

Geprüfter Jahresbericht

zum 31. Januar 2020

OPAL FONDS

Ein Investmentfonds mit Sondervermögenscharakter als Umbrella (fonds commun de placement à compartiments multiples) gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner jeweils gültigen Fassung
K241



HAUCK & AUFHÄUSER
Fund Services

Verwaltungsgesellschaft



HAUCK & AUFHÄUSER
PRIVATBANK SEIT 1796

Verwahrstelle

Sehr geehrte Damen und Herren,

der vorliegende Bericht informiert Sie umfassend über die Entwicklung des Investmentfonds OPAL FONDS mit seinen Teilfonds OPAL FONDS - OPAL II und OPAL FONDS - OPAL III.

Der Investmentfonds ist ein nach Luxemburger Recht als Umbrellafonds mit der Möglichkeit der Auflegung verschiedener Teilfonds in der Form eines fonds commun de placement à compartiments multiples 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") aufgelegt und erfüllt die Anforderungen der geänderten 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").

Mit Wirkung zum 1. Februar 2019 wurde die Funktion der Verwaltungsgesellschaft von WARBURG INVEST LUXEMBOURG S.A. auf Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. übertragen. Damit verbunden waren weitere Dienstleisterwechsel, die dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden können.

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

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

Zum 30.07.2019 wurde die Anteilklasse OPAL FONDS - OPAL II I liquidiert.
Zum 21.08.2019 wurde die Anteilklasse OPAL FONDS - OPAL III I liquidiert.

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Februar 2019 bis zum 31. Januar 2020.

Management und Verwaltung	4
Bericht des Fondsmanagers	5
Erläuterungen zu den Vermögensübersichten (Anhang)	9
OPAL FONDS - OPAL II	12
OPAL FONDS - OPAL III	21
OPAL FONDS Zusammenfassung	30
Prüfungsvermerk	33
Sonstige Hinweise (ungeprüft)	36



Management und Verwaltung

Verwaltungsgesellschaft

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.
R.C.S. Luxembourg B 28.878
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Aufsichtsrat

Vorsitzender

Dr. Holger Sepp (seit dem 4. April 2019)
Vorstand
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Frankfurt am Main

Mitglieder

Marie-Anne van den Berg
Independent Director

Andreas Neugebauer
Independent Director

Michael Bentlage (bis zum 15. März 2019)
Vorsitzender des Vorstands
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Frankfurt am Main

Vorstand

Achim Welschhoff
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Christoph Kraiker (seit dem 8. Februar 2019)
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Wendelin Schmitt (seit dem 15. März 2020)
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Stefan Schneider (bis zum 31. Dezember 2019)
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Verwahrstelle

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Zahl- und Informationsstellen

Großherzogtum Luxemburg

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Fondsmanager

AQUILA Asset Management AG
Bleicherweg 33, CH-8002 Zürich

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Cabinet de révision agréé
2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxemburg

Register- und Transferstelle

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



Bericht des Fondsmanagers

OPAL FONDS - OPAL II

Rückblick

Anlageziele und Anlagepolitik

Das Ziel des OPAL FONDS - OPAL II besteht darin, durch Anlagen in ein weltweit diversifiziertes Obligationen-, Aktien- und alternatives Anlagenportfolio Kapitalerhalt und Vermögenszuwachs zu generieren. Der Schwerpunkt soll dabei grundsätzlich auf außereuropäischen Anlagen liegen. In schwierigen Börsenzeiten steht dabei vor allem ein absolutes Renditeziel im Fokus und in freundlichen Märkten eine Outperformance gegenüber der relevanten Benchmark.

Der Fonds wird aktiv verwaltet und hat die Möglichkeit, opportunistisch in alle Anlagekategorien unter Einhaltung der strikten Fondsgesetze nach Luxemburger Recht zu investieren.

Entwicklung

Anlagestrategie und -ergebnis

Das Geschäftsjahr startete mit ungünstigen Vorzeichen. Im Schlussquartal des Jahres 2018 fielen die globalen Aktienmärkte gemessen am MSCI Welt um nahezu 14 %. Es war eines der schwächsten Quartale der Geschichte. Auslöser waren aufkommende Rezessionsorgen, der Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie der Brexit. Zugleich schienen steigende Zinsen unter Führung der US Zentralbank Federal Reserve (Fed) – in vielen Medien als Zinswende bezeichnet – eine ausgemachte Sache. Experten stritten sich lediglich um die Anzahl der ausstehenden Leitzinserhöhungen, die 2019 oder 2020 zu erwarten seien.

So schnell wie die Kurseinbrüche an den Kapitalmärkten gekommen waren, drehte sich die Stimmung und das Umfeld in den für den Fonds wichtigen Anlageklassen zu Beginn des Jahres 2019 wieder. Den wesentlichen Grund zur Verbesserung des Anlageumfelds lieferten erneut die Notenbanken. Angestoßen durch Kapitalmarktentwicklungen im vierten Quartal 2018 vollzog die US Notenbank Federal Reserve (Fed) einen Kursschwenk. So senkte die Fed im Berichtszeitraum erstmals seit dem Jahr 2009 und nach neun Erhöhungen ihre Leitzinsen. Dies könnte man als Zinswende in die „falsche“ Richtung bezeichnen. Neben der Fed signalisierte auch die Europäische Zentralbank (EZB), ihre Geldpolitik im Zuge schwächerer Inflations- und Konjunkturdaten expansiver aufstellen zu wollen. Im September erhöhte die EZB ihren „Strafzins“ für Einlagen der Banken auf minus 0,5 % und avisierte ein neues Anleihekaufprogramm.

Alle für den Fonds relevanten Anlageklassen profitierten ab dem zweiten Quartal des Geschäftsjahres von der Aussicht auf dauerhaft sehr niedrige Zinsen und konnten die Verluste aus dem Vorjahr aufholen: Der globale Aktienleitindex MSCI Welt (inkl. Nettodividenden, in Euro) legte zweistellig zu, der Goldpreis erklomm am vierten September bei 1.552 US Dollar den höchsten Stand seit sechs Jahren. Und auch der Anleihemarkt haussierte. So markierten die Renditen deutscher Bundesanleihen im Spätsommer neue Negativrekorde, über alle Laufzeiten hinweg bis zu 30 Jahren rentierten sie im Minus.

Unser anlagestrategisches Weltbild geht schon seit vielen Jahren von dauerhaft niedrigen Zinsen aus. Dass sich der Aktienmarkt in diesem Umfeld positiv entwickelt, verwundert uns kaum. Denn auskömmliche Erträge gibt es fast nur noch in dieser Anlageklasse; allein die Dividenden reichen schon, um Aktien langfristig gegenüber Anleihen als deutlich attraktivere Anlageklasse auszumachen. Aus diesem Grund hatten Aktien ständig – trotz aller handels- und geopolitischen Unsicherheiten – die bedeutendste Gewichtung im Portfolio.

Der OPAL FONDS - OPAL II L hat im Berichtsjahr vom 01.02.2019 bis zum 31.01.2020 12,35 % nach Kosten an Wert zugelegt und damit das Minus vom Vorjahr mehr als wett gemacht.

Positionierung im Fonds

Der Mix mit Schwerpunkt auf US Aktien und insbesondere Technologie sowie Anlagen in Emerging Market Gesellschaften war über längere Zeit erfolgreich. Im 2019 hat diese Positionierung inklusive Schwerpunkt Technologie voll eingeschlagen.

Auf der Anleienseite war der Fokus auf Anleihen von soliden Gesellschaften und deren ausstehende Anleihen mit vernünftigem Rendite/Risikoverhältnis glänzen. Anleihen von Argentinien haben wir zum Wert von knapp über 40 % dazu gekauft. Die Coupons wurden bis dato für diese Anleihen bezahlt und im von uns erwarteten Falle einer Umschuldung dürfte der Wert der Anleihen deutlich über unserem Einstand liegen.

Wesentliche Risiken im Berichtszeitraum

Zinsänderungsrisiken

Anhand der Restlaufzeiten lässt sich der Einfluss einer Marktzensänderung auf das Portfolio abschätzen. Je niedriger die Restlaufzeit des Portfolios, desto geringer ist die negative Wirkung auf die Rentenkurse bei einem Zinsanstieg.

Über die gesamte Berichtsperiode hatten wir eine durchschnittliche Restlaufzeit von ca. 3,6 Jahren im Fonds. Wir fahren tiefe Durationsrisiken in diesem Segment.



Währungsrisiken

Auch im Bereich Fremdwährungen sind wir keine großen Wetten eingegangen. Die Fremdwährungsquote im Benchmark liegt bei rund 16 %. Wir haben diese Quote in der Berichtsperiode nicht überschritten und sie liegt im Moment deutlich tiefer (7 % Fremdwährungen). Unser Fokus lag auf Anlagen in Emerging Market Währungen. Dagegen hatten wir keine direkten Anlagen in Yen.

Marktpreisrisiken

Das Fondsmanagement ging keine übermäßigen Risiken im Vergleich zur Benchmark ein und ist dem ursprünglichen Anlagekonzept in diesem Punkt treu geblieben.

Operationelle Risiken

Die Gesellschaft hat die erforderlichen Maßnahmen getroffen, um die operationellen Risiken auf ein angemessenes Niveau zu reduzieren. Dies wird regelmäßig durch die Innenrevision sowie den Jahresabschlussprüfer überprüft.

Liquiditätsrisiken

Analog dem Anlagekonzept und den Richtlinien hatten wir unter 5 % des Anlagevermögens in Anlagen investiert, die keinen täglichen Preis haben.

Bonitäts- und Adressenausfallrisiken

Der Hauptteil der Anlagen ist in soliden Gesellschaften investiert, welche positive Bilanz- und Erfolgsrechnungen vorweisen können. Die Ausfallrisiken sind minimal.

Sonstige Marktpreisrisiken

Es bestanden keine sonstigen Marktpreisrisiken.

Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum

Seit 1. Februar 2019 wird der Fonds von der Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. verwaltet.

Ausblick

Unsere Einschätzung zum Corona Virus inklusive Auswirkung auf OPAL FONDS - OPAL II ist wie folgt:

Das Coronavirus breitet sich aus und bedroht nicht nur die Gesundheit, sondern auch die Wirtschaftsentwicklung und die private Finanzplanung. Die Börsen reagieren turbulent. Dass neben der eskalierenden Corona-Epidemie zusätzlich die Einigung der Vereinigung erdölproduzierender Länder (OPEC) mit Russland scheiterte, sorgte bei den meisten Aktienmärkten für den schwächsten Tag seit dem 11. September 2001. Die starken Schwankungen verunsichern viele Menschen, auch Profi-Anleger. Emotionen sind im Vordergrund und dominieren das Geschehen.

Als Anleger versuchen wir aber, keine Entscheidungen auf einer emotionalen Basis zu treffen. Deshalb bleiben wir – den Umständen entsprechend – entspannt, auch wenn historisch schlechte Börsentage hinter uns liegen. Die Verkäufe der Anleger – Verkäufe zu jedem Preis – führen dazu, dass Preise von Aktien und Anleihen massiv unter Druck geraten und möglicherweise sogar nach unten schießen.

Aktienpreise orientieren sich an den Gewinnen, die Unternehmungen über die Zeit erwirtschaften.

Die Corona-Pandemie mag im Nachgang als der Auslöser für die aktuelle Baisse an den Börsen herhalten. Aus unserer Sicht sind wir bereits in einer Rezession (Schrumpfung der wirtschaftlichen Leistung), welche den Verlauf der Finanzanlagen prägen wird. Aktienpreise reagieren nahezu immer negativ, bevor eine Rezession in den Zahlen ersichtlich ist. Dagegen fangen sich die Kurse noch während der Rezession auf und beginnen bereits zu steigen, bevor sich das in den Wachstumszahlen zeigt.

Aus diesem Grund haben wir bis dato die Füße stillgehalten und nur punktuell Absicherungen via Futuresverkäufe auf Aktien vorgenommen. Die Anlagen auf der Aktien- und Obligationenseite haben wir belassen und werden bei weiter rückläufigen Kursen Aktienanlagen wieder aufbauen und die Futures wieder eindecken. Wir können uns vorstellen, dass je nach Verlauf der Corona-Pandemie das Jahresergebnis 2020 des Fonds im einstelligen Minusbereich liegen wird.



OPAL FONDS - OPAL III

Rückblick

Anlageziele und Anlagepolitik

Das Ziel des OPAL FONDS - OPAL III besteht darin, durch Anlagen in ein diversifiziertes Obligationen- Aktien- und alternatives Anlagenportfolio Kapitalerhalt und Vermögenszuwachs zu generieren. In schwierigen Börsenzeiten steht dabei vor allem ein absolutes Renditeziel im Fokus und in freundlichen Märkten eine Outperformance gegenüber der relevanten Benchmark. Der geographische Anlagefokus liegt dabei hauptsächlich im europäischen Wirtschaftsraum.

Der Fonds wird aktiv verwaltet und hat die Möglichkeit, opportunistisch in alle Anlagekategorien unter Einhaltung der strikten Fondsgesetze nach Luxemburger Recht zu investieren.

Entwicklung

Anlagestrategie und -ergebnis

Das Geschäftsjahr startete mit ungünstigen Vorzeichen. Im Schlussquartal des Jahres 2018 fielen die globalen Aktienmärkte gemessen am MSCI Welt um nahezu 14 %. Es war eines der schwächsten Quartale der Geschichte. Auslöser waren aufkommende Rezessionsorgen, der Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie der Brexit. Zugleich schienen steigende Zinsen unter Führung der US Zentralbank Federal Reserve (Fed) – in vielen Medien als Zinswende bezeichnet – eine ausgemachte Sache. Experten stritten sich lediglich um die Anzahl der ausstehenden Leitzinserhöhungen, die 2019 oder 2020 zu erwarten seien.

So schnell wie die Kurseinbrüche an den Kapitalmärkten gekommen waren, drehte sich die Stimmung und das Umfeld in den für den Fonds wichtigen Anlageklassen zu Beginn des Jahres 2019 wieder. Den wesentlichen Grund zur Verbesserung des Anlageumfelds lieferten erneut die Notenbanken. Angestoßen durch Kapitalmarktentwicklungen im vierten Quartal 2018 vollzog die US Notenbank Federal Reserve (Fed) einen Kursschwenk. So senkte die Fed im Berichtszeitraum erstmals seit dem Jahr 2009 und nach neun Erhöhungen ihre Leitzinsen. Dies könnte man als Zinswende in die „falsche“ Richtung bezeichnen. Neben der Fed signalisierte auch die Europäische Zentralbank (EZB), ihre Geldpolitik im Zuge schwächerer Inflations- und Konjunkturdaten expansiver aufstellen zu wollen. Im September erhöhte die EZB ihren „Strafzins“ für Einlagen der Banken auf minus 0,5 % und avisierte ein neues Anleihekaufprogramm.

Alle für den Fonds relevanten Anlageklassen profitierten ab dem zweiten Quartal des Geschäftsjahres von der Aussicht auf dauerhaft sehr niedrige Zinsen und konnten die Verluste aus dem Vorjahr aufholen: Der globale Aktienleitindex MSCI Welt (inkl. Nettodividenden, in Euro) legte zweistellig zu, der Goldpreis erklomm am vierten September bei 1.552 US Dollar den höchsten Stand seit sechs Jahren. Und auch der Anleihemarkt haussierte. So markierten die Renditen deutscher Bundesanleihen im Spätsommer neue Negativrekorde, über alle Laufzeiten hinweg bis zu 30 Jahren rentierten sie im Minus.

Unser anlagestrategisches Weltbild geht schon seit vielen Jahren von dauerhaft niedrigen Zinsen aus. Dass sich der Aktienmarkt in diesem Umfeld positiv entwickelt, verwundert uns kaum. Denn auskömmliche Erträge gibt es fast nur noch in dieser Anlageklasse; allein die Dividenden reichen schon, um Aktien langfristig gegenüber Anleihen als deutlich attraktivere Anlageklasse auszumachen. Aus diesem Grund hatten Aktien ständig – trotz aller handels- und geopolitischen Unsicherheiten – die bedeutendste Gewichtung im Portfolio.

Der OPAL FONDS - OPAL III L hat im Berichtsjahr vom 01.02.2019 bis zum 31.01.2020 11,31 % nach Kosten an Wert zugelegt. Damit hat der Fonds das Minus vom Vorjahr mehr als wettmachen können.

Positionierung im Fonds

Solide Werte sowohl im Aktien- wie auch im festverzinslichen Bereich bilden das Rückgrat der Anlagestrategie. Unser Fokus für 2019 war aufgrund des wirtschaftlichen Umfelds weiterhin auf hohe Cash Flows sowohl im Aktien- wie auch im festverzinslichen Bereich zu setzen. Wir haben die Zusammensetzung des Portfolios im Geschäftsjahr nicht verändert und deshalb von der von uns Ende 2018 erwarteten Gegenbewegung an den Märkten profitieren können.

Interessant war, dass sowohl Aktien wie auch festverzinsliche Anlagen ohne Ausnahmen zum guten Ergebnis beigetragen haben.

Wesentliche Risiken im Berichtszeitraum

Zinsänderungsrisiken

Anhand der Restlaufzeiten lässt sich der Einfluss einer Marktzensänderung auf das Portfolio abschätzen. Je niedriger die Restlaufzeit des Portfolios, desto geringer ist die negative Wirkung auf die Rentenkurse bei einem Zinsanstieg.

Über die gesamte Berichtsperiode hatten wir eine durchschnittliche Restlaufzeit von ca. 3,2 Jahren im Fonds. Somit haben wir überschaubare Zinsänderungsrisiken in Kauf genommen.



Währungsrisiken

Auch im Bereich Fremdwährungen sind wir keine großen Wetten eingegangen. Die Fremdwährungsquote in der Benchmark lag über die gesamte Berichtsperiode deutlich höher als die entsprechenden Anlagen im Fonds.

Marktpreisrisiken

Wir sind keine übermäßigen Risiken im Vergleich zur Messlatte eingegangen und sind dem ursprünglichen Anlagekonzept in diesem Punkt treu geblieben.

Operationelle Risiken

Die Gesellschaft hat die erforderlichen Maßnahmen getroffen, um die operationellen Risiken auf ein angemessenes Niveau zu reduzieren. Dies wird regelmäßig durch die Innenrevision sowie den Jahresabschlussprüfer überprüft.

Liquiditätsrisiken

Analog dem Anlagekonzept und den Richtlinien hatten wir unter 5 % des Anlagevermögens in Anlagen investiert, die keinen täglichen Preis haben.

Bonitäts- und Adressenausfallrisiken

Der Hauptteil der Anlagen ist in solide Werte mit positiven Bilanz- und Erfolgsrechnungsdaten investiert. Aufgrund der breiten Diversifikation kann konstatiert werden, dass in diesem Segment keine größeren Risiken eingegangen wurden.

Sonstige Marktpreisrisiken

Neben den oben genannten Marktpreisrisiken bestanden keine sonstigen Marktpreisrisiken.

Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum

Seit 1. Februar 2019 wird der Fonds von der Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. verwaltet.

Ausblick

Unsere Einschätzung zum Corona Virus inklusive Auswirkung auf OPAL FONDS - OPAL III ist wie folgt:

Das Coronavirus breitet sich aus und bedroht nicht nur die Gesundheit, sondern auch die Wirtschaftsentwicklung und die private Finanzplanung. Die Börsen reagieren turbulent. Dass neben der eskalierenden Corona-Epidemie zusätzlich die Einigung der Vereinigung erdölproduzierender Länder (OPEC) mit Russland scheiterte, sorgte bei den meisten Aktienmärkten für den schwächsten Tag seit dem 11. September 2001. Die starken Schwankungen verunsichern viele Menschen, auch Profi-Anleger. Emotionen sind im Vordergrund und dominieren das Geschehen.

Als Anleger versuchen wir aber, keine Entscheidungen auf einer emotionalen Basis zu treffen. Deshalb bleiben wir – den Umständen entsprechend – entspannt, auch wenn historisch schlechte Börsentage hinter uns liegen. Die Verkäufe der Anleger – Verkäufe zu jedem Preis – führen dazu, dass Preise von Aktien und Anleihen massiv unter Druck geraten und möglicherweise sogar nach unten schießen.

Aktienpreise orientieren sich an den Gewinnen, die Unternehmungen über die Zeit erwirtschaften.

Die Corona-Pandemie mag im Nachgang als der Auslöser für die aktuelle Baisse an den Börsen herhalten. Aus unserer Sicht sind wir bereits in einer Rezession (Schrumpfung der wirtschaftlichen Leistung), welche den Verlauf der Finanzanlagen prägen wird. Aktienpreise reagieren nahezu immer negativ, bevor eine Rezession in den Zahlen ersichtlich ist. Dagegen fangen sich die Kurse noch während der Rezession auf und beginnen bereits zu steigen, bevor sich das in den Wachstumsszahlen zeigt.

Aus diesem Grund haben wir bis dato die Füße stillgehalten und nur punktuell Absicherungen via Futuresverkäufe auf Aktien vorgenommen. Die Anlagen auf der Aktien- und Obligationenseite haben wir belassen und werden bei weiter rückläufigen Kursen Aktienanlagen wieder aufbauen und die Futures wieder eindecken. Wir können uns vorstellen, dass je nach Verlauf der Corona-Pandemie das Jahresergebnis 2020 des Fonds im einstelligen Minusbereich liegen wird.



zum 31. Januar 2020

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

Der Wert eines Anteils ("Anteilwert") lautet auf die im Verkaufsprospekt des jeweiligen Teilfonds 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 Teilfonds und seiner Anteilklassen erfolgt durch Teilung des Netto-Teilfondsvermögens der jeweiligen Anteilklasse durch die Zahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile dieser Anteilklasse. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen des Verwaltungsreglements Auskunft über die Situation des Fondsvermögens des Fonds insgesamt gegeben werden muss, erfolgen diese Angaben in Euro ("Referenzwährung"), und die Vermögenswerte werden in die Referenzwährung umgerechnet.

Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

- a) Die im Fonds enthaltenen Zielfondsanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Anteilwert bzw. Rücknahmepreis bewertet.
- b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagenzertifikaten und ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen vollen Betrag, es sei denn, dass dieser wahrscheinlich nicht voll bezahlt oder erhalten werden kann, in welchem Falle der Wert unter Einschluss eines angemessenen Abschlages ermittelt wird, um den tatsächlichen Wert zu erhalten.
- c) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses ermittelt, sofern nachfolgend nichts anderes geregelt ist.
- d) Sofern ein Vermögenswert nicht an einer Börse oder auf einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird oder sofern für Vermögenswerte, welche an einer Börse oder auf einem anderen Markt wie vorerwähnt notiert oder gehandelt werden, die Kurse entsprechend den Regelungen in c) den tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Vermögenswerte nicht angemessen widerspiegeln, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises nach einer vorsichtigen Einschätzung ermittelt.
- e) Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien des Vorstands auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, wird auf der Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Futures, Forwards oder Optionen vom Fonds gehandelt werden, berechnet; sofern ein Future, ein Forward oder eine Option an einem Tag, für welchen der Nettovermögenswert bestimmt wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag vom Vorstand in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.
- f) Swaps werden zu ihrem Marktwert bewertet. Es wird darauf geachtet, dass Swap - Kontrakte zu marktüblichen Bedingungen im exklusiven Interesse des Fonds abgeschlossen werden.
- g) Geldmarktinstrumente können zu ihrem jeweiligen Verkehrswert, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Abschlussprüfern nachprüfaren 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 Teilfonds 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.

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

Im Geschäftsjahr kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtrendite-Swaps im Sinne der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ("SFTR") zum Einsatz. Somit sind im Jahresbericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag: Betreffend den Auswirkungen der COVID-19 Pandemie für den Fonds verweisen wir auf die Darlegungen im Ausblick des Berichts des Fondsmanagers. Es liegen bis dato keine Liquiditätsprobleme und keine Auffälligkeiten bzgl. der Anteilscheinrücknahmen vor. Das Anteilscheinrücknahmengeschäft wird weiterhin ordnungsgemäß ausgeführt.



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

OPAL FONDS - OPAL II L (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	12,35 %
OPAL FONDS - OPAL II I (3. April 2019 bis 30. Juli 2019)	1,59 %
OPAL FONDS - OPAL III L (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	11,31 %
OPAL FONDS - OPAL III I (3. April 2019 bis 21. August 2019)	-3,27 %

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)

OPAL FONDS - OPAL II L (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	2,73 %
OPAL FONDS - OPAL II I (3. April 2019 bis 30. Juli 2019) (annualisiert)	1,37 %
OPAL FONDS - OPAL III L (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	3,02 %
OPAL FONDS - OPAL III I (3. April 2019 bis 21. August 2019) (annualisiert)	1,29 %

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)

OPAL FONDS - OPAL II L (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	1,76 %
OPAL FONDS - OPAL II I (3. April 2019 bis 30. Juli 2019) (annualisiert)	0,88 %
OPAL FONDS - OPAL III L (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	1,88 %
OPAL FONDS - OPAL III I (3. April 2019 bis 21. August 2019) (annualisiert)	1,29 %

Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/TOR)

OPAL FONDS - OPAL II (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	-129 %
OPAL FONDS - OPAL III (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	-84 %

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

Verwendung der Erträge

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne werden für OPAL FONDS - OPAL II L grundsätzlich thesauriert. Für das abgelaufene Geschäftsjahr wurden keine Ausschüttungen vorgenommen.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne werden für OPAL FONDS - OPAL II I grundsätzlich thesauriert. Für das abgelaufene Geschäftsjahr wurden keine Ausschüttungen vorgenommen.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne werden für OPAL FONDS - OPAL III L grundsätzlich thesauriert. Für das abgelaufene Geschäftsjahr wurden keine Ausschüttungen vorgenommen.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne werden für OPAL FONDS - OPAL III I grundsätzlich thesauriert. Für das abgelaufene Geschäftsjahr wurden 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 Aktien nichtinstitutioneller Aktienklassen. Diese taxe d'abonnement ist vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Gesellschaftsvermögen zahlbar. Die Einkünfte der Gesellschaft werden in Luxemburg nicht besteuert.

Transaktionskosten

Für das am 31. Januar 2020 endende Geschäftsjahr sind im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktpapieren, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen die unten aufgelisteten Transaktionskosten angefallen. Zu den Transaktionskosten zählen insbesondere Provisionen für Broker und Makler, Clearinggebühren und fremde Entgelte (z. B. Börsenentgelte, lokale Steuern und Gebühren, Registrierungs- und Umschreibengebühren).

OPAL FONDS - OPAL II (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	17.872,80 USD
OPAL FONDS - OPAL III (1. Februar 2019 bis 31. Januar 2020)	8.303,80 EUR



Vermögensaufstellung zum 31.01.2020

OPAL FONDS - OPAL II

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.01.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in USD	% des Fonds- vermögens
Wertpapiervermögen								8.074.731,45	58,87	
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Australien										
BHP Group Ltd. Reg. Shs (Sp. ADRs) 2/DL -,50		US0886061086	Stück	6.500,00	0,00	-6.500,00	USD	52,98	344.370,00	2,51
Brasilien										
Vale S.A. Reg. Shs (Spon. ADRs)/1 o.N.		US91912E1055	Stück	30.000,00	0,00	-70.000,00	USD	12,01	360.300,00	2,63
Großbritannien										
Rio Tinto PLC Reg.Shares(Spons.ADRs)1/LS-,10		US7672041008	Stück	6.000,00	0,00	-6.000,00	USD	55,22	331.320,00	2,42
Kaimaninseln										
Baidu Inc. R.Shs A(Sp.ADRs)1/10/DL-,00005		US0567521085	Stück	1.000,00	0,00	-1.000,00	USD	125,74	125.740,00	0,92
Schweiz										
Chubb Ltd. Registered Shares SF 24,15		CH0044328745	Stück	1.300,00	0,00	-1.200,00	USD	154,14	200.382,00	1,46
USA										
Alphabet Inc. Reg. Shs Cap.Stk Cl. C DL-,001		US02079K1079	Stück	450,00	0,00	-455,00	USD	1.455,84	655.128,00	4,78
American International Grp Inc Registered Shares New DL 2,50		US0268747849	Stück	3.000,00	0,00	-3.000,00	USD	51,30	153.900,00	1,12
Apple Inc. Registered Shares o.N.		US0378331005	Stück	1.250,00	0,00	-1.250,00	USD	323,87	404.837,50	2,95
Berkshire Hathaway Inc. Registered Shares A DL 5		US0846701086	Stück	1,00	0,00	-1,00	USD	342.000,00	342.000,00	2,49
Blackrock Inc. Reg. Shares Class A DL -,01		US09247X1019	Stück	400,00	0,00	-300,00	USD	539,69	215.876,00	1,57
Blackstone Group Inc., The Reg. Shares Cl.A DL -,00001		US09260D1072	Stück	6.500,00	13.300,00	-6.800,00	USD	61,11	397.215,00	2,90
Johnson & Johnson Registered Shares DL 1		US4781601046	Stück	2.000,00	0,00	-2.000,00	USD	150,36	300.720,00	2,19
Verzinsliche Wertpapiere										
Canada										
Shamran Petroleum Corp. DL-Bonds 2018(20/23)		NO0010826456	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	USD	99,11	297.343,17	2,17
Frankreich										
BNP Paribas S.A. - Anleihe - 6,250		FR0010239368	Nominal	250.000,00	0,00	0,00	USD	102,23	255.568,75	1,86
Italien										
UniCredit S.p.A. - Anleihe (Fix to Float) - 8,000		XS1046224884	Nominal	350.000,00	350.000,00	0,00	USD	111,19	389.179,00	2,84
Niederlande										
Petrobras Global Finance B.V. - Anleihe - 8,750 23.05.2026		US71647NAQ25	Nominal	250.000,00	0,00	-250.000,00	USD	130,73	326.825,00	2,38



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.01.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in USD	% des Fonds- vermögens
Singapur										
Trafigura Group Pte Ltd. - Anleihe (Fix to Float) - 6,875		XS1582433428	Nominal	350.000,00	350.000,00	0,00	USD	97,06	339.724,00	2,48
USA										
Arconic Inc. - Anleihe - 6,750 15.01.2028		US022249AU09	Nominal	250.000,00	0,00	-250.000,00	USD	116,77	291.935,00	2,13
Vietnam										
Debt & Asset Trading Corp. - Anleihe - 1,000 10.10.2025		USY2031QAA23	Nominal	500.000,00	0,00	-500.000,00	USD	78,89	394.455,00	2,88
Organisierter Markt										
Verzinsliche Wertpapiere										
Argentinien										
Argentinien, Republik - Anleihe - 7,500 22.04.2026		US040114GX20	Nominal	1.400.000,00	1.400.000,00	0,00	USD	46,53	651.399,00	4,75
Irland										
ASG Finance DAC DL-Notes 2019(19/24) Reg.S		XS2010038573	Nominal	400.000,00	400.000,00	0,00	USD	97,10	388.395,78	2,83
Niederlande										
Teva Pharmac.Fin.NL III B.V. - Anleihe - 6,750 01.03.2028		US88167AAK79	Nominal	350.000,00	350.000,00	0,00	USD	104,50	365.750,00	2,67
Türkei										
Petkim Petrokimya Holding AS - Anleihe - 5,875 26.01.2023		XS1747548532	Nominal	350.000,00	350.000,00	0,00	USD	102,82	359.868,25	2,62
USA										
Citigroup Inc. - Anleihe (FRN) - 0,000 09.11.2030		US1730T0KZ11	Nominal	250.000,00	0,00	-250.000,00	USD	73,00	182.500,00	1,33
Investmentanteile*									5.019.256,48	36,60
Gruppenfremde Investmentanteile										
Irland										
UOB GI Strat.-UOB Paradigm Fd Registered Shares o.N.		IE0033459359	Anteile	2.500,00	0,00	-1.500,00	USD	354,68	886.700,00	6,47
Vang.Inv.S.-US Opportunities Bearer Inst.Shs (USD) o.N.		IE00B03HCY54	Anteile	800,00	0,00	-1.700,00	USD	983,92	787.136,48	5,74
iShs Core MSCI EM IMI U.ETF Registered Shares o.N.		IE00BKM4GZ66	Anteile	32.000,00	0,00	-8.000,00	USD	28,81	921.920,00	6,72
iShsVII-NASDAQ 100 UCITS ETF Reg. Shares USD (Acc) o.N.		IE00B53SZB19	Anteile	1.400,00	1.400,00	0,00	USD	507,60	710.640,00	5,18
Liechtenstein										
Sol.Fd-AAM Sh.T.Bd Inh.-Ant. USD Acc. o.N.		LI0489120290	Anteile	4.000,00	4.000,00	0,00	USD	101,79	407.160,00	2,97
Solitaire Global Bond Fund Inhaber-Anteile I USD o.N.		LI0364281548	Anteile	11.000,00	0,00	-14.000,00	USD	118,70	1.305.700,00	9,52
Bankguthaben									686.594,69	5,01
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen										
USD bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				686.594,69			USD		686.594,69	5,01

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.01.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in USD	% des Fonds- vermögens
Sonstige Vermögensgegenstände									116.298,43	0,85
Dividendenansprüche				10.418,10				USD	10.418,10	0,08
Zinsansprüche aus Bankguthaben				585,93				USD	585,93	0,00
Zinsansprüche aus Wertpapieren				100.880,20				USD	100.880,20	0,74
Sonstige Forderungen				4.414,20				USD	4.414,20	0,03
Gesamtaktiva									13.896.881,05	101,32
Verbindlichkeiten									-181.513,36	-1,32
aus										
Fondsmanagementvergütung				-13.582,19				EUR	-14.988,63	-0,11
Performance Fee				-149.934,98				USD	-149.934,98	-1,09
Prüfungskosten				-11.392,88				EUR	-12.572,61	-0,09
Risikomanagementvergütung				-500,00				EUR	-551,78	0,00
Taxe d'abonnement				-571,40				USD	-571,40	0,00
Transfer- und Registerstellenvergütung				-350,00				EUR	-386,24	0,00
Verwahrstellenvergütung				-771,00				EUR	-850,83	-0,01
Verwaltungsvergütung				-1.500,00				EUR	-1.655,33	-0,01
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-1,56				USD	-1,56	0,00
Gesamtpassiva									-181.513,36	-1,32
Fondsvermögen									13.715.367,69	100,00**
Inventarwert je Anteil L								USD	161,20	
Umlaufende Anteile L								STK	85.085,56	

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Devisenkurse (in Mengennotiz)

Euro	EUR	0,90617	per 30.01.2020 = 1 US-Dollar (USD)
------	-----	---------	---------------------------------------



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte des OPAL FONDS - OPAL II, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Aktien				
3M Co. Registered Shares DL -,01	US88579Y1010	USD	0,00	-1.500,00
AMBEV S.A. Reg. Shs (Spons. ADRs) 1/o.N.	US02319V1035	USD	0,00	-45.000,00
Alphabet Inc. Reg. Shs Cl. A DL-,001	US02079K3059	USD	0,00	-440,00
Braskem S.A. Reg.Shs PfdStk A(ADRs)/2 o.N.	US1055321053	USD	0,00	-13.000,00
Exxon Mobil Corp. Registered Shares o.N.	US30231G1022	USD	0,00	-6.000,00
Halliburton Co. Registered Shares DL 2,50	US4062161017	USD	0,00	-6.200,00
PepsiCo Inc. Registered Shares DL -,0166	US7134481081	USD	0,00	-2.700,00
Schlumberger N.V. (Ltd.) Reg. Shares DL -,01	AN8068571086	USD	0,00	-3.100,00
Soc.Quimica y Min.de Chile SA Reg.Shs B (Spons.ADRs)/1 o.N.	US8336351056	USD	0,00	-10.000,00
Wells Fargo & Co. Registered Shares DL 1,666	US9497461015	USD	0,00	-5.100,00
Verzinsliche Wertpapiere				
Black Sea Trade & Developmt Bk - Anleihe - 4,875 06.05.2021	XS1405888576	USD	0,00	-250.000,00
Bque ouest-afr.developmt -BOAD - Anleihe - 5,500 06.05.2021	XS1350670839	USD	0,00	-250.000,00
DME Airport DAC - Loan Participation Notes - 5,875 11.11.2021	XS1516324321	USD	0,00	-250.000,00
Eurasian Development Bank - Anleihe - 4,767 20.09.2022	XS0831571434	USD	0,00	-250.000,00
Gaz Capital S.A. - Loan Participation Notes - 4,950 23.03.2027	XS1585190389	USD	0,00	-500.000,00
Sasol Financing Intern. Ltd. - Anleihe - 4,500 14.11.2022	US803865AA25	USD	0,00	-250.000,00
VEB Finance PLC - Loan Participation Notes - 5,942 21.11.2023	XS0993162683	USD	0,00	-250.000,00
Organisierter Markt				
Verzinsliche Wertpapiere				
Banco BTG Pactual S.A.(Cayman) - Anleihe - 4,000 16.01.2020	US05971BAB53	USD	0,00	-300.000,00
Grupo Famsa S.A.B. de C.V. - Anleihe - 7,250 01.06.2020	USP7700WCG35	USD	0,00	-292.000,00
Seagate HDD Cayman - Anleihe - 4,750 01.01.2025	US81180WAL54	USD	0,00	-500.000,00
nicht notiert				
Aktien				
Blackstone Group L.P. Reg. Shs of Ben. Int. o.N.	US09253U1088	USD	0,00	-13.300,00
Verzinsliche Wertpapiere				
BPCE S.A. - Anleihe (Fix to Float) - 12,500	USF11494AA36	USD	0,00	-250.000,00
EDP Finance B.V. - Anleihe - 4,900 01.10.2019	XS0454935395	USD	0,00	-750.000,00



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/Abgänge im Berichtszeitraum
Ferrexpo Finance PLC - Anleihe - 10,375 07.04.2019	XS1185930572	USD	0,00	-375.000,00
GPB Eurobond Finance PLC - Loan Participation Notes - 7,250 03.05.2019	XS0779213460	USD	0,00	-250.000,00
Investmentanteile				
Organisierter Markt				
Investmentanteile				
Legg Mason GI-LM Roy.US SC Opp Namens-Anteile A Dis. USD (A)	IE0031619046	USD	0,00	-2.200,00
nicht notiert				
Investmentanteile				
DECALIA-Millennials Namens-Anteile USD I Acc.o.N.	LU1339140052	USD	0,00	-5.000,00
LC (LUX) Latam Tigers Fund I (USD)	LU0911415403	USD	0,00	-5.000,00



Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) OPAL FONDS - OPAL II

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Februar 2019 bis zum 31. Januar 2020 gliedert sich wie folgt:

	Anteilklasse L in USD	Anteilklasse I in USD (vom 01.02.2019 bis 30.07.2019)	Summe in USD
I. Erträge			
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	238.422,75	68.007,19	306.429,94
Zinsen aus Bankguthaben	15.433,26	6.595,56	22.028,82
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	144.542,06	16.755,67	161.297,73
Erträge aus Bestandsprovisionen	963,57	1.201,05	2.164,62
Sonstige Erträge	1.500,96	0,00	1.500,96
Ordentlicher Ertragsausgleich	-89.959,76	0,00	-89.959,76
Summe der Erträge	310.902,84	92.559,47	403.462,31
II. Aufwendungen			
Verwaltungsvergütung	-21.792,76	-6.644,75	-28.437,51
Verwahrstellenvergütung	-10.338,49	-3.409,92	-13.748,41
Depotgebühren	-9.157,52	0,00	-9.157,52
Taxe d'abonnement	-7.738,93	-1.939,06	-9.677,99
Prüfungskosten	-6.539,00	-2.240,17	-8.779,17
Druck- und Veröffentlichungskosten	-2.071,41	-924,35	-2.995,76
Risikomanagementvergütung	-5.483,61	-1.220,52	-6.704,13
Sonstige Aufwendungen	-8.617,27	-1.589,30	-10.206,57
Performance Fee	-149.934,98	-25.402,34	-175.337,32
Transfer- und Registerstellenvergütung	-9.158,55	-1.576,86	-10.735,41
Zinsaufwendungen	-225,25	-169,92	-395,17
Ordentlicher Aufwandsausgleich	98.348,49	0,00	98.348,49
Fondsmanagementvergütung	-193.097,86	-26.041,75	-219.139,61
Summe der Aufwendungen	-325.807,14	-71.158,94	-396.966,08
III. Ordentliches Nettoergebnis			6.496,23
IV. Veräußerungsgeschäfte			
Realisierte Gewinne			4.994.874,21
Realisierte Verluste			-765.563,11
Außerordentlicher Ertragsausgleich			-2.037,95
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften			4.227.273,15
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres			4.233.769,38
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne			-1.903.945,04
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres			-1.903.945,04
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres			2.329.824,34



Entwicklung des Fondsvermögens OPAL FONDS - OPAL II

für die Zeit vom 1. Februar 2019 bis zum 31. Januar 2020:

	in USD
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	27.674.584,42
Mittelzufluss/-abfluss (netto)	-16.282.690,29
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	16.445.720,36
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-32.728.410,65
Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich	-6.350,78
Ergebnis des Geschäftsjahres	2.329.824,34
davon Nettoveränderungen der nicht realisierten Gewinne	-1.903.945,04
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	13.715.367,69



Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre*
 OPAL FONDS - OPAL II

	Anteilklasse L in USD
zum 31.01.2020	
Fondsvermögen	13.715.367,69
Umlaufende Anteile	85.085,562
Inventarwert je Anteil	161,20
zum 31.01.2019	
Fondsvermögen	27.674.584,42
Umlaufende Anteile	192.876,620
Inventarwert je Anteil	143,48
zum 31.12.2018	
Fondsvermögen	26.289.658,77
Umlaufende Anteile	193.173,620
Inventarwert je Anteil	136,09
zum 31.12.2017	
Fondsvermögen	29.713.010,79
Umlaufende Anteile	196.146,914
Inventarwert je Anteil	151,48

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

Das Geschäftsjahresende wurde vom 31. Dezember auf den 31. Januar geändert, da die Funktion der Verwaltungsgesellschaft mit Wirkung zum 1. Februar 2019 von der Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. übernommen wurde.



Vermögensaufstellung zum 31.01.2020

OPAL FONDS - OPAL III

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.01.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
								4.428.677,27	62,03	
Wertpapiervermögen										
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
BASF SE Namens-Aktien o.N.		DE000BASF111	Stück	3.000,00	0,00	-500,00	EUR	62,00	186.000,00	2,61
DWS Group GmbH & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE000DWS1007	Stück	5.000,00	0,00	0,00	EUR	35,07	175.350,00	2,46
Hannover Rück SE Namens-Aktien o.N.		DE0008402215	Stück	1.000,00	0,00	-1.000,00	EUR	177,10	177.100,00	2,48
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008430026	Stück	1.000,00	0,00	0,00	EUR	268,80	268.800,00	3,77
OSRAM Licht AG Namens-Aktien o.N.		DE000LED4000	Stück	150,00	0,00	0,00	EUR	45,42	6.813,00	0,10
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0007164600	Stück	2.000,00	0,00	-2.000,00	EUR	118,18	236.360,00	3,31
Siemens AG Namens-Aktien o.N.		DE0007236101	Stück	1.500,00	0,00	0,00	EUR	113,74	170.610,00	2,39
Software AG Namens-Aktien o.N.		DE000A2GS401	Stück	5.000,00	5.000,00	-5.000,00	EUR	29,73	148.650,00	2,08
Frankreich										
Amundi S.A. Actions au Porteur EO 2,5		FR0004125920	Stück	2.400,00	0,00	-2.400,00	EUR	71,90	172.560,00	2,42
LVMH Moët Henn. L. Vuitton SE Actions Port. (C.R.) EO 0,3		FR0000121014	Stück	500,00	0,00	-500,00	EUR	398,90	199.450,00	2,79
Total S.A. Actions au Porteur EO 2,50		FR0000120271	Stück	5.627,00	0,00	0,00	EUR	44,92	252.764,84	3,54
Jersey										
Glencore PLC Registered Shares DL -,01		JE00B4T3BW64	Stück	50.000,00	0,00	-50.000,00	GBP	2,26	134.369,99	1,88
Niederlande										
Airbus SE Aandelen op naam EO 1		NL0000235190	Stück	1.500,00	0,00	-1.500,00	EUR	134,50	201.750,00	2,83
Unilever N.V. Aandelen op naam EO -,16		NL0000388619	Stück	4.496,00	4.496,00	0,00	EUR	52,45	235.815,20	3,30
Schweiz										
Alcon AG Namens-Aktien SF -,04		CH0432492467	Stück	440,00	440,00	0,00	CHF	57,72	23.765,31	0,33
Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10		CH0038863350	Stück	2.500,00	0,00	0,00	CHF	107,72	252.000,19	3,53
Novartis AG Namens-Aktien SF 0,50		CH0012005267	Stück	2.200,00	0,00	0,00	CHF	92,23	189.871,33	2,66
Partners Group Holding AG Namens-Aktien SF -,01		CH0024608827	Stück	300,00	0,00	0,00	CHF	889,60	249.735,65	3,50
Spanien										
Banco Santander S.A. Acciones Nom. EO 0,50		ES0113900J37	Stück	50.000,00	0,00	-60.774,00	EUR	3,67	183.325,00	2,57
Südafrika										
Sibanye Gold Ltd. Registered Shares o.N.		ZAE000173951	Stück	4,00	4,00	0,00	ZAR	38,14	9,33	0,00



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.01.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Verzinsliche Wertpapiere										
Frankreich										
Dexia Crédit Local S.A. - Inflation Linked Bond (FRN) - 7,000 14.10.2020		XS0231283143	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	105,07	315.223,76	4,42
Niederlande										
Teva Pharmac.Fin.NL II B.V. - Anleihe - 4,500 01.03.2025		XS1789456024	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	101,85	101.846,17	1,43
Tunesien										
Banque Centrale de Tunisie - Anleihe - 6,375 15.07.2026		XS2023698553	Nominal	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	98,86	98.857,50	1,38
Organisierter Markt										
Verzinsliche Wertpapiere										
Argentinien										
Argentinien, Republik - Anleihe - 3,375 15.01.2023		XS1715303340	Nominal	1.000.000,00	1.000.000,00	0,00	EUR	44,77	447.650,00	6,27
Investmentanteile*									2.791.434,00	39,10
Gruppenfremde Investmentanteile										
Frankreich										
Oddo BHF Avenir Europe FCP Act.au Port.CR-EUR o.N		FR0000974149	Anteile	600,00	0,00	0,00	EUR	646,03	387.618,00	5,43
Liechtenstein										
Solitaire Global Bond Fund Inhaber-Anteile I H EUR o.N.		LI0364281464	Anteile	5.000,00	0,00	-8.000,00	EUR	109,78	548.900,00	7,69
Luxemburg										
Lux.Sel.Fd-Global Euro Bond Fd Namens-Anteile A2 EUR o.N.		LU0986347978	Anteile	5.500,00	0,00	-8.500,00	EUR	100,69	553.795,00	7,76
MainFirst-TOP EUROP. IDEAS FD Inhaber-Anteile C o.N.		LU0308864965	Anteile	6.000,00	0,00	-8.000,00	EUR	67,97	407.820,00	5,71
Pictet - Emerging Europe Namens-Anteile P EUR o.N.		LU0130728842	Anteile	900,00	0,00	0,00	EUR	455,57	410.013,00	5,74
Threadneedle L-Euro. Sm. Comp. Act. Nom. 1E EUR Acc. oN		LU1864952335	Anteile	20.000,00	0,00	-25.799,06	EUR	12,13	242.688,00	3,40
Xtr.MSCI Europe Small Cap Inhaber-Anteile 1C o.N.		LU0322253906	Anteile	5.000,00	0,00	-21.000,00	EUR	48,12	240.600,00	3,37
Bankguthaben									41.914,51	0,59
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				29.469,71			EUR		29.469,71	0,41
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen										
GBP bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				6.646,23			GBP		7.889,17	0,11
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen										
USD bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				5.027,36			USD		4.555,63	0,06

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.01.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Sonstige Vermögensgegenstände									13.228,10	0,19
Zinsansprüche aus Bankguthaben				4,08				EUR	4,08	0,00
Zinsansprüche aus Wertpapieren				6.943,64				EUR	6.943,64	0,10
Sonstige Forderungen				6.280,38				EUR	6.280,38	0,09
Gesamtaktiva									7.275.253,88	101,91
Verbindlichkeiten									-136.035,75	-1,91
aus										
Fondsmanagementvergütung				-7.864,80				EUR	-7.864,80	-0,11
Performance Fee				-113.426,20				EUR	-113.426,20	-1,59
Prüfungskosten				-11.392,89				EUR	-11.392,89	-0,16
Risikomanagementvergütung				-500,00				EUR	-500,00	-0,01
Taxe d'abonnement				-220,08				EUR	-220,08	0,00
Transfer- und Registerstellenvergütung				-350,00				EUR	-350,00	0,00
Verwahrstellenvergütung				-771,00				EUR	-771,00	-0,01
Verwaltungsvergütung				-1.500,00				EUR	-1.500,00	-0,02
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-10,78				EUR	-10,78	0,00
Gesamtpassiva									-136.035,75	-1,91
Fondsvermögen									7.139.218,13	100,00**
Inventarwert je Anteil L			EUR						158,19	
Umlaufende Anteile L			STK						45.130,41	

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



Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Devisenkurse (in Mengennotiz)

Britische Pfund	GBP	0,8425	per 30.01.2020 = 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	CHF	1,0687	= 1 Euro (EUR)
Südafr.Rand	ZAR	16,3537	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,1036	= 1 Euro (EUR)



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte des OPAL FONDS - OPAL III, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Aktien				
ArcelorMittal S.A. Actions Nouvelles Nominat. oN	LU1598757687	EUR	0,00	-13.333,00
Covestro AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006062144	EUR	0,00	-3.000,00
Deutsche Bank AG Namens-Aktien o.N.	DE0005140008	EUR	0,00	-23.000,00
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.	DE0005552004	EUR	0,00	-6.000,00
Dürr AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005565204	EUR	0,00	-5.400,00
Industria de Diseño Textil SA Acciones Port. EO 0,03	ES0148396007	EUR	0,00	-6.000,00
Intesa Sanpaolo S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0000072618	EUR	0,00	-50.000,00
Standard Life Aberdeen PLC Reg. Shares LS -,139682539	GB00BF8Q6K64	GBP	0,00	-90.964,00
UBS Group AG Namens-Aktien SF -,10	CH0244767585	CHF	0,00	-17.000,00
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	EUR	0,00	-12.000,00
Unilever N.V. Cert.v.Aand. EO-,16	NL0000009355	EUR	0,00	-4.496,00
Verzinsliche Wertpapiere				
Aabar Investments PJSC - Umtauschanleihe - 0,500 27.03.2020	XS1210352784	EUR	0,00	-1.000.000,00
Anglo American Capital PLC - Anleihe - 3,500 28.03.2022	XS0764637194	EUR	0,00	-500.000,00
ArcelorMittal S.A. - Anleihe - 3,125 14.01.2022	XS1167308128	EUR	0,00	-400.000,00
Petrobras Global Finance B.V. - Anleihe - 4,250 02.10.2023	XS0835890350	EUR	0,00	-500.000,00
Syngenta Finance N.V. - Anleihe - 1,250 10.09.2027	XS1199954691	EUR	0,00	-400.000,00
nicht notiert				
Aktien				
Lonmin PLC Registered Shares DL 0,0001	GB00BYSRJ698	GBP	0,00	-4,00
Verzinsliche Wertpapiere				
BNP Paribas S.A. - Anleihe - 4,875	FR0010239319	EUR	0,00	-300.000,00



Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/Abgänge im Berichtszeitraum
Hapag-Lloyd AG - Anleihe - 6,750 01.02.2022	XS1555576641	EUR	0,00	-150.000,00
Investmentanteile				
Sonstige Märkte				
Investmentanteile				
Long Term Inv.Fd(SIA)-Classic Namens-Anteile EUR A o.N.	LU0244071956	EUR	0,00	-1.500,00
nicht notiert				
Investmentanteile				
ECP Flagship-European Value Actions Nom. A Cap.EUR o.N.	LU1169207518	EUR	0,00	-3.000,00



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) OPAL FONDS - OPAL III

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Februar 2019 bis zum 31. Januar 2020 gliedert sich wie folgt:

	Anteilklasse L in EUR	Anteilklasse I in EUR	Summe in EUR
	(vom 01.02.2019 bis 21.08.2019)		
I. Erträge			
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	71.701,96	10.331,35	82.033,31
Zinsen aus Bankguthaben	53,28	16,75	70,03
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	112.935,85	43.973,49	156.909,34
Erträge aus Bestandsprovisionen	2.988,07	1.177,09	4.165,16
Ordentlicher Ertragsausgleich	-57.414,82	0,00	-57.414,82
Summe der Erträge	130.264,34	55.498,68	185.763,02
II. Aufwendungen			
Verwaltungsvergütung	-18.078,71	-6.950,00	-25.028,71
Verwahrstellenvergütung	-9.252,00	-3.572,30	-12.824,30
Depotgebühren	-2.967,43	0,00	-2.967,43
Taxe d'abonnement	-3.396,07	-481,81	-3.877,88
Prüfungskosten	-6.805,87	-1.696,34	-8.502,21
Druck- und Veröffentlichungskosten	-2.180,29	-514,69	-2.694,98
Risikomanagementvergütung	-5.204,76	-795,24	-6.000,00
Sonstige Aufwendungen	-8.202,60	-1.268,50	-9.471,10
Performance Fee	-113.426,20	0,00	-113.426,20
Transfer- und Registerstellenvergütung	-6.825,00	-1.750,00	-8.575,00
Zinsaufwendungen	-640,17	-114,16	-754,33
Ordentlicher Aufwandsausgleich	96.077,93	0,00	96.077,93
Fondsmanagementvergütung	-124.642,57	-10.725,87	-135.368,44
Summe der Aufwendungen	-205.543,74	-27.868,91	-233.412,65
III. Ordentliches Nettoergebnis			-47.649,63
IV. Veräußerungsgeschäfte			
Realisierte Gewinne			2.212.803,07
Realisierte Verluste			-829.424,91
Außerordentlicher Ertragsausgleich			-163.110,51
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften			1.220.267,65
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres			1.172.618,02
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne			-345.605,74
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres			-345.605,74
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres			827.012,28



Entwicklung des Fondsvermögens OPAL FONDS - OPAL III

für die Zeit vom 1. Februar 2019 bis zum 31. Januar 2020:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	16.304.287,32
Mittelzufluss/-abfluss (netto)	-10.116.528,87
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	5.561.055,57
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-15.677.584,44
Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich	124.447,40
Ergebnis des Geschäftsjahres	827.012,28
davon Nettoveränderungen der nicht realisierten Gewinne	-345.605,74
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	7.139.218,13



Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre*
 OPAL FONDS - OPAL III

	Anteilklasse L in EUR
zum 31.01.2020	
Fondsvermögen	7.139.218,13
Umlaufende Anteile	45.130,412
Inventarwert je Anteil	158,19
zum 31.01.2019	
Fondsvermögen	16.304.287,32
Umlaufende Anteile	114.718,412
Inventarwert je Anteil	142,12
zum 31.12.2018	
Fondsvermögen	15.362.422,87
Umlaufende Anteile	114.752,412
Inventarwert je Anteil	133,87
zum 31.12.2017	
Fondsvermögen	19.633.021,83
Umlaufende Anteile	123.565,412
Inventarwert je Anteil	158,89

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

Das Geschäftsjahresende wurde vom 31. Dezember auf den 31. Januar geändert, da die Funktion der Verwaltungsgesellschaft mit Wirkung zum 1. Februar 2019 von der Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. übernommen wurde.



OPAL FONDS Zusammenfassung

Zusammengefasste Vermögensübersicht OPAL FONDS

zum 31. Januar 2020

	in EUR	in %
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Kurswert	11.745.728,11	59,96
Investmentanteile	7.339.715,89	37,45
Bankguthaben	664.083,59	3,49
Zinsansprüche aus Bankguthaben	535,03	0,00
Zinsansprüche aus Wertpapieren	98.357,89	0,52
Dividendenansprüche	9.440,53	0,05
Sonstige Forderungen	10.280,38	0,05
Gesamtkтива	19.868.141,42	101,52
Passiva		
Verbindlichkeiten aus		
Prüfungskosten	-22.785,77	-0,11
Verwahrstellenvergütung	-1.542,00	-0,01
Risikomanagementvergütung	-1.000,00	-0,01
Taxe d'abonnement	-737,86	0,00
Transfer- und Registerstellenvergütung	-700,00	0,00
Verwaltungsvergütung	-3.000,00	-0,02
Performance Fee	-249.292,25	-1,26
Fondsmanagementvergütung	-21.446,99	-0,11
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben	-12,19	0,00
Gesamtpassiva	-300.517,06	-1,52
Zusammengefasstes Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	19.567.624,36	100,00*

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



Zusammengefasste Ertrags- und Aufwandsrechnung OPAL FONDS

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Februar 2019 bis zum 31. Januar 2020 gliedert sich wie folgt:

	in EUR
I. Erträge	
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	359.709,84
Zinsen aus Bankguthaben	20.031,81
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	303.071,93
Erträge aus Bestandsprovisionen	6.126,67
Sonstige Erträge	1.360,12
Ordentlicher Ertragsausgleich	-138.933,34
Summe der Erträge	551.367,03
II. Aufwendungen	
Verwaltungsvergütung	-50.797,83
Verwahrstellenvergütung	-25.282,65
Depotgebühren	-11.265,67
Taxe d'abonnement	-12.647,75
Prüfungskosten	-16.457,60
Druck- und Veröffentlichungskosten	-5.409,64
Risikomanagementvergütung	-12.075,06
Sonstige Aufwendungen	-18.719,95
Performance Fee	-272.311,00
Transfer- und Registerstellenvergütung	-18.303,07
Zinsaufwendungen	-1.112,42
Fondsmanagementvergütung	-333.945,41
Ordentlicher Aufwandsausgleich	185.198,03
Summe der Aufwendungen	-593.130,00
III. Ordentliches Nettoergebnis	-41.762,96
IV. Veräußerungsgeschäfte	
Realisierte Gewinne	6.738.990,56
Realisierte Verluste	-1.523.152,53
Außerordentlicher Ertragsausgleich	-164.957,23
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	5.050.880,80
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	5.009.117,84
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne	-2.070.896,88
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.070.896,88
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	2.938.220,96



Zusammengefasste Entwicklung des Fondsvermögens OPAL FONDS

für die Zeit vom 1. Februar 2019 bis zum 31. Januar 2020

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres *	41.382.067,59
Mittelzufluss/-abfluss (netto)	-24.871.356,73
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	20.463.615,82
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-45.334.972,55
Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich	118.692,54
Ergebnis des Geschäftsjahres	2.938.220,96
davon nicht realisierte Gewinne	-2.070.896,88
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	19.567.624,36

* Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres zum Devisenkurs vom 30.01.2020.





Prüfungsvermerk

An die Anteilinhaber des
OPAL FONDS

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des OPAL FONDS und seiner jeweiligen Teilfonds (der „Fonds“) zum 31. Januar 2020 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der zusammengefassten Vermögensübersicht des Fonds zum 31. Januar 2020;
- der Vermögensaufstellung der Teilfonds zum 31. Januar 2020;
- der zusammengefassten Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds und der Ertrags- und Aufwandsrechnung der Teilfonds für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der zusammengefassten Entwicklung des Fondsvermögens des Fonds und der Entwicklung des Fondsvermögens der Teilfonds für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr; und
- dem Anhang, einschließlich der Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 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 (ISAs) durch. Unsere Verantwortung gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs wird im Abschnitt „Verantwortung des „Réviseur d’entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung“ weitergehend beschrieben.

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

Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen „International Ethics Standards Board for Accountants’ Code of Ethics for Professional Accountants“ (IESBA Code) sowie den beruflichen Verhaltensanforderungen, die wir im Rahmen der Abschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt.

Sonstige Informationen

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, die im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Abschluss oder unseren Prüfungsvermerk zu diesem Abschluss.

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

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

Verantwortung des Vorstandes der Verwaltungsgesellschaft für den Abschluss

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

Bei der Aufstellung des Abschlusses ist der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds und seiner Teilfonds zur Fortführung der Tätigkeit und, sofern einschlägig, Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Tätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft beabsichtigt, den Fonds zu liquidieren oder einen/mehrere seiner Teilfonds zu schließen, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Abschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist, und darüber einen Prüfungsvermerk, der 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. Unzutreffende Angaben 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 Abschlusses 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 Abschluss 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 unser 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 durch den Vorstand der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben;
- schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Tätigkeit durch den Vorstand der Verwaltungsgesellschaft 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 oder einer seiner Teilfonds zur Fortführung der Tätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Prüfungsvermerk auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Abschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Prüfungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds oder einer seiner Teilfonds seine Tätigkeit nicht mehr fortführen kann;
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Abschlusses einschließlich der Anhangsangaben 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, die wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertreten durch

Luxemburg, 27. Mai 2020

Frank Ballmann

Risikomanagementverfahren des Fonds OPAL FONDS - OPAL II

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das die Überwachung der Risiken der einzelnen Portfoliopositionen und deren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Portfolios des verwalteten Teilfonds 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 OPAL FONDS - OPAL II einen relativen Value-at-Risk Ansatz.

Als Vergleichsvermögen dient der folgende Index: 50,00 % MSCI/WORLD ex EUROPE, 50,00 % U.S. Aggregate

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	62,6 %
Maximum	182,9 %
Durchschnitt	139,4 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde bis zum 31.05.2019 ein Varianz-Kovarianz/Monte-Carlo Modell benutzt mit einer Haltedauer von 20 Tagen und einem Konfidenzniveau von 99 % sowie einem Beobachtungszeitraum von einem Jahr. Ab dem 01.06.2019 wurde zur Value-at-Risk Berechnung ein historischer Value-at-Risk-Ansatz mit einer Haltedauer von 20 Tagen und einem Konfidenzniveau von 99 % sowie mit einem Beobachtungszeitraum von einem Jahr verwendet.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 0,00 % 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.

Risikomanagementverfahren des Fonds OPAL FONDS - OPAL III

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das die Überwachung der Risiken der einzelnen Portfoliopositionen und deren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Portfolios des verwalteten Teilfonds 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 OPAL FONDS - OPAL III einen relativen Value-at-Risk Ansatz.

Als Vergleichsvermögen dient der folgende Index: 50,00 % MSCI/EUROPE, 50,00 % Euro-Aggregate: 3-5 Year

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	77,1 %
Maximum	155,8 %
Durchschnitt	122,8 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde bis zum 31.05.2019 ein Varianz-Kovarianz/Monte-Carlo Modell benutzt mit einer Haltedauer von 20 Tagen und einem Konfidenzniveau von 99 % sowie einem Beobachtungszeitraum von einem Jahr. Ab dem 01.06.2019 wurde zur Value-at-Risk Berechnung ein historischer Value-at-Risk-Ansatz mit einer Haltedauer von 20 Tagen und einem Konfidenzniveau von 99 % sowie mit einem Beobachtungszeitraum von einem Jahr verwendet.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 0,66 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

Vergütungsrichtlinie

Die Hauck & Aufhäuser Fund Services (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 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 2019 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 92 Mitarbeiter, von denen 72 Mitarbeiter als sog. risk taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert wurden. Diesen Mitarbeitern wurden in 2019 Gehälter i.H.v. EUR 7,4 Mio. gezahlt, davon EUR 0,6 Mio. als variable Vergütung.

Im Geschäftsjahr 2019 beschäftigte die Aquila Asset Management AG im Durchschnitt 3 Mitarbeiter, von denen 2 Mitarbeiter als sog. risk taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert wurden. Diesen Mitarbeitern wurden in 2019 Gehälter i.H.v. EUR 0,6 Mio. gezahlt, davon EUR 0,0 Mio. als variable Vergütung.

