

Geprüfter Jahresbericht zum 30. November 2025

Value Opportunity Fund

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

K792



HAUCK &
AUFHÄUSER
FUND SERVICES

Verwaltungsgesellschaft



HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

Verwahrstelle

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

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

Zeichnungen können nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, des Basisinformationsblattes für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) zusammen mit dem Zeichnungsantragsformular, dem letzten Jahresbericht und gegebenenfalls dem letzten Halbjahresbericht erfolgen.

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

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Dezember 2024 bis zum 30. November 2025.

Inhalt

Management und Verwaltung	4
Bericht des Fondsmanagers	6
Erläuterungen zu der Vermögensübersicht	8
Value Opportunity Fund	11
Bericht des réviseur d'entreprises agréé	21
Sonstige Hinweise (ungeprüft)	24



Management und Verwaltung

Verwaltungsgesellschaft

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.

R.C.S. Luxembourg B28878
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
Gezeichnetes Kapital zum 31. Dezember 2024: EUR 11,0 Mio.

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

Vorsitzender

Dr. Holger Sepp (bis zum 6. März 2025)

Vorstand
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt am Main

Qiang Liu (seit dem 10. März 2025)

Vice President
Fosun International Limited

Mitglieder

Marie-Anne van den Berg

Independent Director

Andreas Neugebauer

Independent Director

Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

Vorsitzender

Christoph Kraiker

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Stellvertretende Vorsitzende

Elisabeth Backes

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Mitglied

Wendelin Schmitt

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Verwahrstelle

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg

7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Zahl-, Vertriebs- und Kontaktstellen

Großherzogtum Luxemburg

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg

7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Bundesrepublik Deutschland

Kontaktstelle Deutschland:

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Vertriebsstelle Deutschland:

NFS Netfonds Financial Service GmbH

Heidenkampsweg 73, D-20097 Hamburg

Republik Österreich

Kontaktstelle/Informationsstelle Österreich

Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG

Am Belvedere 1, A-1100 Wien



Fondsmanager

NFS Capital AG

Industriering 10, LI-9491 Ruggell

Abschlussprüfer

BDO Audit, S.A.

Cabinet de révision agréé
1, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg

Register- und Transferstelle

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Auslagerung an:

Hauck & Aufhäuser Administration Services S.A. (bis zum 30. Juni 2025)

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg (seit dem 1. Juli 2025)

7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Die Verwaltungsgesellschaft hat ab dem 1. Juli 2025 die Funktion der Register- und Transferstelle unter ihrer Verantwortung, Kontrolle und auf ihre Kosten an die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg, mit Sitz in 7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, ausgelagert.



Bericht des Fondsmanagers

Rückblick

Umgebung des Fonds, Änderungen in der Wirtschaftslage des Fonds

Die uneinheitliche Börsenentwicklung am Ende des Jahres 2024 setzte sich zunächst auch zum Jahresanfang 2025 fort, da die Märkte von Unsicherheit über die Lockerung der Geldpolitik durch die FED geprägt waren. Schwächere US-Inflationsdaten, starke Quartalsberichte der Unternehmen für das abgelaufene vierte Quartal sowie die Hoffnung auf eine bessere Wirtschaftspolitik durch den bevorstehenden Regierungswechsel in Deutschland führten dann jedoch schnell zu neuen Allzeithochs, sowohl beim S&P 500 als auch beim DAX. Kurz darauf dominierten die möglichen Auswirkungen der geplanten US-Zölle neben der deutschen Bundestagswahl und einem möglichen Kriegsende in der Ukraine die Börsen. Der durch die US-Zölle zu erwartender Inflationsschub und somit sinkende Zinssenkungserwartungen setzten die US-Märkte Mitte des ersten Quartals unter Druck, während die europäischen Börsen die Zollthematik zunächst noch ignorierten und stattdessen die positive Einschätzung über die Aufweichung bzw. de facto Abschaffung der Schuldenbremse zur Schaffung von Wachstumsimpulsen durch die neue Bundesregierung überwog. Gegen Ende des Quartals wurden jedoch die negativen volkswirtschaftlichen Folgen einer zusätzlichen staatschuldenfinanzierten Nachfrage in Zeiten von Vollbeschäftigung und Angebotsknappheit auf Inflation, Wechselkurse und Zinsen eingepreist, so dass es zusammen mit der Besorgnis über die Auswirkungen der US-Zölle zu einer Marktkorrektur kam.

Der Beginn des zweiten Quartals war geprägt von einer hohen Marktvolatilität durch die Bekanntgabe der neuen Zölle der US-Regierung und einer sich ständig abwechselnden Nachrichtenlage zu weiteren (wechselseitigen) Erhöhungen, Anpassungen oder auch (vorübergehenden) Streichungen von Zöllen. Die Sorge der Märkte, dass die Zölle nicht nur in den USA, sondern letztlich zu einer globalen Rezession führen, betraf sämtliche Anlageklassen und überlagerte die relativ positive Berichterstattung der Unternehmen zu den Ergebnissen des ersten Quartals. Ab Mitte des zweiten Quartals setzten die Märkte darauf, dass laufende Verhandlungen und verlängerte Verhandlungsfristen über die Zölle zu tragbaren Kompromissen führen könnten, auch wenn dies letztendlich zu höheren Zöllen als in den Vorjahren führen sollte. Die erwartete achte Zinssenkung in Folge der EZB zum Ende des zweiten Quartals hatte keinen Einfluss auf die Märkte, im Gegensatz zur kurzzeitigen Belastung aus der Eskalation des Iran/ Israel-Konflikts, der die Ölpreise vorübergehend steigen ließ. Dennoch erreichte der S&P 500 ein neues All-Time High, nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden US-Dollarschwäche, die positiv auf amerikanische Exporteure wirkte.

Das dritte Quartal war zunächst geprägt von den Halbjahresergebnissen der Unternehmen, im Rahmen derer vor allem von deutschen Unternehmen aus zyklischen Sektoren, wie der Auto- und Chemiebranche zahlreiche Gewinnwarnungen kamen, während US-Unternehmen eher positiv überraschten, insbesondere Technologietitel. Ende Juli kam es zu einer Einigung im Zollkonflikt zwischen den USA und Europa mit 15 % Zöllen für die meisten europäischen Produkte, was die wirtschaftliche und militärische Abhängigkeit Europas von den USA widerspiegelte. Während das Ergebnis von den Märkten noch kurzzeitig als positiv für Europa interpretiert wurde, da im Vorfeld Schlimmeres befürchtet worden war, kam relativ schnell Ernüchterung auf, angesichts der zu erwartenden Belastungen für die europäischen Unternehmen. Gegen Ende des dritten Quartals rückten die weltweiten Staatsschulden stärker in den Fokus der Kapitalmärkte. Nicht nur aufgrund der Regierungskrise in Frankreich, sondern auch wegen der hohen und weiter steigenden Verschuldungen vieler Industrieländer, stiegen die langfristigen Zinsen in Europa und den USA auf den höchsten Stand seit Jahresanfang und sorgten für eine Börsenkorrektur, während der Goldpreis mehrere Allzeithochs erreichte. Erst die Leitzinssenkung der FED und zahlreiche Meldungen aus dem US-Technologiesektor über Investitionspläne in KI-Rechenzentren führten die US-Börsenindizes zu neuen All-Time Highs.

Trotz eines kurzzeitigen Allzeithochs des DAX zu Beginn des vierten Quartals setzte sich die Divergenz zwischen den europäischen und US-amerikanischen Märkten fort. Negative Konjunkturdaten aus Deutschland schürten Zweifel, ob und wann das Konjunktur-/Schuldenpaket der Bundesregierung seine positive wirtschaftliche Wirkung entfalten wird. Auch die Ergebnisse deutscher und europäischer Unternehmen für das dritte Quartal fielen eher durchwachsen aus, während ihre Pendanten in den USA deutlich positiver berichteten und zudem die sinkenden Inflationsdaten sowie ein sich abmildernder Handelsstreit mit China unterstützend wirkten. Die All-Time Highs der US-Märkte erfuhren Mitte des vierten Quartals einen Dämpfer durch Zweifel, dass sich die massiven Investitionen in KI-Infrastruktur nicht auszahlen könnten. Zudem wurde die Phantasie auf eine weitere Zinssenkung der FED durch robuste Arbeitsmarktdaten kurzzeitig ausgepreist. Positiv wirkten dann erst wieder das (vorläufige) Ende des US-Government Shutdowns sowie sich wieder verstärkende Signale einer FED-Zinssenkung im Dezember.

Entwicklung

Performance des Fonds, Fondsattributionen

Den Zwölfmonatszeitraum bis zum Geschäftsjahresende am 30.11.2025 hat der Fonds mit einem Plus von 11,2 % (H-Klasse) bzw. 10,6 % (P-Klasse) abgeschlossen. Der DAX stieg im gleichen Zeitraum um 21,4 %, während der MDAX im gleichen Zeitraum lediglich 12,2 % zulegte – was die anhaltende Underperformance der deutschen Mid- und Small Cap-Werte reflektiert – und der breite europäische Markt gemessen am Euro Stoxx 50 mit 17,9 % im Plus lag. Mit einer Zwölfmonatsvolatilität von 10,5 % (P-Klasse) bzw. 10,8 % (H-Klasse) schnitt der Fonds deutlich stabiler ab als die genannten Indizes, deren Volatilitäten im gleichen Zeitraum mit 16,7 % (Euro Stoxx 50), 17,8 % (DAX) und 19,6 % (MDAX) beträchtlich höher lagen. Unter Berücksichtigung der signifikant geringeren Volatilität im Vergleich zu den Börsenindizes hat der Fonds sein Ziel einer aktienähnlichen Rendite bei gleichzeitig geringerer Volatilität erreicht. Der Fokus des Fonds lag im Geschäftsjahr darauf, in Europa sowie selektiv auch in Nordamerika in Aktien von fundamental unterbewerteten Unternehmen zu investieren sowie einzelne attraktive Neuemissionen von Unternehmensanleihen mit kurzen bzw. mittleren Laufzeiten zu zeichnen. Trotz eines kurzfristigen Höhenflugs im Sommer 2025 hielt auf Gesamtjahressicht die seit mehreren Jahren anhaltende Marktschwäche von Mid- und Small Caps im DACH-Raum weiter an. Somit hat es sich weiterhin als richtig erwiesen, den Fonds bereits gegen Ende des Geschäftsjahres 2023 unabhängiger von den negativen wirtschaftspolitischen Rahmendaten in Deutschland auszurichten und den langjährigen Investmentfokus des Fonds von Mid- und Small Cap Aktien im DACH-Raum auf Aktien größerer internationaler Unternehmen in Europa und selektiv Nordamerika zu erweitern, da diese auch im Geschäftsjahr 2025 einen signifikanten Performancebeitrag leisteten.

Ausblick

Wichtige Ereignisse nach dem Ende des Geschäftsjahres, Vorausschau

Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres und voraussichtlich auch in den nächsten Monaten befinden sich die Kapitalmärkte weiter im Spannungsfeld zwischen sinkenden, aber dennoch weiterhin relativ hohen Inflationsraten, der Erwartung weiter sinkender Leitzinsen in 2026, Rezessionsgefahren und vielfältigen (geo-) politischen Unsicherheiten, nicht zuletzt aufgrund der Unwägbarkeiten aus der US-Zollpolitik sowie der hohen und weiter steigenden Staatsverschuldung der meisten Industrieländer. Da momentan die Markterwartung auf sinkende Zinsen bei gleichzeitiger Vermeidung einer Rezession diesseits und jenseits des Atlantiks dominiert, notieren die wichtigsten Leitindizes trotz im historischen Vergleich relativ hohen Bewertungen nahe ihren Allzeithochs, wobei diese weiterhin auf einer geringen Marktbreite beruhen. Vor dem Hintergrund der Einflussfaktoren erscheint eine weiterhin flexible



Aufstellung des aktienorientierten Mischfonds sinnvoll, um durch seinen fundamentalen Bottom-Up-Ansatz unter Value-Kriterien Aktien von Unternehmen mit strukturell wachsenden, hochprofitablen und widerstandsfähigen Geschäftsmodellen bei attraktiven Bewertungen im Portfolio zu halten. Darüber hinaus können sich aus dem weiter positiven Umfeld für M&A-Transaktionen interessante Sondersituationen auf der Aktienseite ergeben, z.B. im Bereich der Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge mit Garantiedividenden, die der Fonds unter Opportunity-Aspekten nutzen kann. Ferner können weiter sinkende Zinsen für attraktive Investmentchancen bei Unternehmensanleihen sorgen.



Erläuterungen zu der Vermögensübersicht

zum 30. November 2025

Der vorliegende Bericht wurde gemäß den in Luxemburg geltenden Vorschriften nach LUX GAAP erstellt und nach dem Grundsatz der Unternehmensfortführung aufgestellt.

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

Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

- a) Die im Fonds enthaltenen Zielfondsanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Anteilwert bzw. Rücknahmepreis bewertet.
- b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagenzertifikaten und ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen vollen Betrag, es sei denn, dass dieser wahrscheinlich nicht voll bezahlt oder erhalten werden kann, in welchem Falle der Wert unter Einschluss eines angemessenen Abschlages ermittelt wird, um den tatsächlichen Wert zu erhalten.
- c) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses ermittelt, sofern nachfolgend nichts anderes geregelt ist.
- d) Sofern ein Vermögenswert nicht an einer Börse oder auf einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird oder sofern für Vermögenswerte, welche an einer Börse oder auf einem anderen Markt wie vorerwähnt notiert oder gehandelt werden, die Kurse entsprechend den Regelungen in c) den tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Vermögenswerte nicht angemessen widerspiegeln, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises nach einer vorsichtigen Einschätzung ermittelt.
- e) Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien des Vorstands auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, wird auf der Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Futures, Forwards oder Optionen vom Fonds gehandelt werden, berechnet; sofern ein Future, ein Forward oder eine Option an einem Tag, für welchen der Nettovermögenswert bestimmt wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag vom Vorstand in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.
- f) Swaps werden zu ihrem Marktwert bewertet. Es wird darauf geachtet, dass Swap-Kontrakte zu marktüblichen Bedingungen im exklusiven Interesse des Fonds abgeschlossen werden.
- g) Geldmarktinstrumente können zu ihrem jeweiligen Verkehrswert, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbar festgelegten Bewertungsregeln festlegt, bewertet werden.
- h) Sämtliche sonstige Wertpapiere oder sonstige Vermögenswerte werden zu ihrem angemessenen Marktwert bewertet, wie dieser nach Treu und Glauben und entsprechend dem der Verwaltungsgesellschaft auszustellenden Verfahren zu bestimmen ist.
- i) Die auf Wertpapiere entfallenden anteiligen Zinsen werden mit einbezogen, soweit diese nicht im Kurswert berücksichtigt wurden (Dirty-Pricing).
- j) Der Wert aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Fonds ausgedrückt sind, wird in diese Währung zu den zuletzt verfügbaren Devisenkursen umgerechnet. Wenn solche Kurse nicht verfügbar sind, wird der Wechselkurs nach Treu und Glauben und nach dem vom Vorstand aufgestellten Verfahren bestimmt.
- k) Die Bewertung von weniger liquiden bzw. illiquiden Wertpapieren, deren Anteil sich zum Stichtag auf insgesamt 1,94% bzw. 9,33% des Fondsvermögens beläuft, erfolgt - mit der nachfolgend aufgeführten Ausnahme - zu den letztverfügbaren Kursen.

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

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

Sofern für den Fonds zwei oder mehrere Anteilklassen gemäß Artikel 5 Nr. 3 des Verwaltungsreglements eingerichtet sind, ergeben sich für die Anteilwertberechnung folgende Besonderheiten:

- Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse separat.
- Der Mittelzufluss aufgrund der Ausgabe von Anteilen erhöht den prozentualen Anteil der jeweiligen Anteilklasse am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens. Der Mittelabfluss aufgrund der Rücknahme von Anteilen vermindert den prozentualen Anteil der jeweiligen Anteile am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens.
- Im Fall einer Ausschüttung vermindert sich der Anteilwert der Anteile der ausschüttungsberechtigten Anteilklasse um den Betrag der Ausschüttung. Damit vermindert sich zugleich der prozentuale Anteil dieser Anteilklasse am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens, während sich der prozentuale Anteil einer oder mehrerer anderer, nicht ausschüttungsberechtigter Anteilklassen am gesamten Netto-Fondsvermögen erhöht.



Für den Fonds kann ein Ertragsausgleichsverfahren durchgeführt werden.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für umfangreiche Rücknahmeanträge, die nicht aus den liquiden Mitteln und zulässigen Kreditaufnahmen des Fonds befriedigt werden können, den Anteilwert auf der Basis der Kurse des Bewertungstages bestimmen, an welchem sie für den Fonds die erforderlichen Wertpapierverkäufe vornimmt; dies gilt dann auch für gleichzeitig eingereichte Zeichnungsaufträge für den Fonds.

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.

Erläuterung zu der Bewertung der NBR Lotto24 AG DE000LTT2470 (ISIN XFHAL0226892):

Am 27.08.2024 hat die Gesellschaft Lotto24 AG im Rahmen der ordentlichen Hauptversammlung ein Squeeze-Out der Minderheitsaktionäre beschlossen. Am 08.10.2024 wurde die Aktie Lotto24 AG Namens-Aktien o.N. (ISIN DE000LTT2470) von der Börse delistet. Die Barabfindung i.H.v. 479,25 EUR pro Aktie wurde dem Fonds am 16.10.2024 gutgeschrieben. Da der Abfindungskurs jedoch deutlich unter dem zuletzt verfügbaren Börsenkurs (510,00 EUR) liegt, ist die Wahrscheinlichkeit eines Spruchverfahrens gegeben. Aus diesem Grund wurden dem Fonds Nachbesserungsrechte eingebucht. Diese sind gemäß den Grundsätzen und Verfahren für die Bewertung von Vermögenswerten mit 0,00 EUR zu bewerten, bis nähere Informationen zur Verfügung stehen.



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

Value Opportunity Fund H / LU1191857009 (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)	11,24 %
Value Opportunity Fund P / LU0406025261 (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)	10,58 %

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

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

Value Opportunity Fund H / LU1191857009 (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)	1,71 %
Value Opportunity Fund P / LU0406025261 (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)	2,35 %

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 (nach BVI-Methode exkl. Performance Fee)

Value Opportunity Fund H / LU1191857009 (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)	1,71 %
Value Opportunity Fund P / LU0406025261 (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)	2,35 %

Performance Fee

Value Opportunity Fund H / LU1191857009 (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)*	0,00 %
Value Opportunity Fund P / LU0406025261 (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)*	0,00 %

Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/TOR)

Value Opportunity Fund (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)	2 %
-----------------------------------------------------------------	-----

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

Verwendung der Erträge

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für Value Opportunity Fund H werden grundsätzlich ausgeschüttet. Am 17. Dezember 2024 erfolgte eine Ausschüttung für das Vorjahr in Höhe von EUR 1,00000 je Anteil. Am 1. Dezember 2025 erfolgte eine Zwischenausschüttung in Höhe von EUR 1,15000 je Anteil.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für Value Opportunity Fund P werden grundsätzlich ausgeschüttet. Am 17. Dezember 2024 erfolgte eine Ausschüttung für das Vorjahr in Höhe von EUR 1,35000 je Anteil. Am 1. Dezember 2025 erfolgte eine Zwischenausschüttung in Höhe von EUR 1,57000 je Anteil.

Veröffentlichungen

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

Informationen zu Vergütungen

Angaben zu den Vergütungen können Sie dem aktuellen Verkaufsprospekt entnehmen.

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

Besteuerung des Fonds in Luxemburg

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

Transaktionskosten

Für das am 30. November 2025 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 Umschreibegebühren).

Value Opportunity Fund (1. Dezember 2024 bis 30. November 2025)	14.165,47 EUR
-----------------------------------------------------------------	---------------

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

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



Vermögensaufstellung zum 30.11.2025

Value Opportunity Fund

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
					Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
Wertpapiervermögen									40.675.179,40	94,33
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
AMADEUS FIRE AG Inhaber-Aktien		DE0005093108	Stück	8.700,00	0,00	0,00	EUR	45,00	391.500,00	0,91
CTS Eventim AG & Co. KGaA Inhaber-Aktien		DE0005470306	Stück	16.700,00	0,00	0,00	EUR	82,90	1.384.430,00	3,21
Deutsche Börse AG Namens-Aktien		DE0005810055	Stück	6.000,00	2.600,00	0,00	EUR	225,50	1.353.000,00	3,14
IONOS Group SE Namens-Aktien		DE000A3E00M1	Stück	15.000,00	15.000,00	0,00	EUR	27,80	417.000,00	0,97
MLP SE Inhaber-Aktien		DE0006569908	Stück	149.103,00	59.103,00	0,00	EUR	6,68	996.008,04	2,31
Münchener Rückvers.-Ges. AG Namens-Aktien		DE0008430026	Stück	1.500,00	0,00	0,00	EUR	544,00	816.000,00	1,89
PNE AG Namens-Aktien		DE000A0JBPG2	Stück	82.296,00	0,00	0,00	EUR	10,14	834.481,44	1,94
Rheinmetall AG Inhaber-Aktien		DE0007030009	Stück	2.000,00	0,00	0,00	EUR	1.514,00	3.028.000,00	7,02
TKMS AG & Co. KGaA Inhaber-Aktien		DE000TKMS001	Stück	5.000,00	5.000,00	0,00	EUR	66,95	334.750,00	0,78
United Internet AG Namens-Aktien		DE0005089031	Stück	65.000,00	0,00	0,00	EUR	25,18	1.636.700,00	3,80
WashTec AG Inhaber-Aktien		DE0007507501	Stück	7.791,00	0,00	0,00	EUR	45,30	352.932,30	0,82
Zeal Network SE Namens-Aktien		DE000ZEAL241	Stück	9.443,00	9.443,00	0,00	EUR	49,00	462.707,00	1,07
Dänemark										
Novo-Nordisk AS Navne-Aktier B DK 0,1		DK0062498333	Stück	5.550,00	0,00	0,00	DKK	310,90	231.023,98	0,54
Frankreich										
EssilorLuxottica S.A. Actions Port. EO 0,18		FR0000121667	Stück	3.100,00	0,00	0,00	EUR	313,10	970.610,00	2,25
Gaztransport Technigaz Actions Nom. EO -,01		FR0011726835	Stück	9.250,00	0,00	0,00	EUR	171,80	1.589.150,00	3,69
Hermes International S.C.A. Actions au Porteur		FR0000052292	Stück	300,00	0,00	0,00	EUR	2.113,00	633.900,00	1,47
L'Oréal S.A. Actions Port. EO 0,2		FR0000120321	Stück	900,00	0,00	0,00	EUR	372,60	335.340,00	0,78
VusionGroup S.A. Actions Nominatives EO 2		FR0010282822	Stück	3.000,00	0,00	0,00	EUR	208,40	625.200,00	1,45
Irland										
Linde plc Registered Shares EO -,001		IE000S9YS762	Stück	2.000,00	500,00	0,00	USD	407,90	703.639,81	1,63



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
Italien										
BFF Bank S.p.A. Azioni nom.		IT0005244402	Stück	27.388,00	27.388,00	0,00	EUR	10,91	298.803,08	0,69
Prismian S.p.A. Azioni nom. EO 0,10		IT0004176001	Stück	19.300,00	0,00	0,00	EUR	85,44	1.648.992,00	3,82
Luxemburg										
RTL Group S.A. Actions au Porteur		LU0061462528	Stück	15.000,00	30.000,00	-15.000,00	EUR	33,60	504.000,00	1,17
Niederlande										
ASML Holding N.V. Aandelen op naam EO -,09		NL0010273215	Stück	670,00	0,00	0,00	EUR	897,20	601.124,00	1,39
Norwegen										
Aker BP ASA Navne-Aksjer NK 1		NO0010345853	Stück	7.000,00	0,00	0,00	NOK	244,60	145.397,42	0,34
Equinor ASA Navne-Aksjer NK 2,50		NO0010096985	Stück	7.150,00	0,00	0,00	NOK	231,80	140.741,34	0,33
Österreich										
BAWAG Group AG Inhaber-Aktien		AT0000BAWAG2	Stück	21.121,00	0,00	0,00	EUR	115,90	2.447.923,90	5,68
Vienna Insurance Group AG Inhaber-Aktien		AT0000908504	Stück	14.050,00	14.050,00	0,00	EUR	49,05	689.152,50	1,60
Schweiz										
Swiss Re AG Namens-Aktien SF -,10		CH0126881561	Stück	4.400,00	400,00	0,00	CHF	142,05	669.473,01	1,55
UBS Group AG Namens-Aktien SF -,10		CH0244767585	Stück	30.000,00	30.000,00	0,00	CHF	30,91	993.251,93	2,30
USA										
Alphabet Inc. Reg. Shs Cap.Stk Cl. A DL-,001		US02079K3059	Stück	5.400,00	0,00	0,00	USD	319,95	1.490.193,20	3,46
Berkshire Hathaway Inc. Reg.Shares B New DL -,00333		US0846707026	Stück	1.700,00	0,00	0,00	USD	511,23	749.604,11	1,74
Broadcom Inc. Registered Shares DL -,001		US11135F1012	Stück	4.100,00	0,00	-2.000,00	USD	397,57	1.405.931,52	3,26
Mastercard Inc. Registered Shares A DL -,0001		US57636Q1040	Stück	1.530,00	0,00	0,00	USD	544,93	719.115,84	1,67
Microsoft Corp. Registered Shares DL-,00000625		US5949181045	Stück	1.900,00	0,00	0,00	USD	485,50	795.627,05	1,85
Oracle Corp. Registered Shares DL -,01		US68389X1054	Stück	2.500,00	2.500,00	-3.000,00	USD	204,96	441.952,73	1,02
Paycom Software Inc. Registered Shares DL -,01		US70432V1026	Stück	3.000,00	3.000,00	0,00	USD	160,82	416.129,03	0,97
Salesforce Inc. Registered Shares DL -,001		US79466L3024	Stück	2.200,00	700,00	0,00	USD	228,15	432.922,20	1,00
S&P Global Inc. Registered Shares DL 1		US78409V1044	Stück	1.500,00	500,00	0,00	USD	495,61	641.206,66	1,49
UnitedHealth Group Inc. Registered Shares DL -,01		US91324P1021	Stück	2.300,00	2.300,00	0,00	USD	329,71	654.073,66	1,52
Verzinsliche Wertpapiere										
Irland										
Grenke Finance PLC EO-Medium-Term Notes 2024(29)		XS2905582479	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	103,74	518.720,00	1,20



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
Organisierter Markt										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG Inhaber-Aktien		DE000A13SUL5	Stück	74.467,00	0,00	0,00	EUR	28,20	2.099.969,40	4,87
Mensch u. Maschine Software SE Inhaber-Aktien		DE0006580806	Stück	15.000,00	10.000,00	0,00	EUR	42,30	634.500,00	1,47
OSRAM Licht AG Namens-Aktien		DE000LED4000	Stück	12.000,00	0,00	0,00	EUR	52,40	628.800,00	1,46
Schaltbau Holding AG Namens-Aktien		DE000A2NBTL2	Stück	5.000,00	0,00	0,00	EUR	68,00	340.000,00	0,79
Vantage Towers AG Namens-Aktien		DE000A3H3LL2	Stück	30.000,00	0,00	0,00	EUR	36,00	1.080.000,00	2,50
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
CHAPTERS Group AG Inh.-Schv. v.2025(27/30)		DE000A4DFK32	Nominal	350.000,00	350.000,00	0,00	EUR	99,35	347.725,00	0,81
Deutsche Rohstoff AG Anleihe v.2023(24/28)		DE000A3510K1	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	105,78	528.900,00	1,23
Deutsche Rohstoff AG Anleihe v.2025(27/30)		DE000A460CG9	Nominal	150.000,00	150.000,00	0,00	EUR	103,49	155.235,00	0,36
Hapag-Lloyd AG Anleihe v.21(21/28)REG.S		XS2326548562	Nominal	350.000,00	0,00	0,00	EUR	99,13	346.941,00	0,80
Jung,DMS & Cie Pool GmbH Anleihe v.2023(2026/2028)		DE000A3514Q0	Nominal	225.000,00	0,00	0,00	EUR	104,01	234.011,25	0,54
NSI Structured Investments Inh.-Schv.v.2020(2020/2030)		DE000A254T16	Nominal	450.000,00	0,00	0,00	EUR	62,00	279.000,00	0,65
Vossloh AG Sub.-FLR-Nts.v.21(26/unb.)		DE000A3H2VA6	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	99,88	499.390,00	1,16
nicht notiert										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
NBR Lotto24 AG DE000LTT2470		XFHAL0226892	Stück	6.599,00	0,00	0,00	EUR	0,00	0,00	0,00
									1.154.400,00	2,68
Investmentanteile*										
Gruppenfremde Investmentanteile										
Luxemburg										
IP F. - Black Inhaber-Anteile Class T		LU1516376636	Anteile	80.000,00	0,00	0,00	EUR	14,43	1.154.400,00	2,68



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
Derivate									-147.869,96	-0,34
Derivate auf Index-Derivate										
Wertpapier-Terminkontrakte auf Aktienindices										
DAX Performance Index Future (EURX) Dec.2025	XEUR			-8,00			EUR		-123.450,00	-0,29
Sonstige Derivate										
Terminkontrakte auf Sonstiges										
EUR Currency Future (CME) Dec.2025	XCME			10,00			USD		-24.419,96	-0,06
Bankguthaben									967.557,10	2,24
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				851.597,34			EUR		851.597,34	1,98
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen										
GBP bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				0,04			GBP		0,05	0,00
USD bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				134.443,69			USD		115.959,71	0,27
Sonstige Vermögensgegenstände									548.392,78	1,27
Dividendenansprüche				2.592,55			EUR		2.592,55	0,01
Einschüsse (Initial Margin)				334.438,00			EUR		334.438,00	0,78
Forderungen aus Future Variation Margin				147.869,96			EUR		147.869,96	0,34
Zinsansprüche aus Bankguthaben				2.281,20			EUR		2.281,20	0,01
Zinsansprüche aus Wertpapieren				61.211,07			EUR		61.211,07	0,14
Gesamtaktiva									43.197.659,32	100,19
Verbindlichkeiten									-79.842,01	-0,19
aus										
Fondsmanagementvergütung				-44.630,55			EUR		-44.630,55	-0,10
Prüfungskosten				-15.006,42			EUR		-15.006,42	-0,03
Taxe d'abonnement				-3.497,24			EUR		-3.497,24	-0,01
Vertriebsstellenvergütung				-10.119,79			EUR		-10.119,79	-0,02



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.11.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
Verwahrstellenvergütung				-1.582,62				EUR	-1.582,62	-0,00
Verwaltungsvergütung				-4.998,61				EUR	-4.998,61	-0,01
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-6,78				EUR	-6,78	-0,00
Gesamtpassiva									-79.842,01	-0,19
Fondsvermögen**									43.117.817,31	100,00
Anteilwert H								EUR	71,23	
Anteilwert P								EUR	96,86	
Umlaufende Anteile H								STK	370.181,642	
Umlaufende Anteile P								STK	172.920,072	

*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.

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per 28.11.2025
Britische Pfund	GBP	0,8750	= 1 Euro (EUR)
Dänische Kronen	DKK	7,4689	= 1 Euro (EUR)
Norwegische Kronen	NOK	11,7760	= 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	CHF	0,9336	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,1594	= 1 Euro (EUR)

Marktschlüssel

Terminhandel

XCME	Chicago Mercantile Exchange
XEUR	Eurex Deutschland

Verpflichtungen aus Derivaten

Gattungsbezeichnung	Verpflichtung in EUR	%-Anteil des Fondsvermögens
Finanzterminkontrakte	4.762.400,00	11,05



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

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Aktien				
Straumann Holding AG Namens-Aktien SF 0,01	CH1175448666	CHF	0,00	-2.600,00
TeamViewer SE Inhaber-Aktien	DE000A2YN900	EUR	0,00	-100.000,00
Organisierter Markt				
Aktien				
ABO Energy GmbH & Co. KGaA Inhaber-Aktien	DE0005760029	EUR	0,00	-8.005,00
NSI Asset AG Inhaber-Aktien	DE000A1RFHN7	EUR	0,00	-224.751,00
Verzinsliche Wertpapiere				
DEAG Deutsche Entertainment AG Anleihe v.2023(2023/2026)	NO0012487596	EUR	0,00	-260.000,00
Investmentanteile				
Immobilien Werte Deutschland Inhaber-Anteile AI	DE000A2PE1F7	EUR	0,00	-1.000,00



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

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

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Dezember 2024 bis zum 30. November 2025 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
I. Erträge	
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	151.180,59
Zinsen aus Bankguthaben	42.745,77
Dividenderträge (nach Quellensteuer)	609.175,40
Erträge aus Investmentanteilen	114.172,50
Ordentlicher Ertragsausgleich	55.770,54
Summe der Erträge	973.044,80
II. Aufwendungen	
Fondsmanagementvergütung	-507.315,66
Vertriebsstellenvergütung	-123.495,13
Verwaltungsvergütung	-56.819,28
Verwahrstellenvergütung	-17.843,60
Depotgebühren	-6.595,01
Taxe d'abonnement	-20.511,03
Prüfungskosten	-15.658,71
Druck- und Veröffentlichungskosten	-18.336,39
Zinsaufwendungen	-857,10
Sonstige Aufwendungen	-39.327,48
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-41.328,09
Summe der Aufwendungen	-848.087,48
III. Ordentliches Nettoergebnis	124.957,32
IV. Veräußerungsgeschäfte	
Realisierte Gewinne	147.913,01
Realisierte Verluste	-1.709.611,68
Außerordentlicher Ertragsausgleich	-102.695,27
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	-1.664.393,94
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.539.436,62
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	5.385.101,32
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	3.845.664,70



Entwicklung des Fondsvermögens Value Opportunity Fund

Für die Zeit vom 1. Dezember 2024 bis zum 30. November 2025:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	33.856.272,81
Ausschüttung für das Vorjahr	-579.453,73
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	5.907.080,71
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	8.689.841,04
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-2.782.760,33
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	88.252,82
Ergebnis des Geschäftsjahres	3.845.664,70
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	43.117.817,31



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre *
Value Opportunity Fund

	Anteilklasse H in EUR	Anteilklasse P in EUR
zum 30.11.2025		
Fondsvermögen	26.368.819,10	16.748.998,21
Anteilwert	71,23	96,86
Umlaufende Anteile	370.181,642	172.920,072
zum 30.11.2024		
Fondsvermögen	16.796.621,14	17.059.651,67
Anteilwert	65,01	88,91
Umlaufende Anteile	258.367,865	191.883,920
zum 30.11.2023		
Fondsvermögen	10.306.713,74	22.318.966,36
Anteilwert	58,71	80,77
Umlaufende Anteile	175.563,388	276.314,933

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



BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

An die Anteilhaber des Value Opportunity Fund

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss des Value Opportunity Fund (der „Fonds“) - bestehend aus der Vermögensaufstellung umfassend Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 30. November 2025, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen - geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Value Opportunity Fund zum 30. November 2025 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Grundlage für das Prüfungsurteil

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

Sonstige Informationen

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

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

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

Verantwortung des Vorstands für den Jahresabschluss

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Luxemburg, 25. März 2026

BDO Audit
Cabinet de révision agréé
vertreten durch

Elektronisch
unterzeichnet von:

Monika Wirtz-Bach

Sonstige Hinweise (ungeprüft)

Risikomanagementverfahren des Fonds Value Opportunity Fund

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

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

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

Die maximal zulässige Limitauslastung, gemessen durch den Quotienten von Value-at-Risk des Portfolios und Value-at-Risk des Vergleichsvermögens, liegt bei 200%. Die Value-at-Risk Auslastung betrug im vergangenen Geschäftsjahr:

Minimum	55 %
Maximum	115,4 %
Durchschnitt	92,2 %

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

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 7,17 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

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

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

Vergütungsrichtlinie

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

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

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

Im Geschäftsjahr 2025 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 140 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, denen Vergütungen i.H.v. 16,4 Mio. Euro gezahlt wurden. Von den 140 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden 16 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter als sog. Risk Taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert. Diesen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden in 2025 Vergütungen i.H.v. 4,0 Mio. Euro gezahlt, davon 1,0 Mio. Euro als variable Vergütung.

