országok	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Industrieunternehmen • Industrial companies	3,22	25,00
Versorgungsunternehmen • Utilities	4,19	32,79
Verbrauchsgüter • Consumer goods	1,45	11,34
Technologie • Technology	1,29	10,12
Finanzdienstleistungen • Financial services	0,70	5,52
Verbraucherdienstleistungen • Consumer services	0,66	5,20
Rohstoffe • Commodities	0,48	3,78
Gesundheitswesen • Healthcare	0,39	3,09
Telekommunikation • Telecommunications	0,14	1,13
Summe • Total	12,52	97,97

STATISTISCHE INFORMATIONEN STATISTICAL INFORMATION

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL	651.823,4303	658.579,2173	663.822,8063
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL	10.598,8970	9.112,4010	13.411,8590
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL	4.775,7660	15.868,1880	18.655,4480
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL	657.646,5613	651.823,4303	658.579,2173
	31.03.2016 EUR	31.03.2015 EUR	31.03.2014 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	12.782.313,65	14.161.666,05	11.499.651,34
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL	19,44	21,73	17,46
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL	19,44	21,73	17,46
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL	0,00	0,00	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

		31.03.2016
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR	12.523.386,16
Derivate • Derivatives	EUR	-15.453,78
Bankguthaben • Cash at banks	EUR	110.850,38
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR	209.884,37
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR	-134,19
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR	-46.219,29
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	12.782.313,65

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 657.646,56 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 19,44 (gerundet) pro Anteil.
Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 19.44 (rounded) per unit on 657,646.56 units outstanding.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Dividendenerträge • Dividend income	204.272,07
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-47.605,07
Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments	5,34
Sonstige Erträge • Other income	11.076,12
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	1.016,76
ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME	168.765,22
Verwaltungsvergütung • Management fee 1)	-184.435,88
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-13.175,23
Depotbankvergütung • Custodian fee	-8.038,31
Vertriebsprovision • Sales commission	-84.008,63
Prüfungskosten • Audit fees	-7.522,00
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-6.449,61
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-8.025,93
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-1.007,85
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-25.570,65
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	-1.705,29
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-339.939,38
ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS	-171.174,16

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,49% p.a. für die Klasse TNL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.49% for the class TNL of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 Total total EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year	14.161.666,05
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	118.096,98
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	688,53
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-171.174,16
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	-2.013,70
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	201.939,21
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-1.526.889,26
TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	12.782.313,65

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS

	31.03.2016 EUR
Wertpapiervermögen • Securities holdings	179.354.729,16
Derivate • Derivatives	-45.608,41
Bankguthaben • Cash at banks	9.296.903,89
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	1.153.855,19
Bankverbindlichkeiten • Bank debt/ bank liabilities/ bank loan facilities/ financial liabilities	-141.632,31
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	-4.224,97
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	-594.170,53
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS	189.019.852,02

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS

	01.04.2015 31.03.2016 EUR
Zinserträge aus Wertpapieren • Interest income from securities	343.577,90
Quellensteuer auf Zinserträge • Withholding tax on interest income	-1.068,82
Dividendenerträge • Dividend income	4.564.269,32
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-904.743,88
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units	23.542,52
Erträge aus REITs • Income from REITs	32.207,03
Quellensteuer auf REITs-Erträge • Withholding tax on REITs income	-4.710,25
Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments	173,13
Erträge aus Bestandsprovisionen • Income from portfolio commissions	0,00
Sonstige Erträge • Other income	178.935,54
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	-70.030,15
Erträge insgesamt • Total income	4.162.152,34
Verwaltungsvergütung • Management fee	-2.513.585,36
Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee	-200.371,14
Depotbankvergütung • Custodian fee	-155.054,06
Vertriebsprovision • Sales commission	-1.071.092,74
Prüfungskosten • Audit fees	-51.078,00
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-97.296,89
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-77.557,43
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-11.635,80
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-220.998,88
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	74.619,29
AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES	-4.324.051,01
ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS	-161.898,67

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,49% p.a. für die Klasse TNL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.49% for the class TNL of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS
CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.04.2015 31.03.2016 EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year	217.320.978,23
Ausschüttungen • Distribution	-225.561,16
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	-7.816.626,79
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation/ equalisation expenses	-4.589,15
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-161.898,67
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation/ equalisation expenses	461.066,76
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation	12.865.413,81
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	-33.418.931,01
Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres • fund assets at the end of the financial year	189.019.852,02

Anlagen in Wertpapieren

Realisierte Kursgewinne oder Kursverluste werden auf der Grundlage der durchschnittlichen Einstandskurse errechnet. Die Einstandskurse der Wertpapiere, deren Kaufpreise nicht in Euro ausgedrückt sind, werden auf Basis der entsprechenden Devisenkurse am Kauftag ermittelt. Die Tageskurse dieser Wertpapiere sind zum Devisenkurs vom 30. März 2016 umgerechnet worden, im Teilfonds DKB Asien Fonds mit Devisenkursen zum 31. März 2016.

Wertpapiere, die an einer offiziellen Börse notiert sind oder die an einem anderen geregelten Markt, der anerkannt, für das Publikum offen und dessen Funktionsweise ordnungsgemäß ist, gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet. Wenn ein und dasselbe Wertpapier auf verschiedenen Märkten gehandelt wird, wird der letzte verfügbare bezahlte Kurs auf dem Hauptmarkt für das betreffende Wertpapier verwendet.

Nicht notierte Wertpapiere, andere gesetzlich und vertragsmäßig zulässige Vermögenswerte und Wertpapiere, welche zwar an einer offiziellen Börse notiert sind oder an einem geregelten Markt gehandelt werden, für welche aber der letzte Verkaufspreis nicht repräsentativ ist, werden zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von unabhängigen Wirtschaftsprüfern nachprüfbar bewertungsregeln festlegt.

Der Marktwert entspricht nicht unbedingt dem Wert, der tatsächlich bei einem Verkauf erzielt werden kann; die Verkaufserlöse können über oder unter den erwähnten Marktwerten liegen.

Mitteilungen an die Anteilhaber

Der Ausgabe- und Rücknahmepreis pro Anteil eines jeden Portfolios wird täglich in der „Börsen-Zeitung“ veröffentlicht.

Andere Informationen für die Anteilhaber, soweit dies das Verwaltungsreglement fordert, werden im Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations („Mémorial“) des Großherzogtums Luxemburg veröffentlicht. Sie werden auch in einer luxemburgischen Tageszeitung und in anderen von der Verwaltungsgesellschaft ausgewählten Zeitungen veröffentlicht, und zwar in solchen Ländern, in denen Fondsanteile angeboten werden.

Investment in securities

Realised gains or losses on securities trades are calculated on an average cost basis. The cost prices of securities acquired in currencies other than Euro are based on exchange rates ruling at the time of acquisition. The market value of such securities is converted into Euro at the exchange rates ruling at March 30th, 2016, the sub-fund DKB Asia Fund was converted using exchange rates as at March 31st, 2016.

Securities which are quoted on a stock exchange or which are traded on another regulated market which is recognised as being open to the public and whose operating methods are correct are valued at the last available rate paid. Should one and the same security be traded on different markets, the last available price paid on the main market will be used for that security.

Securities which are not quoted, other legal and contractually permissible assets and securities which are quoted on an official stock exchange or are traded on a regulated market but for which the last sales price is not representative are valued at the market value which the management company determines in all good faith, under rules generally recognised by independent auditors in accordance with guidelines on valuation which can be examined.

Market values of securities do not necessarily represent the amounts which might be realised upon disposal of the investments; actual amounts realised may be more or less than the market values stated.

Notices to shareholders

The issue and redemption price per unit in any portfolio is published daily in „Börsen-Zeitung.“

Other information for unitholders, which is required by the regulations, is published in the Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations („Mémorial“) in the Grand Duchy of Luxembourg. It is also published in a Luxembourg daily newspaper and in other newspapers selected by the management company in those countries where the units are offered.

Zeichnungen von Anteilen

Anteile eines jeden Portfolios können bei der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und über die jeweilige Zahlstelle erworben werden.

Zeichnungen erfolgen aufgrund des gültigen Verkaufsprospektes, des Verwaltungsreglements und der Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), denen der letzte Jahresbericht sowie der letzte Halbjahresbericht beigelegt werden müssen, wenn der Stichtag des Jahresberichtes länger als acht Monate zurückliegt. Die Geschäftsberichte sowie der Verkaufsprospekt, das Verwaltungsreglement und das KIID sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und über die jeweiligen Zahlstellen erhältlich.

Nettoinventarwert und Ausgabepreis

Nettoinventarwerte und Ausgabepreise pro Anteil werden in Euro ermittelt und täglich veröffentlicht.

Der Nettoinventarwert pro Anteil eines Portfolios errechnet sich aus der Teilung des Teilfondsvermögens durch die Anzahl der umlaufenden Anteile des Teilfonds. Der Ausgabepreis errechnet sich aus dem Nettoinventarwert pro Anteil plus Ausgabeaufschlag.

Subscription of units

Units of each portfolio may be subscribed at the management company, the custodian bank and the respective paying agents.

Subscriptions are only valid if made on the basis of the current prospectus, the management regulations or Key Investor Information Documents (KIID), supplemented by the latest annual report and the latest semi-annual report if the annual report is older than eight months. The financial reports, the prospectus, the management regulations and the KIID may be obtained free of charge from the management company, the custodian bank and the respective paying agents.

Net asset value and issue price

The net asset value and issue price per unit is being determined in Euro and published daily.

The net asset value per unit of a portfolio is calculated by dividing the sub-fund assets by the number of units outstanding. The issue price is calculated from the net asset value per share plus issue costs.

Teilfonds Sub-funds	Klasse Class	Ausgabeaufschlag Issue costs	Auflegungsdatum Subscription date	Währung Currency	Erstausgabepreis Original issue price
DKB Neue Bundesländer Fonds	ANL	0,00%	06.03.2000	EUR	25,00
DKB Europa Fonds	AL	5,00%	01.10.2010	EUR	10,00
DKB Europa Fonds	InstAL2	2,00%	27.07.2015*)	EUR	5.000,00
DKB Europa Fonds	TNL	0,00%	21.08.2000	EUR	25,00
DKB Osteuropa Fonds	TNL	0,00%	04.05.2001	EUR	25,00
DKB Nordamerika Fonds	TNL	0,00%	21.08.2000	EUR	25,00
DKB Asien Fonds	TNL	0,00%	04.05.2001	EUR	25,00
DKB Pharma Fonds	AL	5,00%	22.11.1999	EUR	25,00
DKB Pharma Fonds	TNL	0,00%	29.08.2000	EUR	32,77
DKB TeleTech Fonds	AL	5,00%	06.03.2000	EUR	25,00
DKB TeleTech Fonds	TNL	0,00%	29.08.2000	EUR	20,17
DKB Zukunftsfonds	TNL	0,00%	27.08.2007	EUR	25,00
DKB Ökofonds	TNL	0,00%	01.04.2008	EUR	25,00

*) Aktivierungsdatum 5. August 2015. • Activation date August, 5th, 2015.

Ausschüttungen

Nachstehende Teilfonds zahlten per 18. Mai 2016 für das am 31. März 2016 endende Geschäftsjahr folgende Beträge aus:

Teilfonds Sub-funds	Klasse Class	Währung Currency	Ausschüttung pro Anteil Dividend per unit
DKB Europa Fonds	AL	EUR	0,4513
DKB Europa Fonds	InstAL2	EUR	44,9931
DKB Pharma Fonds	AL	EUR	0,8189
DKB TeleTech Fonds	AL	EUR	0,0804
DKB Neue Bundesländer Fonds	ANL	EUR	0,1562

Hinweis

Die Bekanntmachung der steuerlichen Erträge zum 31. März 2016 gemäß § 5 Abs. 1 InvStG wurde im Internet unter www.bayerninvest.lu (DKB – Steuerliche Daten) und im „Bundesanzeiger“ (www.bundesanzeiger.de) veröffentlicht.

Besteuerung

Gemäß den in Luxemburg geltenden Bestimmungen haben die Teilfonds eine vierteljährlich zu zahlende „Taxe d’abonnement“ in Höhe von 0,05% p.a. des Teilfondsvermögens zu entrichten. Für die Klasse InstAL2 beträgt diese Steuer abweichend 0,01% p.a. des Teilfondsvermögens.

Quellensteuern der Ursprungsländer auf eingenommene Zinsen und Dividenden der Anlagen werden nicht rückvergütet.

Bestandsveränderungen

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen in der Zeit vom 1. April 2015 bis zum 31. März 2016 ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und über die jeweilige Zahlstelle erhältlich.

Devisenkurse

Vermögenswerte in fremder Währung wurden zu den nachstehenden Devisenkursen zum 30. März 2016 in Euro umgerechnet. Der Teilfonds DKB Asien Fonds wurde mit Devisenkursen zum 31. März 2016 umgerechnet.

Dividend payments

The below mentioned sub-funds paid a dividend with value date May 18th, 2016 for the financial year ending March 31st, 2016:

Klasse Class	Währung Currency	Ausschüttung pro Anteil Dividend per unit
AL	EUR	0,4513
InstAL2	EUR	44,9931
AL	EUR	0,8189
AL	EUR	0,0804
ANL	EUR	0,1562

Comment

The notice of taxable income as at March 31st, 2016 under § 5 section 1 of the German investment tax act (InvStG, Investmentsteuergesetz) has been published on the internet site www.bayerninvest.lu (DKB – Steuerliche Daten) and in the German Federal Gazette “Bundesanzeiger“ (www.bundesanzeiger.de).

Taxation

Under legislation and regulations currently prevailing in Luxembourg, the sub-funds are subject to a “Taxe d’abonnement“ at an annual rate of 0.05% of the sub-fund assets calculated and payable quarterly. For the class InstAL2 this tax rate amounts to 0.01% p.a. of the sub-fund assets.

Withholding taxes in the country of origin on interest and dividends collected are not repaid.

Portfolio changes

The list of the portfolio changes for the period from April 1st, 2015 up to March 31st, 2016 may be obtained free of charge from the respective agents, from the custodian bank as well as from the Luxembourg management company.

Exchange rates

Assets in foreign currencies have been translated into Euro at the following exchange rates prevailing at March 30th, 2016. The sub-fund DKB Asien Fonds was converted with exchanges rates as at March 31st, 2016.

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT ZUM 31. MÄRZ 2016 •
NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT MARCH 31ST, 2016

Kanadischer Dollar • Canada Dollar	CAD	1	1,468947
Schweizer Franken • Swiss Franc	CHF	1	1,090728
Tschechische Krone • Czech Koruna	CZK	1	27,084900
Dänische Krone • Danish Crown	DKK	1	7,452440
Britisches Pfund • Pound Sterling	GBP	1	0,785026
Hongkong Dollar • Hong Kong Dollar	HKD	1	8,780750
Ungarischer Forint • Hungarian Forint	HUF	1	314,343000
Japanischer Yen • Japanese Yen	JPY	1	127,474000
Norwegische Krone • Norwegian Crown	NOK	1	9,417160
Polnischer Zloty • Polish zloty	PLN	1	4,261560
Schwedische Krone • Swedish Crown	SEK	1	9,239480
Türkische Lira • Turkish Lira	TRY	1	3,213560
Amerikanischer Dollar • US Dollar	USD	1	1,132400

Devisenkurse für den Teilfonds DKB Asien Fonds

Exchange rates for the sub-fund DKB Asien Fonds

Australischer Dollar • Australian Dollar	AUD	1	1,483774
Hongkong Dollar • Hong Kong Dollar	HKD	1	8,792750
Japanischer Yen • Japanese Yen	JPY	1	127,518000
Singapur Dollar • Singapore Dollar	SGD	1	1,530540

Hebelwirkung

Die berechnete durchschnittliche Hebelwirkung betrug während des Berichtszeitraums:

Leverage

The calculated average leverage during the period under review is:

Teilfonds Sub-fund	Durchschnittlicher Hebel Average leverage (Sum of the Notionals Approach)
DKB Neue Bundesländer Fonds	0,47
DKB Europa Fonds	0,11
DKB Osteuropa Fonds	0,01
DKB Nordamerika Fonds	0,02
DKB Asien Fonds	0,00
DKB Pharma Fonds	0,27
DKB TeleTech Fonds	0,24
DKB Zukunftsfonds	0,01
DKB Ökofonds	0,16

Die Berechnung erfolgte für den Zeitraum vom 1. April 2015 bis zum Geschäftsjahresende am 31. März 2016. Im Rahmen der Ermittlung der Hebelwirkung wird der Ansatz gemäß Punkt 3 der Box 24 der ESMA-Empfehlung 10-788 herangezogen, in welchem die Summe der Nominalwerte der derivativen Positionen bzw. deren Basiswertäquivalente als Berechnungsgrundlage verwendet werden. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich sowohl die Gewichtung der einzelnen Derivatepositionen als auch die Ausprägungen der Risikofaktoren für jedes derivative Instrument durch neue Marktgegebenheiten im Zeitverlauf ändern können und es somit zu Abweichungen der erwarteten Hebelwirkung gemäß Verkaufsprospekt kommen kann. Der Anleger muss insofern damit rechnen, dass sich auch die erwartete Hebelwirkung ändern kann. Darüber hinaus sei darauf hingewiesen, dass derivative Finanzinstrumente auch teilweise oder vollständig zur Absicherung von Risiken eingesetzt werden können.

The calculation was made for the period from April 1st, 2015 up to the end of the financial year March 31st, 2016. The approach outlined in point 3 from the Box 24 of the ESMA-recommendation 10-788 is used to calculate the leverage during which the underlying equivalents of the derivative positions is used as the basis for the calculation. The fact that both the weighting of the individual derivative positions as well as the characteristics of the risk factors for each derivative instrument may change over time due to new market conditions must be taken into account and this may result in variances to the expected leverage stated in the sales prospectus. The investors must therefore expect the forecast leverage to change. Reference is also made to the fact that derivative financial instruments may be used in part or in full to hedge risks.

Marktrisiko (Auslastung des VaR-Limits)

Unter dem Marktrisiko versteht man das Risiko, das sich aus der ungünstigen Entwicklung von Marktpreisen für das Fondsvermögen ergibt. Bei der Ermittlung des Marktrisiko potenzials wendet die Gesellschaft den relativen Value-at-Risk Ansatz im Sinne des CSSF-Rundschreiben 11/512 an.

Market risk (Degree of VaR utilisation)

The term 'market risk' refers to the risk for the fund's assets due to the possibility of an unfavourable development of market prices. In order to determine the market risk potential the company applies the relative Value-at-Risk approach as defined by the CSSF Circular dated 11/512.

Teilfonds Sub-fund	kleinste Auslastung minimum utilisation	größte Auslastung maximum utilisation	durchschnittliche Auslastung average utilisation
DKB Neue Bundesländer Fonds	20,45%	86,19%	51,08%
DKB Europa Fonds	84,13%	100,35%	93,72%
DKB Osteuropa Fonds	53,97%	72,65%	65,34%
DKB Nordamerika Fonds	99,23%	102,34%	101,02%
DKB Asien Fonds	71,63%	82,13%	77,66%
DKB Pharma Fonds	66,08%	90,63%	80,59%
DKB TeleTech Fonds	69,61%	93,27%	83,66%
DKB Zukunftsfonds	76,89%	114,62%	93,38%
DKB Ökofonds	72,96%	100,76%	90,23%

**Zusammensetzung des Referenzportfolios •
 Composition of referending portfolios**

Teilfonds • Sub-fund	Referenzportfolio • Reference portfolio
DKB Asien Fonds	100% Nikkei 225 Index
DKB Europa Fonds	100% Stoxx Europe 50
DKB Neue Bundesländer Fonds	45% DAX + 55% iBoxx EUR Sovereigns
DKB Nordamerika Fonds	100% S&P 500 Index
DKB Ökofonds	100% Stoxx Global 1800
DKB Osteuropa Fonds	100% Stoxx Eastern Europe 50
DKB Pharma Fonds	50% Stoxx Global Pharma + 50% S&P 500
DKB TeleTech Fonds	100% Stoxx Global Technologie
DKB Zukunftsfonds	100% Stoxx Europe 600

Die Risikokennzahlen wurden für den Zeitraum vom 1. April 2015 bis zum 31. März 2016 auf Basis des Verfahrens der parametrischen Simulation mit den Parametern 99% Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer unter Verwendung eines effektiven, historischen Beobachtungszeitraumes von einem Jahr berechnet.

Als Bewertungsmaßstab wird das Risiko eines derivatfreien Vergleichsvermögens herangezogen. Die Auslastung darf 200% nicht überschreiten.

Transaktionskosten

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen stehen.

Die Berechnung erfolgte für den Zeitraum vom 1. April 2015 bis zum Geschäftsjahresende am 31. März 2016. Für das Geschäftsjahr betragen die Transaktionskosten wie folgt:

The risk indicators were calculated for the period from April 1st, 2015 to the end of the financial year at March 31st, 2016 under review on the basis of the parametrical simulation method with the parameters of 99% confidence level and 20 day holding period, using an effective, historical observation period of one year.

The risk of a derivative-free benchmark asset is used as a reference for the valuation. The use to capacity may not cross 200%.

Transaction fees

The transaction costs include all costs that were listed or invoiced separately in the financial year and directly related to the purchase or sale of assets.

The calculation was made for the period from April 01st, 2015 to the end of the financial year at March 31st, 2016. For the financial year the transaction costs amounted as follows:

Teilfonds Sub-fund	Transaktionskosten gesamt Total transaction fees
DKB Neue Bundesländer Fonds	41.420,90 EUR
DKB Europa Fonds	104.811,15 EUR
DKB Osteuropa Fonds	57.186,27 EUR
DKB Nordamerika Fonds	8.859,27 EUR
DKB Asien Fonds	48.900,62 EUR
DKB Pharma Fonds	72.885,81 EUR
DKB TeleTech Fonds	32.038,07 EUR
DKB Zukunftsfonds	69.225,18 EUR
DKB Ökofonds	18.539,07 EUR

**Gesamtkostenquote (TER)
 Total Expense Ratio (TER)**

Teilfonds Sub-fund	Klasse Class	TER in % 01.04.2015-31.03.2016
DKB Neue Bundesländer Fonds	ANL	2,06
DKB Europa Fonds	AL	1,62
DKB Europa Fonds	InstAL2 ¹⁾	1,00
DKB Europa Fonds	TNL	2,26
DKB Osteuropa Fonds	TNL	2,72
DKB Nordamerika Fonds	TNL	0,97
DKB Asien Fonds	TNL	2,48
DKB Pharma Fonds	AL	1,70
DKB Pharma Fonds	TNL	2,33
DKB TeleTech Fonds	AL	1,75
DKB TeleTech Fonds	TNL	2,39
DKB Zukunftsfonds	TNL	2,41
DKB Ökofonds	TNL	2,56

¹⁾ Für Anteilklassen mit verkürztem Geschäftsjahr handelt es sich bei Angabe der TER um einen annualisierten Wert.

¹⁾ For unit classes a with a short fiscal year, the TER is based on annualized figures.

Gesamtkostenquote (TER)

Für die Berechnung der **Total Expense Ratio (TER)** wurde die folgende Berechnungsmethode, die dem BVI-Standard entspricht, angewandt:

$$\text{TER} = \frac{\text{GKn}}{\text{FV}} \cdot 100$$

TER: Gesamtkostenquote in Prozent

GKn: Tatsächlich belastete Kosten (nominal, sämtliche Kosten ohne Transaktionskosten) in Teilfondswährung

FV: Durchschnittliches Teilfondsvolumen im Berichtszeitraum in Fondswährung

Die TER gibt an, wie stark das Teilfondsvermögen mit Kosten belastet wurde. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie der Taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Teilfonds angefallenen Transaktionskosten. Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Teilfondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus. Etwaige performanceabhängige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.

Total Expense Ratio (TER)

To calculate the **Total Expense Ratio (TER)**, the following method, corresponding to the German Investment Fund Association (BVI) standard, was used:

$$\text{TER} = \frac{\text{GKn}}{\text{FV}} \cdot 100$$

TER: Total ratio of costs in percentage

GKn: Actual costs incurred (nominal amount of all costs excluding transaction costs) in sub-fund currency

FV: Average fund volume during the financial year in sub-fund currency

The TER indicates the degree to which costs were charged to the sub-fund's assets. In addition to administrative costs, custody charges and the 'taxe d'abonnement', the TER also takes into account all other costs except for any costs incurred due to transactions in the sub-fund. The TER shows the total amount of these costs as a percentage of the average sub-fund volume within one financial year. Any performance-related fees are shown separately in direct relation to the TER.

An die Anteilhaber des DKB und seiner Teilfonds

6B, rue Gabriel Lippmann

L-5365 Munsbach

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des DKB und seiner jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Aufstellung des Vermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. März 2016, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Vermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé

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

To the unitholders of DKB and its sub-funds

6B, rue Gabriel Lippmann

L-5365 Munsbach

We have audited the accompanying financial statements of DKB and each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the statement of investments and other net assets as at March 31st, 2016 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Board of Directors of the Management Company responsibility for the financial statements

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements, and for such internal control as the Board of Directors of the Management Company determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Responsibility of the Réviseur d'Entreprises agréé

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des Réviseur d'Entreprises agréé ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der Réviseur d'Entreprises agréé das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

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

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

Prüfungsurteil

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

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the Réviseur d'Entreprises agréé, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the Réviseur d'Entreprises agréé considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the Management Company, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of DKB and each of its sub-funds as of March 31st, 2016, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

Sonstiges

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrages durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Standards. Unser Prüfungsurteil bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Die deutsche Fassung ist rechtlich bindend.

Luxemburg, den 28. Juli 2016

KPMG Luxembourg
Société coopérative
Cabinet de révision agréé



J. Roth

Other matter

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

The German version is legally binding.

Luxembourg, July 28th, 2016

KPMG Luxembourg
Société coopérative
Cabinet de révision agréé

J. Roth

Verwaltungsgesellschaft
Management Company

BayernInvest Luxembourg S.A.
6B, rue Gabriel Lippmann
L -5365 Munsbach
Tel +352 28 26 24 0
Fax +352 28 26 24 99
info@bayerninvest.lu

www.bayerninvest.lu

BayernInvest Luxembourg S.A.
6B, rue Gabriel Lippmann
L -5365 Munsbach

Tel +352 28 26 24 0
Fax +352 28 26 24 99
info@bayerninvest.lu
www.bayerninvest.lu