



Geprüfter Jahresbericht

zum 30. November 2022

Value Opportunity Fund

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



HAUCK
AUFHÄUSER
FUND SERVICES



HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

Verwaltungsgesellschaft

Verwahrstelle

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

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

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

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

Aus dem Zusammenschluss von Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG und Bankhaus Lampe KG ist zum 1. Januar 2022 das neue Bankhaus Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG hervorgegangen.

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Dezember 2021 bis zum 30. November 2022.

Management und Verwaltung	4
Bericht des Fondsmanagers	5
Erläuterungen zu der Vermögensübersicht	7
Value Opportunity Fund	10
Bericht des réviseur d'entreprises agréé	21
Sonstige Hinweise (ungeprüft)	24



Management und Verwaltung

Verwaltungsgesellschaft

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.

R.C.S. Luxembourg B 28.878

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Gezeichnetes Kapital zum 31. Dezember 2021: EUR 11,0 Mio.

Aufsichtsrat

Vorsitzender

Dr. Holger Sepp

Vorstand

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt am Main

Mitglieder

Marie-Anne van den Berg

Independent Director

Andreas Neugebauer

Independent Director

Vorstand

Elisabeth Backes (seit dem 1. März 2022)

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Christoph Kraiker

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Wendelin Schmitt

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Achim Welschhoff (bis zum 28. Februar 2022)

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Verwahrstelle

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg (bis zum 31.12.2021 Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg)

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Zahl-, Vertriebs- und Kontaktstellen

Großherzogtum Luxemburg

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg (bis zum 31.12.2021 Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg)

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Bundesrepublik Deutschland

Kontaktstelle Deutschland:

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Vertriebsstelle Deutschland:

NFS Netfonds Financial Service GmbH

Heidenkampsweg 73, D-20097 Hamburg

Republik Österreich

Kontaktstelle/Informationsstelle Österreich

Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG

Am Belvedere 1, A-1100 Wien

Fondsmanager

NFS Capital AG

Industriering 10, FL-9491 Ruggell

Abschlussprüfer

BDO Audit, S.A.

Cabinet de révision agréé

1, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg

Register- und Transferstelle

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach



Bericht des Fondsmanagers

Rückblick

Das freundliche Börsenumfeld am Jahresende 2021 mit neuen Höchstständen zahlreicher Indizes - im Wesentlichen aufgrund der Hoffnung, dass die Covid-Pandemie durch Impfungen beherrschbar scheint - entpuppte sich gleich zu Jahresbeginn 2022 als Strohfeuer. Neben den anhaltend hohen Inflationsdaten in den USA, steigenden langfristigen Zinsen und der Erkenntnis, dass die US-amerikanische Notenbank vor mehreren Zinserhöhungsschritten steht, dominierte ab Februar 2022 der Einmarsch Russlands in die Ukraine das europäische Marktgeschehen im ersten Quartal 2022. Die Folgen des Kriegs und der westlichen Sanktionen führten zu stark steigenden Energie- und Rohstoffpreisen, so dass die Inflation nun auch in Europa stark anzog und sich die Aussicht auf eine Stagflation verfestigte. Die Lieferketten blieben im ersten Quartal 2022 zudem durch Lockdowns in China aufgrund stark steigender Corona-Fallzahlen weiter gestört, während die FED erwartungsgemäß im März 2022 erstmalig seit 2018 die Zinsen erhöhte.

Auch im zweiten Quartal 2022 stand die Stagflationsgefahr im Vordergrund. Während die steigenden Inflationsraten in Europa im Wesentlichen auf die Energiepreisssteigerungen zurückzuführen waren, war in den USA bereits eine Preis-Lohn-Spirale erkennbar. Nachdem die FED die Zinsen konsequent weiter erhöhte, lies auch die EZB zögerlich die Absicht einer Zinswende zur Bekämpfung der Inflation verlauten. Obwohl bereits zahlreiche konjunkturelle Frühindikatoren auf beiden Seiten des Atlantiks schwächelten, verlief die Berichterstattungsaison der Unternehmen für das erste Quartal 2022 zufriedenstellend. Während bis Mai 2022 eine Sektorrotation an den Börsen weg von Growth- und Technologietiteln hin zu zyklischen Energietiteln einerseits und defensiven Sektoren andererseits erkennbar war, kamen zum Ende des ersten Halbjahres auch Value- und Rohstoffwerte aufgrund zunehmender Rezessionssorgen unter Druck. Insbesondere europäische Aktien standen im Zuge der reduzierten Gaslieferungen aus Russland unter Druck.

Zu Beginn des dritten Quartals 2022 kam es zunächst zu einer ausgeprägten Erholung an den Börsen, obwohl die FED ihren Zinserhöhungskurs fortsetzte und auch die EZB die Zinsen erstmals seit mehr als zehn Jahren an hob, trotz zunehmender Rezessionssignale. Die Unternehmensberichterstattung zum zweiten Quartal 2022 zeigte, dass die Unternehmen zwar unverändert gute Umsatzsteigerungen ausweisen konnten, jedoch die Gewinnmargen vieler produzierender Unternehmen rückläufig waren, da sie die aus Angebotsknappheiten resultierenden höheren Energie-, Rohstoff- Material- und Personalkosten nur zeitverzögert weitergeben konnten. Ab Mitte des dritten Quartals 2022 korrigierten die Märkte erneut stark, da die Zwickmühle der Notenbanken zwischen Inflationsbekämpfung und Bewahrung der Glaubwürdigkeit einerseits und immer deutlicher werdenden rezessiven Tendenzen andererseits offensichtlich wurde. Die Märkte gingen daher von einer Phase höherer und längerer Zinserhöhungen bei gleichzeitig schwacher Konjunktur weltweit aus.

Das vierte Quartal 2022 brachte im Oktober 2022 und November 2022 eine starke Erholung an den Börsen. Treiber war eine zum Vorjahr sinkende monatliche Inflationsrate in den USA, die die Hoffnung auf sich weiter abschwächende Inflationsraten schürte und damit zu langsameren Zinserhöhungen der Notenbanken führen sollte. Dabei halfen rückläufige Energiepreise, die bisher die treibenden Faktoren der Inflationsdaten waren. In den Hintergrund traten dabei die weiteren Zinsanhebungen von FED und EZB. Unterstützend waren zudem die Ergebnisse vieler Unternehmen für das dritte Quartal 2022, die in vielen Fällen über den – in den Vormonaten gesunkenen – Markterwartungen lagen. Hinzu kamen Meldungen aus China, die auf eine baldige konjunkturbelebende Lockerung der dortigen Null-Covid-Politik hindeuteten.

Entwicklung

Den Zwölfmonatszeitraum per Geschäftsjahresende zum 30.11.2022 hat der Fonds mit einem Minus von 6,91% (P-Klasse) bzw. 6,45% (H-Klasse) abgeschlossen. Der DAX verlor im gleichen Zeitraum 4,7%, während der MDAX sogar 24,5% verlor und der breite europäische Markt gemessen am Euro Stoxx 50 mit 2,4% im Minus lag. Mit einer Zwölfmonatsvolatilität von 9,68% (P-Klasse und H-Klasse) schnitt der Fonds deutlich besser ab als die genannten Indizes, deren Volatilität im gleichen Zeitraum bei rund 25% lag. Unter Berücksichtigung der deutlich niedrigeren Volatilität im Vergleich zu den Börsenindizes hat der Fonds erneut sein Ziel einer aktienähnlichen Rendite bei niedriger Volatilität erreicht.

Im herausfordernden Marktumfeld lag der Fokus des Fonds unverändert darauf, innerhalb der DACH-Region und angrenzenden Ländern selektiv in fundamental unterbewertete Unternehmen zu investieren sowie Sondersituationen, z.B. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, bei Unternehmen zu nutzen. Wichtig war dabei Aktien von Unternehmen zu identifizieren, die von den Angebotsknappheiten in den Energie-, Rohstoff- und Materialmärkten profitieren - oder zumindest weniger stark belastet werden - und somit Preisüberwälzungsspielräume aufweisen.



Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres und in den nächsten Monaten befinden sich die Kapitalmärkte weiter im Spannungsfeld zwischen - durch Energiepreise und Angebotsknappheiten dominierte - weiter hohen, jedoch sinkenden Inflationsraten (Inflationspeak), sowie weiter steigenden, sich jedoch einem Plateau annähernden Zinsen (evtl. sogar einem Zinspeak) und rezessiven Tendenzen, verbunden mit der Frage, ob die zu erwartenden Gewinnrückgänge der Unternehmen bereits ausreichend in den Markterwartungen eingepreist sind oder ob die Märkte bereits auf die nächste Zinswende der Notenbanken zur Abmilderung einer Rezession setzen.

Vor dem Hintergrund dieser Einflussfaktoren erscheint eine weiter vorsichtig optimistische und flexible Aufstellung des Fonds sinnvoll, um durch seinen fundamentalen Bottom-Up Ansatz unter Value-Gesichtspunkten sowohl konjunkturreistente als auch zyklische Unternehmen mit Preisüberwälzungsspielräumen oder auch geringer Energie- und Materialintensität überzugewichten. Darüber hinaus können sich aus dem weiter positiven Umfeld für M&A-Transaktionen interessante Sondersituationen ergeben, die der Fonds unter Opportunity-Aspekten nutzen kann.

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

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

Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

- a) Die im Fonds enthaltenen Zielfondsanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Anteilwert bzw. Rücknahmepreis bewertet.
- b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagezertifikaten und ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen vollen Betrag, es sei denn, dass dieser wahrscheinlich nicht voll bezahlt oder erhalten werden kann, in welchem Falle der Wert unter Einschluss eines angemessenen Abschlages ermittelt wird, um den tatsächlichen Wert zu erhalten.
- c) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses ermittelt, sofern nachfolgend nichts anderes geregelt ist.
- d) Sofern ein Vermögenswert nicht an einer Börse oder auf einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird oder sofern für Vermögenswerte, welche an einer Börse oder auf einem anderen Markt wie vorerwähnt notiert oder gehandelt werden, die Kurse entsprechend den Regelungen in c) den tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Vermögenswerte nicht angemessen widerspiegeln, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises nach einer vorsichtigen Einschätzung ermittelt.
- e) Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien des Vorstands auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, wird auf der Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Futures, Forwards oder Optionen vom Fonds gehandelt werden, berechnet; sofern ein Future, ein Forward oder eine Option an einem Tag, für welchen der Nettovermögenswert bestimmt wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag vom Vorstand in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.
- f) Swaps werden zu ihrem Marktwert bewertet. Es wird darauf geachtet, dass Swap-Kontrakte zu marktüblichen Bedingungen im exklusiven Interesse des Fonds abgeschlossen werden.
- g) Geldmarktinstrumente können zu ihrem jeweiligen Verkehrswert, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbar festgelegten Bewertungsregeln festlegt, bewertet werden.
- h) Sämtliche sonstige Wertpapiere oder sonstige Vermögenswerte werden zu ihrem angemessenen Marktwert bewertet, wie dieser nach Treu und Glauben und entsprechend dem der Verwaltungsgesellschaft auszustellenden Verfahren zu bestimmen ist.
- i) Die auf Wertpapiere entfallenden anteiligen Zinsen werden mit einbezogen, soweit diese nicht im Kurswert berücksichtigt wurden (Dirty-Pricing).
- j) Der Wert aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Fonds ausgedrückt sind, wird in diese Währung zu den zuletzt verfügbaren Devisenkursen umgerechnet. Wenn solche Kurse nicht verfügbar sind, wird der Wechselkurs nach Treu und Glauben und nach dem vom Vorstand aufgestellten Verfahren bestimmt.
- k) Die Bewertung von weniger liquiden bzw. illiquiden Wertpapieren, deren Anteil sich zum Stichtag auf insgesamt 2,60 % bzw. 12,89 % des Fondsvermögens beläuft, erfolgt - mit der nachfolgend aufgeführten Ausnahme - zu den letztverfügbaren Kursen.

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

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

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

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

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

Die Angemessenheit der Abfindung wird in einem Spruchstellenverfahren überprüft. Nachdem das Spruchstellenverfahren am 2. Mai 2021 am Landgericht Berlin eröffnet worden war, wurde am 17. Dezember 2021 vom Landgericht Berlin ein gemeinsamer Vertreter gemäß §6 Abs.1 SpruchG bestellt. Am 28.02.2022 endete die Frist zur Stellungnahme zu den Anträgen der Antragsgegner. Seitdem gibt es keine neuen Entwicklungen.

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

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

Im Bestand des Fonds befanden sich Anteile an Herald (Lux) US Absolute Return Fund (ISIN LU0350637061), ein gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 30. März 1988 im Sinne der EU-Richtlinie (85/611 EWG) vom 20. Dezember 1985 von der Bank Medici (Wien) aufgelegter Fonds, der sich im Liquidationsverfahren befindet.

Aufgrund der Schädigung durch den Betrugsfall um Bernard L. Madoff im Jahr 2008 und damit verbunden der offenen Entschädigungsfrage erfolgte die Bewertung der Anteile gemäß dem jeweiligen Beschluss der Verwaltungsgesellschaft basierend auf den jeweils verfügbaren Informationen bzgl. der Höhe des zur Auszahlung bereitstehenden Betrags, des Wertes der bestehenden Restforderung aus der anerkannten Gesamtforderung in Höhe von USD 230 Mio., der erhaltenen Ausschüttung und unter Berücksichtigung eines Abschlags wegen erwarteten Liquidationskosten.

Am 2. November 2021 haben die Liquidatoren in einem Brief bekanntgegeben, dass ein Käufer für den Restclaim gefunden wurde und der Liquidationsprozess nun mit einer finalen Zahlung an die Anteilnehmer abgeschlossen werden soll.

Mit Valuta 26.08.2022 bzw. 29.09.2022 hat der Fonds die am 17.03.2022 vom Luxembourg District Court genehmigte Schlußzahlung in Höhe von 26.088,33 USD bzw. 47.546,47 USD ohne Abzug erhalten.

Nach Erhalt der genehmigten Schlußzahlung wurden die Anteile aus dem Fonds ausgebucht.

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

Value Opportunity Fund P / LU0406025261 (1. Dezember 2021 bis 30. November 2022)	-6,91 %
Value Opportunity Fund H / LU1191857009 (1. Dezember 2021 bis 30. November 2022)	-6,45 %

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

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

Value Opportunity Fund P (1. Dezember 2021 bis 30. November 2022)	2,27 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2021 bis 30. November 2022)	1,73 %

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

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

Value Opportunity Fund P (1. Dezember 2021 bis 30. November 2022)	2,27 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2021 bis 30. November 2022)	1,73 %

Performance Fee

Value Opportunity Fund P (1. Dezember 2021 bis 30. November 2022)*	0,00 %
Value Opportunity Fund H (1. Dezember 2021 bis 30. November 2022)*	0,00 %

Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/ TOR)

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

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



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

Verwendung der Erträge

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

Veröffentlichungen

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

Informationen zu Vergütungen

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

Besteuerung des Fonds in Luxemburg

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

Transaktionskosten

Für das am 30. November 2022 endende Geschäftsjahr sind im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktpapieren, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen die unten aufgelisteten Transaktionskosten angefallen. Zu den Transaktionskosten zählen insbesondere Provisionen für Broker und Makler, Clearinggebühren und fremde Entgelte (z. B. Börsenentgelte, lokale Steuern und Gebühren, Registrierungs- und Umschreibgebühren).



Vermögensaufstellung zum 30.11.2022

Value Opportunity Fund

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2022	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Wertpapiervermögen									32.356.079,64	71,19
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
Allane SE Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0DPRE6	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	12,10	242.000,00	0,53
AMADEUS FIRE AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005093108	Stück	5.700,00	0,00	0,00	EUR	111,80	637.260,00	1,40
BayWa AG vink. Namens-Aktien o.N.		DE0005194062	Stück	25.000,00	0,00	0,00	EUR	46,50	1.162.500,00	2,56
Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0005909006	Stück	39.000,00	26.000,00	0,00	EUR	27,26	1.063.140,00	2,34
Deutsche Konsum REIT-AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A14KRD3	Stück	100.000,00	0,00	0,00	EUR	7,56	756.000,00	1,66
ecotel communication ag Inhaber-Aktien o.N.		DE0005854343	Stück	17.900,00	2.900,00	0,00	EUR	34,30	613.970,00	1,35
ENCAVIS AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006095003	Stück	56.500,00	0,00	0,00	EUR	19,09	1.078.585,00	2,37
First Sensor AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007201907	Stück	25.000,00	0,00	0,00	EUR	58,80	1.470.000,00	3,23
flatexDEGIRO AG Namens-Aktien o.N.		DE000FTG1111	Stück	36.800,00	0,00	0,00	EUR	9,92	365.056,00	0,80
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005785604	Stück	36.000,00	36.000,00	0,00	EUR	26,27	945.720,00	2,08
Klöckner & Co SE Namens-Aktien o.N.		DE000KC01000	Stück	100.000,00	0,00	0,00	EUR	9,18	917.500,00	2,02
NSI Asset AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A1RFHN7	Stück	224.751,00	107.320,00	-100,00	EUR	3,00	674.253,00	1,48
PNE AG Namens-Aktien o.N.		DE000A0JBPG2	Stück	160.000,00	0,00	0,00	EUR	21,90	3.504.000,00	7,71
RWE AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007037129	Stück	26.000,00	26.000,00	0,00	EUR	41,74	1.085.240,00	2,39
Symrise AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000SYM9999	Stück	7.000,00	0,00	0,00	EUR	107,65	753.550,00	1,66
Vantage Towers AG Namens-Aktien o.N.		DE000A3H3LL2	Stück	30.000,00	0,00	0,00	EUR	32,62	978.600,00	2,15
WashTec AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007507501	Stück	7.791,00	0,00	0,00	EUR	36,80	286.708,80	0,63
Zeal Network SE Namens-Aktien o.N.		DE000ZEAL241	Stück	11.000,00	0,00	0,00	EUR	27,25	299.750,00	0,66
zooplus SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0005111702	Stück	700,00	0,00	0,00	EUR	332,00	232.400,00	0,51
Frankreich										
Gaztransport Technigaz Actions Nom. EO -,01		FR0011726835	Stück	7.900,00	7.900,00	0,00	EUR	118,00	932.200,00	2,05
Niederlande										
ASML Holding N.V. Aandelen op naam EO -,09		NL0010273215	Stück	20,00	0,00	0,00	EUR	559,80	11.196,00	0,02
Norwegen										
Aker BP ASA Navne-Aksjer NK 1		NO0010345853	Stück	15.000,00	15.000,00	0,00	NOK	339,60	493.136,36	1,08
Equinor ASA Navne-Aksjer NK 2,50		NO0010096985	Stück	32.500,00	32.500,00	0,00	NOK	377,00	1.186.131,39	2,61



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2022	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
USA										
Activision Blizzard Inc. Registered Shares DL-,000001		US00507V1098	Stück	12.000,00	12.000,00	0,00	USD	74,34	861.372,09	1,90
Organisierter Markt										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
ABO Wind AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005760029	Stück	13.000,00	0,00	0,00	EUR	61,00	793.000,00	1,74
Aves One AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A168114	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	14,10	282.000,00	0,62
DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A13SUL5	Stück	100.000,00	0,00	0,00	EUR	23,40	2.340.000,00	5,15
Deutsche Rohstoff AG Namens-Aktien o.N.		DE000A0XYG76	Stück	25.000,00	25.000,00	0,00	EUR	25,20	630.000,00	1,39
EASY SOFTWARE AG Namens-Aktien o.N.		DE000A2YN991	Stück	15.000,00	0,00	0,00	EUR	13,70	205.500,00	0,45
HELMA Eigenheimbau AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0EQ578	Stück	10.000,00	0,00	-15.164,00	EUR	17,60	176.000,00	0,39
Lotto24 AG Namens-Aktien o.N.		DE000LTT2470	Stück	8.290,00	0,00	0,00	EUR	376,00	3.117.040,00	6,86
OSRAM Licht AG Namens-Aktien o.N.		DE000LED4000	Stück	24.000,00	0,00	0,00	EUR	49,15	1.179.600,00	2,60
Schaltbau Holding AG Namens-Aktien o.N.		DE000A2NBTL2	Stück	5.000,00	0,00	0,00	EUR	58,40	292.000,00	0,64
Österreich										
Wolfantk-Adisa Holding AG Inhaber-Aktien o.N.		AT0000A25NJ6	Stück	39.000,00	24.000,00	0,00	EUR	12,30	479.700,00	1,06
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
DEAG Deutsche Entertainment AG - Anleihe - 6,000 31.10.2023		DE000A2NBF25	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	99,60	398.400,00	0,88
Deutsche Rohstoff AG - Wandelanleihe - 3,625 29.03.2023		DE000A2LQF20	Nominal	430.000,00	430.000,00	0,00	EUR	99,57	428.151,00	0,94
Euroboden GmbH - Anleihe - 5,500 18.11.2025		DE000A289EM6	Nominal	290.000,00	0,00	-110.000,00	EUR	69,57	201.753,00	0,44
Hapag-Lloyd AG - Anleihe - 2,500 15.04.2028 ¹		XS2326548562	Nominal	350.000,00	0,00	0,00	EUR	88,44	309.529,50	0,68
Jung,DMS & Cie Pool GmbH - Anleihe - 5,500 02.12.2024		DE000A2YN1M1	Nominal	75.000,00	0,00	0,00	EUR	100,03	75.022,50	0,17
NSI Netfonds Structured Inv. - Anleihe - 4,250 10.07.2025		DE000A254T16	Nominal	450.000,00	0,00	0,00	EUR	97,15	437.175,00	0,96
Vossloh AG - Anleihe (Fix to Float) - 4,000		DE000A3H2VA6	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	92,19	460.940,00	1,01
nicht notiert										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
Axel Springer SE Nachbesserungsansp (DE0005501357)		XFHAL0187219	Stück	6.700,00	0,00	0,00	EUR	0,00	0,00	0,00
Investmentanteile*									1.428.270,25	3,14
Gruppenfremde Investmentanteile										
Bundesrep. Deutschland										
Immobilien Werte Deutschland Inhaber-Anteile AI		DE000A2PE1F7	Anteile	500,00	0,00	0,00	EUR	691,70	345.850,00	0,76

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

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



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2022	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Irland										
Xtr.(IE) - MSCI World Energy Registered Shares 1C USD o.N.		IE00BM67HM91	Anteile	23.950,00	23.950,00	0,00	EUR	45,20	1.082.420,25	2,38
Derivate									269.445,00	0,59
Derivate auf Index-Derivate										
Optionsrechte auf Aktienindices und Aktienindex-										
Terminkontrakte										
DAX Performance Index (EURX) PUT 13000 Mar.2023				40,00			EUR		49.740,00	0,11
DAX Performance Index (EURX) PUT 12500 Mar.2023				50,00			EUR		44.825,00	0,10
DAX Performance Index (EURX) PUT 12200 Jun.2023				80,00			EUR		112.000,00	0,25
DAX Performance Index (EURX) PUT 12300 Mar.2023				80,00			EUR		62.880,00	0,14
Bankguthaben									11.417.486,22	25,12
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				5.565.775,22			EUR		5.565.775,22	12,25
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen										
GBP bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				178.045,49			GBP		206.309,95	0,45
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen										
CHF bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				635.978,19			CHF		645.401,05	1,42
Festgelder										
EUR bei Quintet Private Bank (Europe) S.A.				5.000.000,00			EUR		5.000.000,00	11,00
Sonstige Vermögensgegenstände									70.145,54	0,15
Dividendenansprüche				16.475,16			EUR		16.475,16	0,04
Zinsansprüche aus Bankguthaben				2.739,27			EUR		2.739,27	0,01
Zinsansprüche aus Wertpapieren				50.817,53			EUR		50.817,53	0,11
Sonstige Forderungen				113,58			EUR		113,58	0,00
Gesamttaktiva									45.541.426,65	100,20
Verbindlichkeiten									-88.691,02	-0,20
aus										
Fondsmanagementvergütung				-46.310,16			EUR		-46.310,16	-0,10
Prüfungskosten				-12.020,87			EUR		-12.020,87	-0,03
Risikomanagementvergütung				-200,00			EUR		-200,00	0,00
Taxe d'abonnement				-3.788,05			EUR		-3.788,05	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-668,00			EUR		-668,00	0,00
Vertriebsstellenvergütung				-18.347,66			EUR		-18.347,66	-0,04



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2022	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Verwahrstellenvergütung				-1.523,47			EUR		-1.523,47	0,00
Verwaltungsvergütung				-5.557,26			EUR		-5.557,26	-0,01
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-275,55			EUR		-275,55	0,00
Gesamtpassiva									-88.691,02	-0,20
Fondsvermögen									45.452.735,63	100,00**
Inventarwert je Anteil P			EUR						90,00	
Inventarwert je Anteil H			EUR						65,03	
Umlaufende Anteile P			STK						374.999,812	
Umlaufende Anteile H			STK						179.955,520	

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Erläuterungen zu den Wertpapier-Darlehen**

Folgende Wertpapiere sind zum Berichtsstichtag als Wertpapier-Darlehen übertragen:

Gattungsbezeichnung	Stück/ Anteile	Stück bzw. Nominal	Wertpapier - Darlehen Kurswert in EUR		
			befristet	unbefristet	gesamt
Hapag-Lloyd AG Anleihe v.21(21/28)REG.S	Nominal	350.000,00		309.529,50	
Gesamtbetrag der Rückerstattungsansprüche aus Wertpapier-Darlehen zum 30.11.2022:					309.529,50
Gesamtbetrag der bei Wertpapier-Darlehen empfangenen Sicherheiten zum 30.11.2022:					658.748,62

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

(Angaben pro Art des Wertpapierfinanzierungsgeschäfts/Total Return Swaps)

Verwendete Vermögensgegenstände	Marktwert Wertpapierleihe zum 30.11.2022 in EUR	in % des Fondsvermögens
Aktien	309.529,50	0,68%

10 größte Gegenparteien

Gegenparteien	Bruttovolumen offene Geschäfte in EUR	Sitzstaat
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG	309.529,50	Deutschland

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

Wertpapier-Darlehen werden mit einem zentralen Kontrahenten abgeschlossen.

Geschäfte gegliedert nach Restlaufzeiten (absolute Beträge)

Restlaufzeit	absolute Beträge in EUR
Restlaufzeit unbefristet	309.529,50

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

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

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

Die von der Verwaltungsgesellschaft angewendeten Bewertungsabschläge können wie folgt ausfallen:

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

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

Sicherheiten gegliedert nach Restlaufzeiten (absolute Beträge)

Restlaufzeit	absolute Beträge zum 30.11.2022 in EUR
Restlaufzeit > 1 Jahr	309.529,50

** Kontrahent: Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG



Ertrags- und Kostenanteile

Wertpapier-Darlehen	absolute Beträge in EUR	in % der Bruttoerträge des Fonds
Ertragsanteil des Fonds	11.427,34	80,00%
Ertragsanteil der KVG	3.662,24	20,00%
Kostenanteil des Fonds	0,00	0,00%

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

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

Eine Wiederanlage von Barsicherheiten liegt nicht vor.

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

Gesamtbetrag: EUR 658.748,62

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

Eine Wiederanlage von Barsicherheiten wird nicht getätigt.

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

Gesamtzahl Verwahrer/Kontoführer

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

Verwahrart begebener Sicherheiten aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Total Return Swaps

In % aller begebenen Sicherheiten aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Total Return Swaps

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

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



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

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheinanleihen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Aktien				
Aryzta AG Namens-Aktien SF -,02	CH0043238366	CHF	0,00	-575.000,00
Cherry AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A3CRRN9	EUR	0,00	-13.000,00
CompuGroup Medical SE & Co.KGaA Namens-Aktien o.N.	DE000A288904	EUR	0,00	-14.000,00
Covestro AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006062144	EUR	0,00	-20.000,00
Deutsche Wohnen SE Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0HN5C6	EUR	0,00	-8.000,00
Fabasoft AG Inhaber-Aktien o.N.	AT0000785407	EUR	0,00	-11.600,00
Hapag-Lloyd AG Namens-Aktien o.N.	DE000HLA475	EUR	0,00	-2.000,00
Jungheinrich AG Inhaber-Vorzugsakt.o.St.o.N.	DE0006219934	EUR	0,00	-30.000,00
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.	DE000KSAG888	EUR	37.000,00	-37.000,00
Shop Apotheke Europe N.V. Aandelen aan toonder EO -,02	NL0012044747	EUR	0,00	-4.300,00
TRATON SE Inhaber-Aktien o.N.	DE000TRATON7	EUR	0,00	-33.200,00
Uniper SE Namens-Aktien o.N.	DE000UNSE018	EUR	0,00	-31.000,00
Organisierter Markt				
Aktien				
Baader Bank AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005088108	EUR	0,00	-100.000,00
Ernst Russ AG Namens-Aktien o.N.	DE000A161077	EUR	0,00	-120.000,00
Nynomic AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0MSN11	EUR	0,00	-12.000,00
Serica Energy PLC Registered Shares DL -,10	GB00B0CY5V57	GBP	60.000,00	-60.000,00
Tion Renewables AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A2YN371	EUR	0,00	-14.000,00
nicht notiert				
Aktien				
Autobank AG Inhaber-Aktien o.N.	AT0000A0K1J1	EUR	0,00	-241.400,00
IGE & XAO S.A. Actions Port. EO 3,85	FR0000030827	EUR	0,00	-9.037,00
Investmentanteile				
HERALD(LUX)-US Absolute Return Namens-Anteile I Cap. EUR oN.	LU0350637061	USD	0,00	-447,24
iSh.ST.Euro.600 Banks U.ETF DE Inhaber-Anlageaktien	DE000A0F5UJ7	EUR	38.000,00	-38.000,00



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

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

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Dezember 2021 bis zum 30. November 2022 gliedert sich wie folgt:

in EUR

I. Erträge

Zinsen aus Festgeldern	3.030,56
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	94.241,03
Zinsen aus Bankguthaben	6.499,54
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	760.271,07
Erträge aus Investmentanteilen	22.823,65
Sonstige Erträge	11.927,78
Ordentlicher Ertragsausgleich	124.245,09
Erträge aus Wertpapierleihe	11.427,34
Summe der Erträge	1.034.466,06

II. Aufwendungen

Verwaltungsvergütung	-63.819,02
Verwahrstellenvergütung	-17.494,97
Depotgebühren	-2.684,03
Taxe d'abonnement	-21.231,92
Prüfungskosten	-14.369,34
Druck- und Veröffentlichungskosten	-4.473,03
Risikomanagementvergütung	-4.608,00
Sonstige Aufwendungen	-25.096,07
Transfer- und Registerstellenvergütung	-8.016,00
Zinsaufwendungen	-27.682,29
Fondsmanagementvergütung	-531.824,48
Vertriebsstellenvergütung	-237.485,34
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-79.233,98
Summe der Aufwendungen	-1.038.018,47

III. Ordentliches Nettoergebnis

-3.552,41

IV. Veräußerungsgeschäfte

Realisierte Gewinne	2.516.087,50
Realisierte Verluste	-3.133.213,28
Außerordentlicher Ertragsausgleich	-90.440,37
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	-707.566,15

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

-711.118,56

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

-2.259.595,95

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

-2.970.714,51



Entwicklung des Fondsvermögens Value Opportunity Fund

für die Zeit vom 1. Dezember 2021 bis zum 30. November 2022:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	39.967.499,93
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	8.410.520,95
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	14.760.178,89
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-6.349.657,94
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	45.429,26
Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.970.714,51
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	45.452.735,63



Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre*
Value Opportunity Fund

	Anteilklasse P in EUR	Anteilklasse H in EUR
zum 30.11.2022		
Fondsvermögen	33.749.422,88	11.703.312,75
Umlaufende Anteile	374.999,812	179.955,520
Anteilwert	90,00	65,03
zum 30.11.2021		
Fondsvermögen	36.020.382,13	3.947.117,80
Umlaufende Anteile	372.566,385	56.788,081
Anteilwert	96,68	69,51
zum 30.11.2020		
Fondsvermögen	29.508.236,31	1.013.987,90
Umlaufende Anteile	339.635,247	16.282,855
Anteilwert	86,88	62,27

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



BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

An die Anteilhaber des Value Opportunity Fund

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss des Value Opportunity Fund (der „Fonds“) - bestehend aus der Vermögensaufstellung umfassend Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 30. November 2022, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen - geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Value Opportunity zum 30. November 2022 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Grundlage für das Prüfungsurteil

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

Sonstige Informationen

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft des Fonds (der „Vorstand“) ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss oder unseren Bericht des „*réviseur d'entreprises agréé*“ zu diesem Jahresabschluss.

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

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

Verantwortung des Vorstands für den Jahresabschluss

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

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

Verantwortung des „réviseur d'entreprises agréé“ für die Jahresabschlussprüfung

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

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

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

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

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

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

Luxemburg, 30. März 2023

BDO Audit
Cabinet de révision agréé
vertreten durch



Bettina Blinn

Risikomanagementverfahren des Fonds Value Opportunity Fund

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

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

Als Vergleichsvermögen dient der folgende Index: 65% S&P Euro Small-Mid-Cap, 35% ICE BofAML European Union Government Index
Die maximal zulässige Limitauslastung, gemessen durch den Quotienten von Value-at-Risk des Portfolios und Value-at-Risk des Vergleichsvermögens, liegt bei 200%. Die Value-at-Risk Auslastung betrug im vergangenen Geschäftsjahr:

Minimum	44,9 %
Maximum	114,9 %
Durchschnitt	74,6 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein historischer Value-at-Risk-Ansatz benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 10,90 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

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

Der Fondsmanager trifft Anlageentscheidungen grundsätzlich unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken. Nachhaltigkeitsrisiken können durch ökologische und soziale Einflüsse auf einen potenziellen Vermögensgegenstand entstehen sowie aus der Unternehmensführung (Corporate Governance) des Emittenten eines Vermögensgegenstands. Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Vergütungsrichtlinie

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

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

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

Im Geschäftsjahr 2022 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 117 Mitarbeiter, denen Vergütungen i.H.v. 12,0 Mio. Euro gezahlt wurden. Von den 117 Mitarbeitern wurden 22 Mitarbeiter als sog. Risk Taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert. Diesen Mitarbeitern wurden in 2022 Vergütungen i.H.v. 3,0 Mio. Euro gezahlt, davon 0,5 Mio. Euro als variable Vergütung.