



# HAUCK & AUFHÄUSER

FUND SERVICES

## EuroSwitch Substantial Markets (vormals: EuroSwitch Substantial Markets OP)

ANLAGEFONDS LUXEMBURGISCHEN RECHTS  
JAHRESBERICHT ZUM 31. MÄRZ 2018

—

FONDSVERWALTUNG:  
HAUCK & AUFHÄUSER FUND SERVICES S.A.

FONDSVERTRIEB:  
VERMÖGENSMANAGEMENT EUROSITCH! GMBH

—



# EuroSwitch Substantial Markets (vormals: EuroSwitch Substantial Markets OP)

JAHRESBERICHT ZUM 31. MÄRZ 2018

Fondsreport	3
Das Wichtigste in Kürze, Auf einen Blick, Ertrags- u. Aufwandsrechnung, Entwicklung des Nettofondsvermögens, Zusammensetzung des Wertpapierbestandes u.a.	6
Vermögensaufstellung	9
Verwaltungsvergütungssätze für die während des Geschäftsjahres in dem Wertpapiervermögen enthaltenen Investmentfondsanteile	10
Angaben zur Mitarbeitervergütung (ungeprüft)	12
Erläuterungen zum Jahresbericht	13
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	15
Ihre Partner	17

Der Vertrieb von Anteilen des Fonds ist in der Bundesrepublik Deutschland gemäß Paragraph 310 KAGB der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Frankfurt, angezeigt worden.

Der vorliegende Jahresbericht ist kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf von Anteilen. Aussagen über die zukünftige Entwicklung des Fonds können daraus nicht abgeleitet werden. Der Erwerb von Anteilen erfolgt auf der Grundlage des aktuell gültigen Verkaufsprospektes und Verwaltungsreglements, ergänzt durch den jeweils letzten geprüften Jahresbericht. Wenn der Stichtag des Jahresberichtes mehr als acht Monate zurückliegt, ist Anteilerwerbern zusätzlich ein Halbjahresbericht auszuhändigen.

Verkaufsprospekte sind bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle sowie den in diesem Bericht genannten Zahl- und Vertriebsstellen kostenlos erhältlich.

**Eine Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen im Geschäftsjahr steht am Sitz der Verwaltungsgesellschaft sowie den Zahl- und Vertriebsstellen kostenlos zur Verfügung.**

Zum 12. Januar 2018 erfolgte die Namensänderung des Fonds von „EuroSwitch Substantial Markets OP“ zu „EuroSwitch Substantial Markets“.

## Fondsreport

### Kapitalmarktumfeld

Das Geschäftsjahr (01.04.2017-31.03.2018) war von zeitweise extremen Wertschwankungen an den Aktienmärkten sowie geopolitischen Ereignissen und der internationalen Notenbankpolitik geprägt.

Der Beginn des Kalenderjahres 2017 wurde zunächst durch die positive Entwicklung der Schwellenländer dominiert. Die europäischen Aktienmärkte konnten durch eine Rallye nach dem pro-europäischen Ausgang des Niederlande-Referendums im März die ausgedehnte Bewertungsspanne gegenüber den erstmals seit der Wahl Donald Trumps fallenden US-amerikanischen Aktienmärkten etwas reduzieren. Die europäischen Renditen stiegen leicht gegenüber dem Vorjahresende an.

Das positive Momentum setzte sich zu Beginn des Geschäftsjahres im zweiten Quartal des Jahres zunächst fort. Dabei sorgten einige verbale Kehrtwendungen des US-Präsidenten für mehr Zuversicht, während des Wahlkampfes angekündigte Maßnahmen nicht umsetzen zu wollen. Gleichzeitig irritierte die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) mit ihrem Hinweis auf vergleichsweise hoch bewertete Aktienmärkte sowie der Ankündigung, die Bilanzsumme durch den Verkauf von Staatsanleihen senken zu wollen. Konsequenterweise setzte sich der globale Zinsanstieg durchschnittlich moderat fort. Im Vorfeld der für Europa als richtungsweisend eingestuften Frankreich-Wahl wechselten die Märkte im Laufe des Quartals jedoch häufig zwischen einem Risk-on/Risk-off-Modus. Der Wahlsieg Macrons konnte die Märkte zum Ende des ersten Quartals nicht beruhigen, es war von aktientypischen Wertschwankungen geprägt. Sorge um steigende Zinsen, aber vor allem der seit Jahresbeginn gegenüber dem US-Dollar um 10 % gestiegene Euro setzte die europäischen Märkte unter Druck, sodass man sich zwischenzeitlich deutlich von erreichten Höchstständen entfernte.

Im Sommerquartal kehrte erstmals Griechenland mit einer Staatsanleihe an die Kapitalmärkte zurück. Auch die veröffentlichten Quartalsergebnisse börsennotierter Unternehmen streuten mehr Zuversicht unter den Investoren, dass sich das globale Wachstum zunehmend stabilisiere und synchron überregional verteile. Dennoch sorgte die weitere Verflachung der Zinsstrukturkurve in den USA immer wieder für Rezessionsängste unter den Marktteilnehmern einhergehend mit einem weiter steigenden Euro. Diese aufkeimenden Zweifel an der Nachhaltigkeit der Zinswende setzten sich im gesamten Quartal fort, teilweise sanken die Zinsen wieder deutlich. Der globale Aktienindex MSCI World (in Euro) gab in Folge der gestiegenen Unsicherheiten fast alle Gewinne seit Jahresbeginn ab, während sich Europa und vor allem die

Schwellenländer stabiler zeigten und zu den Gewinnern seit Jahresbeginn zählten.

Im Herbst kehrten Optimismus und Euphorie an die Aktienmärkte zurück. Unbeeindruckt von geopolitischen Ereignissen legten die internationalen Aktienmärkte im September kräftig zu. Gleichzeitig stieg das internationale Zinsniveau wieder an. Erwartungen an die Unternehmenssteuerreform in den USA und den Volkskongress in China waren die treibenden Kräfte. Gleichzeitig zeigten sich die internationalen Notenbanken trotz der Anzeichen globalen, synchronen Wachstums bei steigenden Inflationsgefahren unverändert im Unterstützungsmodus, und im Wahlausgang in Deutschland wurde eine Option gesehen, die Visionen des französischen Staatspräsidenten Macron umzusetzen, was nach Meinung der meisten Marktteilnehmer eine unmittelbare fiskalpolitische Unterstützung bedeuten würde. Davon würden nicht nur südeuropäische Banken, sondern z. B. auch Infrastrukturbranchen profitieren. Im Verlauf des Oktobers wurden an zahlreichen Aktienbörsen neue Allzeit-Höchststände markiert. Ein sich andeutender Regimewechsel beim US-Dollar war dabei eine wichtige Stütze. So konnte nach einer fast 20 %-igen Abwertung in den Monaten zuvor der US-Dollar kräftig gegen den Euro zulegen. Die Zinsen in den USA legten weiter zu, während sich die Situation in Europa abgesehen von Italien und Spanien wieder entspannte.

Zum Jahresende kehrte erneut die Unsicherheit an die Märkte zurück. Die Sorgen um Populismus und Protektionismus einerseits, die Paralyse der Politik andererseits waren deutlich spürbar. Vor dem Hintergrund der mühsamen Brexit-Diskussion, aber auch der protektionistischen Äußerungen des US-Präsidenten wurden Zweifel an den globalen Wachstumsperspektiven angesichts der internationalen Vernetzung der Produktionsketten deutlich. Entsprechend volatil wurden insbesondere die Aktienmärkte bei häufigen Sektorrotationen. Auch die offensichtliche Übertreibung bei der Wertentwicklung der Cyberwährung Bitcoin sorgte für Aufsehen und eine Neubewertung potentieller Risiken an den Märkten.

Das erste Quartal des neuen Kalenderjahres führte nach zunächst wieder neuen Höchstständen weltweit zu kräftigen Einbrüchen an den Aktienmärkten. Dabei zeigten sich die volkswirtschaftlichen Indikatoren wie z. B. Einkaufsmanagerindizes weiter sehr stabil und deuteten auf ein gesundes Umfeld. Vielmehr ist der Auslöser für die Einbrüche in weiteren kräftigen Zinsanstiegen über alle Laufzeiten in den USA bei fallendem US-Dollar zu sehen. Auch Aussagen der US-Notenbank Federal Reserve, dass die Wirtschaft aktuell nur ein geringes Niveau der Verletzbarkeit zeige, oder auch die Regierungsbildung in Deutschland konnten zum Ende des Geschäftsjahres nicht beruhigen.

Im Geschäftsjahr verlor der MSCI World in Euro unter im langjährigen Vergleich starken Wertschwankungen -3,0 %, die europäischen Aktienmärkte gemessen am MSCI Europe in Euro zeigten sich mit -3,0 % ebenfalls schwach, lediglich die Schwellenländer konnten das Geschäftsjahr mit +6,0 % abschließen. Die Rentenmärkte der Eurozone zeigten sich nach Schwankungen zum Ende des Geschäftsjahres weitgehend unverändert. Der US-Dollar verlor gegenüber dem Euro im Geschäftsjahr etwa 15 %.

#### **Ausblick**

Der mittlerweile seit neun Jahren andauernde Konjunkturzyklus scheint noch nicht beendet, doch mehren sich zunehmend Zweifel an der Nachhaltigkeit. Einerseits zeigt die globale Unternehmenslandschaft eine große Widerstandskraft gegen sich ausweitende politische Unsicherheiten, andererseits sind Themen wie die Schuldenausweitung Chinas, die US-amerikanische Position zum Freihandel oder auch die Entwicklung Europas geeignet, für einen weiteren Anstieg der Volatilität an den Märkten zu sorgen. Im Umfeld allgemeiner Unsicherheit ist es wahrscheinlich, dass die Notenbanken das Bremspedal nur sehr vorsichtig betätigen werden. Neben dem Verhalten der Notenbanken werden insbesondere die politischen Signale entscheidend für den Verlauf der Kapitalmärkte bleiben.

Jüngste globale Wirtschaftsindikatoren deuten auf ein intaktes, globales synchrones Weltwirtschaftswachstum, jedoch mit abnehmendem Momentum. Letzteres erhöht die Anfälligkeit der Weltwirtschaft und der Kapitalmärkte gegenüber stärker als erwartet ausfallenden Zinserhöhungen sowie potentiellen externen Schocks, ausgelöst durch geopolitische Ereignisse. Einem positiven Szenario, begleitet durch noch niedrige Zinsen, noch niedrige Inflation und noch niedrige Energiepreise muss jedoch die Protektionismusgefahr als aktuell größte Herausforderung für die Weltwirtschaft gegenübergestellt werden. Dazu gesellen sich die Reformstaus speziell in der Eurozone und weltweit in den sozialen Sicherungssystemen.

Wir sind davon überzeugt, dass gerade die schwankungsfälligen und von Unsicherheiten geprägten Kapitalmärkte hinreichend Opportunitäten für ein aktiv ausgerichtetes Portfoliomanagement und den Anleger bieten. Die Allokationsentscheidungen sollten sich in einem derartigen Umfeld jedoch an einem strengen Risikomanagement ausrichten.

*Die Ausführungen zum Kapitalmarktumfeld entsprechen dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Berichterstattung. Das Fondsmanagement behält sich eine Änderung seiner Einschätzung vor.*

#### **Anlagepolitik**

Der Fonds EuroSwitch Substantial Markets (vormals: EuroSwitch Substantial Markets OP) strebt im Rahmen der übergeordneten Anlagepolitik die langfristige Erzielung attraktiver Renditen an. Dazu investiert der Fonds über offene Investmentfonds und passive Indexfonds (ETFs) in ein globales Anlageuniversum, vorwiegend in Aktienmärkte, die vor dem Hintergrund eines vermögensverwaltenden Ansatzes in einer wachstumsorientierten Portfoliokonstruktion mit anderen Anlageklassen zusammengeführt werden. Der Aktienfondsanteil beträgt je nach Marktlage mindestens 51 % bis maximal 100 %. Anlageschwerpunkte können je nach Marktsituation auf unterschiedliche Investmentstile, einzelne Regionen oder Sektoren gelegt werden. Auch die zinsbasierten Positionen können dynamisch an erwartete Kapitalmarktentwicklungen angepasst werden. Dem Portfolio können zur Optimierung des Rendite-Risiko-Profiles Alternative Investments wie Liquid Alternatives oder Gold-Engagements beigemischt werden.

#### **Anlagestrategie und -ergebnis**

Langfristiges Ziel der Anlagestrategie ist eine mit der Wertschöpfung von Aktien vergleichbare Performance bei gegenüber Aktienmärkten reduziertem Risiko.

Negative Renditen bei als vergleichsweise sicher eingestuften europäischen Staatsanleihen, aber auch die weiter zunehmende Interdependenz der Kapitalmärkte machte eine strategische Anpassung des Fondskonzeptes erforderlich. So wurde im Geschäftsjahresverlauf die originäre Fokussierung auf europäische Aktien- und Zinsmärkte zugunsten einer global ausgerichteten Vermögensstrukturierung aufgegeben. Auf diese Weise können aktuell und zukünftig globale Opportunitäten genutzt werden, ohne das Risiko im Fonds zu erhöhen. Als ersetzender Baustein für die unattraktiv gewordene europäische Zinsseite wurden vermehrt internationale Zinsanlagen sowie alternative Anlagestrategien in Form von Liquid Alternatives allokiert.

Die durchschnittliche Aktienquote im Fonds liegt bei gut zwei Dritteln, dazu addieren sich etwa 10 % globale Zinsanlagen und 20 % alternative Anlagestrategien. Wir haben im Geschäftsjahr keine absichernden Maßnahmen durchgeführt. Laufende Anpassungen erfolgten hingegen in der Zielfondsauswahl nach Anlageklassen, Regionen, Branchen, Stilen oder anderen Faktoren.

Der Anteilwert des Fonds (Anteilklasse R (vormals "E") erhöhte sich im Geschäftsjahr um 4,16 %\*. Dabei blieben die durchschnittlichen Wertschwankungen (Volatilität) mit 5,35 % auf sehr moderatem Niveau, sodass die Sharpe-Ratio für das Geschäftsjahr 0,99 beträgt. Die am 24. November 2017 aufgelegte Anteilklasse H verzeichnete eine Wertentwicklung von -0,60 %\* bis zum Ende des Geschäftsjahres.

genutzt. Als Bewertungsmaßstab wird das Risiko eines derivativefreien Vergleichsvermögens herangezogen. Unter dem Marktrisiko versteht man das Risiko, das sich aus der ungünstigen Entwicklung von Marktpreisen für das Nettofondsvermögen ergibt.

\*) berechnet gemäß BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

**Darstellung der Value-at-Risk (VaR) Kennzahlen und Hebelwirkung entsprechend den in Luxemburg gültigen Bestimmungen (CSSF-Rundschreiben 11/512):**

Das Gesamtrisiko des Investmentvermögens EuroSwitch Substantial Markets (vormals: EuroSwitch Substantial Markets OP) wird nach dem relativen Value-at-Risk-Ansatz ermittelt. Der Value-at-Risk des Fonds ist auf 200 % des Value-at-Risk des Vergleichsvermögens begrenzt. Die Darstellung bezieht sich auf den Beobachtungszeitraum des abgelaufenen Geschäftsjahres.

Die Zusammensetzung des Vergleichsvermögens:

80 % MSCI World  
20 % REXP 5 Jahre

Während des abgelaufenen Geschäftsjahres ergaben sich die folgenden potenziellen Risikozahlen zum jeweiligen Ermittlungstag. Die Zahlen sind als absolute Auslastung der 200 % - Grenze dargestellt.

Kleinster potenzieller Risikobetrag	25,98 %
Größter potenzieller Risikobetrag	60,30 %
Durchschnittlicher Risikobetrag	40,05 %

Die Verwaltungsgesellschaft erwartet eine Hebelwirkung bis zu 200 % des jeweiligen Nettofondsvermögens. Dieser Prozentsatz stellt keine zusätzliche Anlagegrenze dar und kann von Zeit zu Zeit variieren.

Die während des abgelaufenen Geschäftsjahres erreichte durchschnittliche Hebelwirkung aus der Nutzung von Derivaten betrug 0,00 %.

Die Value-at-Risk-Ermittlung erfolgt über einen Varianz-Kovarianz-Ansatz, der um Monte-Carlo-Simulationen zur Erfassung von asynchronen, nicht linearen Risiken ergänzt wird. Als statistisches Parameterset wird ein 99 % Konfidenzniveau bei einer 20-tägigen Haltedauer und einem effektiven, historischen Beobachtungszeitraum von einem Jahr

**DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE**

Anlagepolitik	überwiegend Aktien- und sonstige offene Investmentfonds
---------------	---

**WKN**

Anteilklasse R (vormals "E")	A0M98A
Anteilklasse I	A116UP
Anteilklasse H (vormals "R")	A116UQ

**ISIN-Code**

Anteilklasse R (vormals "E")	LU0337537053
Anteilklasse I	LU1081245042
Anteilklasse H (vormals "R")	LU1081245125

Gründung	21.01.2008
----------	------------

Fondswährung	EUR
--------------	-----

**Tag der Erstausgabe**

Anteilklasse R (vormals "E")	07.05.2008
Anteilklasse I <sup>1)</sup>	-
Anteilklasse H (vormals "R")	24.11.2017
Geschäftsjahr	01.04.2017 - 31.03.2018

**Mindestzeichnungsbetrag**

Anteilklasse R (vormals "E")	keiner
Anteilklasse I	1.000.000,00 EUR
Anteilklasse H (vormals "R")	keiner

**erster Ausgabepreis pro Anteil**

Anteilklasse R (vormals "E")	52,50 EUR
Anteilklasse I	-
Anteilklasse H (vormals "R")	100,00 EUR

(jeweils inkl. Ausgabeaufschlag)

**erster Rücknahmepreis pro Anteil**

Anteilklasse R (vormals "E")	50,00 EUR
Anteilklasse I	-
Anteilklasse H (vormals "R")	100,00 EUR

**Ausgabeaufschlag**

Anteilklasse R (vormals "E")	bis zu 5,00 %
Anteilklasse I	kein Ausgabeaufschlag
Anteilklasse H (vormals "R")	kein Ausgabeaufschlag

**Verwaltungsvergütung p.a.**

Anteilklasse R (vormals "E")	bis zu 1,85 %
Anteilklasse I	bis zu 0,40 %
Anteilklasse H (vormals "R")	bis zu 0,75 %

<b>Verwahrstellenvergütung p.a.</b>	bis zu 0,07 % (Minimum 25.000,00 EUR)
-------------------------------------	--

<sup>1)</sup> Es wurden bisher keine Anteile ausgegeben.**DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE (FORTSETZUNG)****Ausschüttungen**

Anteilklasse R (vormals "E") (15.07.2011)	0,35000 EUR
(16.07.2012)	0,03483 EUR
(16.07.2013)	0,55775 EUR
(24.07.2015)	0,53057 EUR
(25.07.2016)	0,46162 EUR
(25.07.2017)	0,30294 EUR

**AUF EINEN BLICK****31.03.2018**

Nettofondsvermögen (Mio. EUR)	59,21
Anteile im Umlauf (Stück) -R-	920.191
Rücknahmepreis (EUR pro Anteil) -R-	64,19
Ausgabepreis (EUR pro Anteil) -R-	67,40
Anteile im Umlauf (Stück) -H-	1.465
Rücknahmepreis (EUR pro Anteil) -H-	99,40
Ausgabepreis (EUR pro Anteil) -H-	99,40

**ENTWICKLUNG DER ANTEILE IM UMLAUF****IN DER ZEIT VOM 01.04.2017 BIS 31.03.2018****ANTEILKLASSE R (VORMALS "E")**

Anzahl der Anteile im Umlauf	
am Beginn des Geschäftsjahres	935.009
Anzahl der ausgegebenen Anteile	49.549
Anzahl der zurückgenommenen Anteile	-64.367

**Anzahl der Anteile im Umlauf****am Ende des Geschäftsjahres 920.191****ENTWICKLUNG DER ANTEILE IM UMLAUF****IN DER ZEIT VOM 24.11.2017 BIS 31.03.2018 <sup>2)</sup>****ANTEILKLASSE H (VORMALS "R")**

Anzahl der Anteile im Umlauf	
am Beginn der Berichtsperiode	0
Anzahl der ausgegebenen Anteile	1.470
Anzahl der zurückgenommenen Anteile	-5

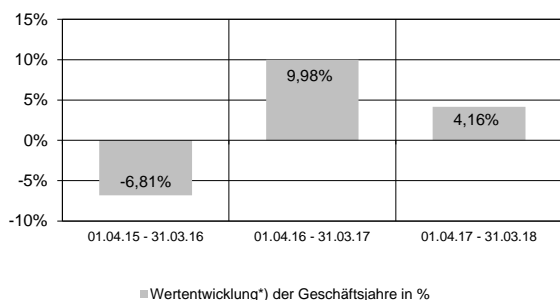
**Anzahl der Anteile im Umlauf****am Ende der Berichtsperiode 1.465**<sup>2)</sup> Die Erstausgabe erfolgte am 24.11.2017.



### ENTWICKLUNG DES NETTOINVENTARWERTES (IN EUR) ANTEILKLASSE R (VORMALS "E")

Höchster Nettoinventarwert pro Anteil während des Geschäftsjahres	(25.01.2018)	67,43
Niedrigster Nettoinventarwert pro Anteil während des Geschäftsjahres	(20.04.2017)	61,97
Wertentwicklung im Geschäftsjahr <sup>*)</sup>		4,16 %
Wertentwicklung seit Auflegung <sup>*)</sup>		33,65 %

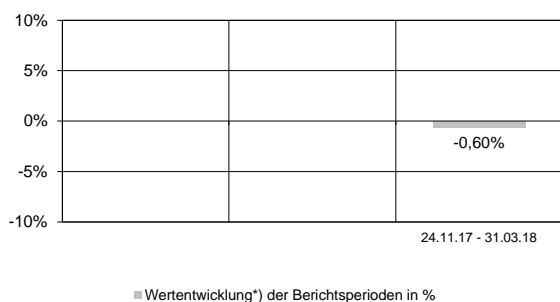
Wertentwicklung im 3-Jahresvergleich



### ENTWICKLUNG DES NETTOINVENTARWERTES (IN EUR) ANTEILKLASSE H (VORMALS "R")

Höchster Nettoinventarwert pro Anteil während des Geschäftsjahres	(25.01.2018)	104,17
Niedrigster Nettoinventarwert pro Anteil während des Geschäftsjahres	(13.02.2018)	98,96
Wertentwicklung in der Berichtsperiode <sup>*)2)</sup>		-0,60 %
Wertentwicklung seit Auflegung <sup>*)2)</sup>		-0,60 %

Wertentwicklung im 3-Jahresvergleich



<sup>\*)</sup> berechnet gemäß BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

<sup>2)</sup> Die Erstausgabe erfolgte am 24.11.2017.

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

### ENTWICKLUNG DES FONDS IM 3-JAHRESVERGLEICH WERTE ZUM GESCHÄFTSJAHRESENDE (IN EUR)

Geschäftsjahr	Anteilwert		Nettofonds- vermögen
	-R-	-H-	
01.04.2014 - 31.03.2015	61,43	-	59.295.295,14
01.04.2015 - 31.03.2016	56,76	-	53.516.741,94
01.04.2016 - 31.03.2017	61,92	-	57.899.469,45
01.04.2017 - 31.03.2018	64,19	99,40	59.214.685,15

### ENTWICKLUNG DES NETTOFONDSVERMÖGENS (IN EUR) IN DER ZEIT VOM 01.04.2017 BIS 31.03.2018

<b>Nettofondsvermögen am</b>	
<b>Beginn des Geschäftsjahres</b>	<b>57.899.469,45</b>
Ausschüttung aus dem Vorjahr	-281.248,28
Mittelzuflüsse -R-	3.172.357,00
Mittelzuflüsse -H-	148.698,95
Mittelabflüsse -R-	-4.157.402,26
Mittelabflüsse -H-	-498,95
<b>Mittelzu-/Mittelabflüsse (netto)</b>	<b>-836.845,26</b>
Ertragsausgleich	-7.732,49
Ordentliches Nettoergebnis	-976.757,22
<b>Realisierte Gewinne/Verluste</b>	
aus Wertpapieranlagen	7.315.613,08
<b>Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste</b>	
aus Wertpapieranlagen	-3.897.814,13
<b>Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>2.441.041,73</b>
<b>Nettofondsvermögen am</b>	
<b>Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>59.214.685,15</b>

**ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG (IN EUR)**  
**IN DER ZEIT VOM 01.04.2017 BIS 31.03.2018**  
**(INKL. ERTRAGSAUSGLEICH)**

<b>Erträge</b>	
Erträge aus Investmentfondsanlagen	209.683,42
Bestandsvergütung von Dritten	44.608,32
Ertragsausgleich	-4.861,63
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>249.430,11</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Bankzinsen	-6.084,61
Verwaltungsvergütung	-1.109.899,58
Verwahrstellenvergütung	-50.240,44
Taxe d'Abonnement	-17.242,47
Prüfungskosten	-18.236,05
Sonstige Aufwendungen	-37.078,30
Aufwandsausgleich	12.594,12
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-1.226.187,33</b>
<b>Ordentliches Nettoergebnis</b>	<b>-976.757,22</b>
<b>Realisierte Gewinne/Verluste</b>	<b>7.315.613,08</b>
<b>Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste</b>	<b>-3.897.814,13</b>
<b>Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>2.441.041,73</b>

**ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDES**  
**NACH LÄNDERN**

	% d. Nettofonds- vermögens
Irland	37,71
Luxemburg	36,47
Deutschland	14,38
Frankreich	11,23
	<b>99,79</b>

**ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDES**  
**NACH DEISEN**

	% d. Nettofonds- vermögens
EUR	99,79
	<b>99,79</b>

**ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDES**  
**NACH WERTPAPIERARTEN**

	% d. Nettofonds- vermögens
Investmentfondsanteile	99,79
	<b>99,79</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31.03.2018**

<b>Währung</b>	<b>Stück</b>	<b>Bezeichnung der Wertpapiere</b>	<b>Kurs in Währung</b>	<b>Tageswert (EUR) 31.03.2018</b>	<b>%<sup>1)</sup> des Nettofonds- vermögens</b>
<b>Sonstige Wertpapiere</b>					
<b>Investmentfondsanteile</b>					
EUR	9.400	Absolute Return Multi Premium Fonds -I-	106,8800	1.004.672,00	1,70
EUR	43.820	Apus Capital Revalue Fonds -I-	65,2200	2.857.940,40	4,83
EUR	1.478	CS Investment Funds 11 FCP Small and Mid Cap Europe Eq -IB-	1.500,5800	2.217.857,24	3,75
EUR	1.168	Echiquier QME -I-	1.035,5400	1.209.510,72	2,04
EUR	194.529	GAM Star Fund PLC Credit Opportunities EUR	15,7265	3.059.260,32	5,17
EUR	13.478	Gateway UCITS Funds PLC Target Beta UCITS Fund -I- EUR	110,6800	1.491.745,04	2,52
EUR	23	H2O Moderato -I-	86.365,9700	1.986.417,31	3,35
EUR	1.000.053	Hermes Investment Funds PLC Global Emerging Markets EUR -F-	3,7144	3.714.596,86	6,27
EUR	237.500	Invesco Funds Series 4 Continental Europ. Small Cap Eq. -C-	12,4000	2.945.000,00	4,97
EUR	6.559	Loys Europa FCP System Units -I-	815,4700	5.348.667,73	9,03
EUR	24.089	LOYS FCP - Global L/S -I-	76,5100	1.843.049,39	3,11
EUR	11.553	Lupus alpha All Opportunities -B-	119,0700	1.375.615,71	2,32
EUR	226.416	OAKS Emerging Umbrella Fund plc Emerging and Frontier Opp. -A EUR-	16,4630	3.727.486,61	6,29
EUR	1.412.601	Old Mutual Global Inv. Series PLC Global Equity Abs. Return EUR -I-	1,7123	2.418.796,69	4,08
EUR	15.529	Peacock European Best Value Fonds AMI I(a)	145,5300	2.259.935,37	3,82
EUR	9.145	Pictet TR SICAV Agora -I EUR-	125,3700	1.146.508,65	1,94
EUR	23.095	Pictet TR SICAV Mandarin -HI EUR-	137,5000	3.175.562,50	5,36
EUR	10.031	Schroder Intl. Selection Fund Asian Total Return -C EUR Hedged-	266,5832	2.674.096,08	4,52
EUR	23.594	Seilern International Funds PLC Stryx World Growth Fund -H R- EUR	210,8300	4.974.323,02	8,40
EUR	267.943	Siemens Global Growth Thesaurierungs-Anteile	8,9300	2.392.730,99	4,04
EUR	2.904	Sycomore Asset Management L/S Opportunities -I-	381,0900	1.106.685,36	1,87
EUR	5.894	Sycomore Selection Responsable FCP Parts -I-	397,9700	2.345.635,18	3,96
EUR	23.386	Twelve Capital FUND SICAV Insurance Best Ideas Fund -I EUR-	110,8700	2.592.805,82	4,38
EUR	12.926	Vontobel Fund SICAV Emerging Markets Local Currency Bond	94,5200	1.221.765,52	2,06
<b>Total Investmentfondsanteile</b>				<b>59.090.664,51</b>	<b>99,79</b>
<b>Total Sonstige Wertpapiere</b>				<b>59.090.664,51</b>	<b>99,79</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31.03.2018**

<b>Währung</b>	<b>Stück</b>	<b>Bezeichnung der Wertpapiere</b>	<b>Kurs in Währung</b>	<b>Tageswert (EUR) 31.03.2018</b>	<b>%<sup>*)</sup> des Nettofonds- vermögens</b>
<b>Wertpapierbestand insgesamt</b>				<b>59.090.664,51</b>	<b>99,79</b>
<b>Bankguthaben</b>				<b>140.699,48</b>	<b>0,24</b>
<b>Total Vermögen</b>				<b>59.231.363,99</b>	<b>100,03</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>					
Bankzinsen				-162,90	0,00
Taxe d'Abonnement				-4.720,00	-0,01
Sonstige Verbindlichkeiten				-11.795,94	-0,02
<b>Total Verbindlichkeiten</b>				<b>-16.678,84</b>	<b>-0,03</b>
<b>Nettofondsvermögen</b>				<b>59.214.685,15</b>	<b>100,00</b>

	<b>Anteilwert</b>	<b>Umlaufende Anteile</b>
<b>Anteilklasse R (vormals "E")</b>	<b>64,19 EUR</b>	<b>920.191</b>
<b>Anteilklasse H (vormals "R")</b>	<b>99,40 EUR</b>	<b>1.465</b>

\*) Durch Rundung der Prozent-Anteile können bei der Berechnung geringfügige Rundungsdifferenzen entstehen.

**Angaben gemäß Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften (WpFinGesch.) und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 - Ausweis nach Abschnitt A**

Im Geschäftsjahr lagen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte gemäß der o.g. rechtlichen Bestimmung vor.

**VERWALTUNGSVERGÜTUNGSSÄTZE FÜR DIE WÄHREND DES GESCHÄFTSJAHRES IN DEM WERTPAPIERVERMÖGEN ENTHALTENEN INVESTMENTFONDSANTEILE**

<b>Bezeichnung der Investmentfondsanteile</b>	<b>in % p.a.</b>
Absolute Return Multi Premium Fonds -I-	1,250
Allianz Global Investors Fund SICAV Discovery Germany Strategy -I- (EUR)	1,000
Apus Capital Revalue Fonds -I-	1,400
Assenagon Global Volatility FCP-SIF -I-	1,300
BlackRock Strategic Funds SICAV Fixed Income Strategies -D2-	0,600
Candriam Bonds SICAV Credit Opportunities -I- EUR	0,500
CS Investment Funds 11 FCP Small and Mid Cap Europe Eq -IB-	0,900
Echiquier QME -I-	1,000
Exane Funds 1 SICAV Mercury Fund -A-	1,500
GAM Star (Lux) SICAV Merger Arbitrage -I-	0,700
GAM Star Fund PLC Credit Opportunities EUR	0,950

## VERWALTUNGSVERGÜTUNGSSÄTZE FÜR DIE WÄHREND DES GESCHÄFTSJAHRES IN DEM WERTPAPIERVERMÖGEN ENTHALTENEN INVESTMENTFONDSANTEILE

Bezeichnung der Investmentfondsanteile	in % p.a.
Gateway UCITS Funds PLC Target Beta UCITS Fund -I- EUR	1,260
H2O Moderato -I-	0,610
Helium Fund SICAV Selection -A-	1,250
Hermes Investment Funds PLC Global Emerging Markets EUR -F-	1,000
Invesco Europa Core Aktienfonds	1,000
Invesco Funds Series 4 Continental Europ.Small Cap Eq. -C-	1,500
Invesco Funds SICAV Macro Allocation Strategy Fund -C-	0,750
Invesco Funds SICAV Pan European Structured Equity -C-	0,800
iShares EURO STOXX Banks 30-15 UCITS ETF (DE)	0,510
iShares III PLC MSCI Europe UCITS ETF EUR (Acc)	0,120
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas UCITS ETF (DE)	0,460
JPMorgan Funds SICAV Europe Equity Absolute Alpha Fund -C- PERF	0,750
Lazard European Alternative Fund -AP- EUR	1,250
Loys Europa FCP System Units -I-	0,150
LOYS FCP - Global L/S -I-	0,250
Lupus alpha All Opportunities -B-	1,000
Lyxor Euro Stoxx 50 Daily Double Short UCITS ETF	0,600
MAN Funds VI PLC - Man GLG European Mid-Cap Equity Altern.-IN-	1,000
Nordea 1 SICAV European High Yield Bond -BI Base Currency-	0,500
OAKS Emerging Umbrella Fund plc Emerging and Frontier Opp. -A EUR-	1,500
Old Mutual Global Inv. Series PLC Global Equity Abs. Return EUR -I-	0,750
Partners Group Listed Invest SICAV Listed Private Equity -I-	1,150
Peacock European Alpha Builder UI -I-	1,900
Peacock European Best Value Fonds AMI I(a)	1,250
Pictet TR SICAV Agora -I EUR-	1,100
Pictet TR SICAV Mandarin -HI EUR-	1,100
Schroder Intl. Selection Fund Asian Total Return -C EUR Hedged-	1,000
Schroder Intl. Selection Fund SICAV European Alpha Absolute Return -C-	1,000
Seilern International Funds PLC Stryx World Growth Fund -H R- EUR	1,500
Siemens Global Growth Thesaurierungs-Anteile	1,500
Sycomore Asset Management L/S Opportunities -I-	1,000
Sycomore Partners FCP Parts -IB-	0,350
Sycomore Selection Responsible FCP Parts -I-	1,000
The Jupiter Global Fund SICAV Dynamic Bond -I EUR Q Inc-	0,500
The Jupiter Global Fund SICAV European Growth -I EUR Acc-	0,750
Twelve Capital FUND SICAV Insurance Best Ideas Fund -I EUR-	0,600
Vontobel Fund SICAV Emerging Markets Local Currency Bond	0,600
Wellington Mgmt Funds (L) FCP Strategic European Equity	1,000

Im Geschäftsjahr wurden keine Ausgabeaufschläge/ Rücknahmeabschläge gezahlt.

### **Angaben zur Mitarbeitervergütung (ungeprüft)**

Die Oppenheim Asset Management Services S.à r.l. wurde am 1. Dezember 2017 von der Hauck & Aufhäuser Gruppe übernommen und firmierte ab diesem Tag als Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l. (HAAM). Mit Wirkung zum 27. Februar 2018 wurde die bisherige Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. (HAIG) auf die Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l. (vormals Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.) verschmolzen und die HAAM in Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. (HAFS) umbenannt sowie in eine Aktiengesellschaft (S.A.) umgewandelt. Bis zum 30. November 2017 war die HAAM Tochtergesellschaft der Deutsche Bank Gruppe.

Die HAAM 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 HAAM verwalteten Investmentfonds sind. Das Vergütungssystem soll stets im Einklang mit Geschäftsstrategie, Zielen, Werten und Interessen der HAAM 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 HAAM 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 2017 beschäftigte die HAAM im Durchschnitt 54 Mitarbeiter, von denen 15 Mitarbeiter als sog. risk taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert wurden. Diesen Mitarbeitern wurden in 2017 Gehälter i.H.v. EUR 1,6 Mio. gezahlt, davon EUR 0,05 Mio. als variable Vergütung.

## Erläuterungen zum Jahresbericht

EuroSwitch Substantial Markets (vormals: EuroSwitch Substantial Markets OP) ist ein Fonds gemäß Teil I des luxemburgischen Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner jeweils aktuellen Fassung und wurde als rechtlich unselbständiges Sondervermögen ("Fonds commun de placement") auf unbestimmte Zeit errichtet.

Zum 25. September 2017 wurden die „Anteilklasse E“ in „Anteilklasse R“ sowie die „Anteilklasse R“ in „Anteilklasse H“ umbenannt.

Zum 12. Januar 2018 erfolgte die Namensänderung des Fonds von „EuroSwitch Substantial Markets OP“ zu „EuroSwitch Substantial Markets“.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen den Anforderungen der luxemburgischen Gesetzgebung.

Der Kurswert der Investmentfondsanteile (im Folgenden Wertpapiere genannt) entspricht dem letztverfügbaren Rücknahmepreis.

Der Anschaffungspreis der Wertpapiere entspricht den gewichteten Durchschnittskosten sämtlicher Käufe dieser Wertpapiere. Für Wertpapiere, welche auf eine andere Währung als die Fondswährung lauten, ist der Anschaffungspreis mit dem Devisenkurs zum Zeitpunkt des Kaufes umgerechnet worden.

Die realisierten Nettogewinne und -verluste aus Wertpapierverkäufen werden auf der Grundlage des durchschnittlichen Anschaffungspreises der verkauften Wertpapiere ermittelt.

Während des abgelaufenen Geschäftsjahres wurden für Käufe und Verkäufe von Wertpapieren Transaktionskosten in Höhe von EUR 13.519,18 gezahlt.

Nicht realisierte Gewinne und Verluste, welche sich aus der Bewertung des Wertpapiervermögens zum letztverfügbaren Rücknahmepreis ergeben, sind ebenfalls im Ergebnis berücksichtigt.

Die flüssigen Mittel werden zum Nennwert bewertet.

Die Buchführung des Fonds erfolgt in EUR.

Die Vergütung der Verwaltungsgesellschaft (für die Anteilklasse R (vormals "E") bis zu 1,85 % p.a., für die Anteilklasse I bis zu 0,40 % p.a. und für die Anteilklasse H (vormals "R") bis zu 0,75 % p.a.) wird, ebenso wie das Entgelt für die Verwahrstelle (bis zu 0,07 % p.a.), auf den bewert-

tungstäglich zu ermittelnden Inventarwert abgegrenzt und diese sind am Ende eines jeden Monats zu berechnen und zu zahlen. Während des Geschäftsjahres erhielt die Verwaltungsgesellschaft eine Vergütung in Höhe von EUR 1.109.899,58 und die Verwahrstelle ein Entgelt in Höhe von EUR 50.240,44.

Die Verwaltungsgesellschaft trägt die Vergütung des Investmentmanagers sowie der Vertriebspartner. Die Vergütung wird aus der Verwaltungsvergütung gezahlt.

Die Total Expense Ratio (TER) gibt an, wie stark das Nettofondsvermögen während des abgelaufenen Geschäftsjahres bzw. seit dem Tag der Erstausgabe belastet wurde. Dabei werden alle dem Fonds belasteten Kosten, ausgenommen der angefallenen Transaktionskosten, zum durchschnittlichen Nettofondsvermögen ins Verhältnis gesetzt.

	TER (in %)
Anteilklasse R (vormals "E")	2,05
Anteilklasse H (vormals "R")	0,74
(24.11.2017 - 31.03.2018)	

Daneben können weitere Kosten, Gebühren und Vergütungen auf Ebene der Zielfonds angefallen sein. Investiert der Fonds mehr als 20 % seines Guthabens in Zielfonds, so wird eine zusammengesetzte Total Expense Ratio (synthetische TER) ermittelt.

	Synthetische TER (in %)
Anteilklasse R (vormals "E")	3,35
Anteilklasse H (vormals "R")	2,04
(24.11.2017 - 31.03.2018)	

Dem Fonds dürfen keine Ausgabeaufschläge und Rücknahmeabschläge für Anteile von Zielfonds berechnet werden, die von derselben oder einer durch eine wesentliche unmittelbare oder mittelbare Beteiligung verbundene Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden.

Der Fonds legt nicht in Zielfonds an, die einer fixen Verwaltungsgebühr von mehr als 2,50 % unterliegen. Darüber hinaus können die Zielfonds einer zusätzlichen leistungsabhängigen Vergütung unterliegen. Dieser Bericht enthält Angaben wie hoch der Anteil der Verwaltungsvergütung ist, welche der Zielfonds berechnet.

Die Steuer auf das Nettofondsvermögen (Taxe d'Abonnement 0,05 % p.a.) ist vierteljährlich auf das Nettofondsvermögen des letzten Bewertungstages zu berechnen und abzuführen. Im Vermögen des Fonds gehaltene Anteile an Zielfonds, die ihrerseits bereits der luxemburgischen Taxe d'Abonnement unterliegen, bleiben bei der Ermittlung des steuerpflichtigen Nettofondsvermögens außer Ansatz.

In den steuerpflichtigen Erträgen ist ein Ertragsausgleich verrechnet; dieser beinhaltet die während des Geschäftsjahres angefallenen Nettoerträge, die der Anteilerwerber im Ausgabepreis mitbezahlt und der Anteilverkäufer im Rücknahmepreis vergütet erhält.

Nach der Zustimmung der zuständigen Aufsichtsbehörden konnte die Übernahme der beiden Gesellschaften Sal. Oppenheim jr. & Cie. Luxembourg S.A. sowie Oppenheim Asset Management Services S.à r.l. durch die Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG zum 1. Dezember 2017 erfolgreich abgeschlossen werden. Mit der Integration in den Hauck & Aufhäuser Konzern haben beide Gesellschaften neue Namen erhalten und firmierten als Hauck & Aufhäuser Fund Platforms S.A. sowie Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l. Mit Wirkung zum 27. Februar 2018 wurde die bisherige Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. (HAIG) auf die Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l. (HAAM, vormals Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.) verschmolzen und die HAAM in Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. (HAFS) umbenannt sowie in eine Aktiengesellschaft (S.A.) umgewandelt.



An die Anteilinhaber des

**EuroSwitch Substantial Markets**

(vormals: EuroSwitch Substantial Markets OP)

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

**Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé**

**Bericht über die Jahresabschlussprüfung**

**Prüfungsurteil**

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des EuroSwitch Substantial Markets (vormals: EuroSwitch Substantial Markets OP) („des Fonds“) geprüft, der aus der Vermögensaufstellung, dem Wertpapierbestand und den sonstigen Nettovermögenswerten zum 31. März 2018, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie den Erläuterungen, einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden besteht.

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 Fonds zum 31. März 2018 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

**Grundlagen 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 diesem Gesetz und diesen 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 für Luxemburg von der CSSF angenommenen International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants („IESBA Code“) 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 ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss oder unseren Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé zu diesem Jahresabschluss.

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

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

**Verantwortung des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft**

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er 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 der Verwaltungsgesellschaft 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 der Verwaltungsgesellschaft 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 vom Vorstand der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Erläuterungen.

- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit 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 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 Erläuterungen 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 Erläuterungen, 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.

Luxemburg, den 25. Juli 2018

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



Jan Jansen

## Ihre Partner

(Bis 26.02.2018)

VERWALTUNGSGESELLSCHAFT UND HAUPTVERWALTUNG:  
Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l.  
(vormals: Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.)  
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach  
Gesellschaftskapital: 2,7 Mio. Euro  
(Stand: 1. Januar 2017)

VERWALTUNGSRAT:

Vorsitzender:  
Dr. Matthias Liermann *(bis 30.11.2017)*  
Managing Director  
Deutsche Asset Management Investment GmbH,  
Frankfurt

Heinz-Wilhelm Fesser *(bis 30.11.2017)*  
Unabhängiges Mitglied  
c/o Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.

Florian Alexander Stanienda *(bis 30.11.2017)*  
Managing Director  
Deutsche Asset Management Investment GmbH,  
Frankfurt

Michael Bentlage *(ab 01.12.2017)*  
Vorsitzender

Marie-Anne van den Berg *(ab 01.12.2017)*  
Unabhängiges Verwaltungsratsmitglied

Thomas Albert *(ab 01.12.2017)*  
Geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied

GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Thomas Albert, Sprecher der Geschäftsführung  
Stephan Rudolph  
Ralf Rauch *(bis 30.11.2017)*  
Martin Schönefeld *(bis 30.06.2017)*

(Ab 27.02.2018)

VERWALTUNGSGESELLSCHAFT UND HAUPTVERWALTUNG:

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.  
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach  
Gezeichnetes Kapital: 11,04 Mio. Euro  
(Stand: 27. Februar 2018)

VORSTAND:

Thomas Albert  
Vorstand

Stefan Schneider  
Vorstand

Achim Welschoff  
Vorstand

AUFSICHTSRAT:

Michael Bentlage  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Marie-Anne van den Berg  
Mitglied des Aufsichtsrats

Andreas Neugebauer  
Mitglied des Aufsichtsrats

VERWAHRSTELLE:

Hauck & Aufhäuser Fund Platforms S.A.  
(vormals: Sal. Oppenheim jr. & Cie. Luxembourg S.A.)  
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach  
Gesellschaftskapital: 50 Mio. Euro  
(Stand: 1. Januar 2018)

ABSCHLUSSPRÜFER:

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
39, Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxembourg

INVESTMENTMANAGER:

Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH  
Schwindstraße 10, D-60325 Frankfurt am Main

ZAHLSTELLEN:

**in Luxemburg**

Hauck & Aufhäuser Fund Platforms S.A.  
(vormals: Sal. Oppenheim jr. & Cie. Luxembourg S.A.)  
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

**in der Bundesrepublik Deutschland**

Deutsche Bank AG  
Taunusanlage 12, D-60325 Frankfurt am

**Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.**

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach  
Luxemburg

**Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH**

Schwindstraße 10, D-60325 Frankfurt am Main  
Deutschland