



Geprüfter Jahresbericht zum 31. Januar 2015
Audited annual report as at January 31st, 2015

HUK-VERMÖGENSFONDS

Richtlinienkonformer Investmentfonds Luxemburger Rechts
Directive-compliant investment fund set up under Luxembourg law

 **Bayern Invest**
Luxembourg



HUK-COBURG
Aus Tradition günstig

HUK-VERMÖGENSFONDS GEPRÜFTER JAHRESBERICHT AUDITED ANNUAL REPORT

ZUM 31. JANUAR 2015 • AS AT JANUARY 31ST, 2015

Verwaltungsgesellschaft • Management Company

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

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

| | | | |
|----------------------------|----|--------|--------------|
| HUK-Vermögensfonds Basis | TL | 608626 | LU0123853409 |
| HUK-Vermögensfonds Balance | TL | 608627 | LU0123853748 |
| HUK-Vermögensfonds Dynamik | TL | 608628 | LU0123854472 |

Erläuterung Anteilklassen • Explanation of unit classes

TL = Mit Ausgabeaufschlag/thesaurierend • load fund/no distribution of income

INHALT • CONTENTS

| | |
|--|----|
| Management und Verwaltung • Management and administration | 3 |
| Bericht der Verwaltungsgesellschaft • Report of the Management Company | 4 |
| HUK-Vermögensfonds Basis | |
| Vermögensaufstellung • Investment portfolio | 7 |
| Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio | 8 |
| Statistische Informationen • Statistical information | 8 |
| Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets | 9 |
| Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations | 9 |
| Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets | 10 |
| HUK-Vermögensfonds Balance | |
| Vermögensaufstellung • Investment portfolio | 11 |
| Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio | 12 |
| Statistische Informationen • Statistical information | 12 |
| Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets | 13 |
| Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations | 13 |
| Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets | 14 |
| HUK-Vermögensfonds Dynamik | |
| Vermögensaufstellung • Investment portfolio | 15 |
| Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio | 16 |
| Statistische Informationen • Statistical information | 16 |
| Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets | 17 |
| Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations | 17 |
| Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets | 18 |
| HUK-Vermögensfonds konsolidiert • Consolidated | |
| Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets | 19 |
| Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations | 19 |
| Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets | 19 |
| Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht • Notes to the audited annual report | 20 |
| Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé • Report of the Réviseur d'Entreprises agréé | 25 |

Verwaltungsgesellschaft • Management Company

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

Verwaltungsrat • Board of directors

Vorsitzender • Chairman

bis zum 27. März 2014 • until March 27th, 2014

Oliver Dressler
Bankdirektor, Bereichsleiter Treasury Products
Bayerische Landesbank, München

seit dem 5. Mai 2014 • since May 5th, 2014

Reinhard Moll
Sprecher der Geschäftsführung der
BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, München

Stellvertretender Vorsitzender • Vice chairman

bis zum 5. Mai 2014 • until May 5th, 2014

Reinhard Moll
Sprecher der Geschäftsführung der
BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, München

seit dem 5. Mai 2014 • since May 5th, 2014

Dr. Jörg Senger
Bankdirektor, Bereichsleiter Capital Markets
Bayerische Landesbank, München

Mitglieder • Members

bis zum 31. Mai 2014 • until May 31st, 2014

Alain Weber
Vorsitzender des des Vorstandes
Banque LBLux, Luxembourg

bis zum 5. Mai 2014 • until May 5th, 2014

Dr. Jörg Senger
Bankdirektor, Bereichsleiter Capital Markets
Bayerische Landesbank, München

seit dem 5. Mai 2014 • since May 5th, 2014

Guy Schmit
Sprecher der Geschäftsführung der
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

seit dem 1. Juni 2014 • since June 1st, 2014

Katja Lammert
Geschäftsführerin der
BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, München

Geschäftsführung • Management

Guy Schmit
Sprecher der Geschäftsführung der
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

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

bis zum 30. November 2014 • until November 30th, 2014

Katja Lammert
Geschäftsführerin der
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

seit dem 1. Dezember 2014 • since December 1st, 2014

Katja Mertes-Tegebauer
Geschäftsführerin der
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

Depotbank und Hauptzahlstelle • Custodian bank and principal paying agent

bis zum 28. November 2014 • until November 28th, 2014

Banque LBLux
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

seit dem 29. November 2014 • since November 29th, 2014

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

Zentraladministration • Central administration

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

Anlageberater • Investment advisor

FERI Trust GmbH
Rathausplatz 8-10
D-61348 Bad Homburg

Initiator • Initiator

HUK-COBURG
Bahnhofsplatz
D-96444 Coburg

Zahlstelle in Deutschland (auch Informationsstelle) • Paying agent in Germany (as well as information agent)

Bayerische Landesbank
Brienner Straße 20
D-80333 München

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

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

Rechtsberater • Legal advisor

Bonn & Schmitt
22-24, Rives de Clausen
L-2165 Luxembourg

*) Bis zum 18. Dezember 2014: 3, rue Jean Monnet L-2180 Luxembourg. • Until December 18th, 2014: 3, rue Jean Monnet L-2180 Luxembourg.

**) Bis zum 31. Dezember 2014: 9, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg. • Until December 31st, 2014: 9, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg.

Rückblick:

Die USA betreffend zeichnete sich zu Beginn des Berichtszeitraums das Bild einer langsamen Erholung ab. Vor allem die Lage am Arbeitsmarkt schien sich zu entspannen: So untermauerten die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung und der Stellenaufbau die These, dass der Führungswechsel an der FED-Spitze zu einer deutlichen Verbesserung der Situation am US-Arbeitsmarkt beitragen wird.

Diese Hoffnung manifestierte sich im weiteren Verlauf des Berichtszeitraums. Der US-Arbeitsmarkt erholte sich zusehends, was sich sowohl in rückläufigen Erstanträgen auf Arbeitslosenunterstützung als auch in einer insgesamt rückläufigen Arbeitslosenquote zeigte. Die Partizipationsrate befand sich jedoch noch immer im negativen Wachstumsbereich. Dass sich dies jedoch über einen mittelfristigen Zeitraum ins Gegenteil verkehren sollte, suggerierte die rückläufige Entwicklung der Anzahl der entmutigten Arbeitslosen.

Auch konsumseitig verbesserte sich der Datenkranz über den Berichtszeitraum hinweg. So notierte das Verbrauchervertrauen zum Jahresende deutlich optimistischer. Auch die Einzelhandelsumsätze befanden sich auf einem komfortablen Wachstumsniveau.

Im Gegensatz zu den USA zeichnete der Euroraum zu Beginn des Berichtszeitraums ein deutlich dynamischeres Bild. So schienen die peripheren Länder den unteren Wendepunkt klar hinter sich gelassen zu haben, dabei suggerierte der starke Einkaufsmanagerindex (PMI-Index), erstmals sinkende Arbeitslosenzahlen in der südlichen Peripherie sowie ein deutlich steigender EU-Frühindikator ein zunehmendes Wachstumsmomentum. Trotz dieser positiven Vorboten setzte sich diese begonnene Erholung aber nicht fort. Die Wachstumsbeschleunigung der Frühindikatoren drehte in den negativen Bereich und viele weitere Indikatoren, wie beispielsweise das Industrievertrauen, welches stark mit der industriellen Produktion korreliert, zeigten nach unten. Spiegelbildlich zur Konjunktur und dem deutlich nachgebenden Ölpreis entwickelte sich die Inflationsrate der Eurozone, die zum Ende des Berichtszeitraums auf einem deflationären Niveau lag.

Die europäischen Rentenmärkte waren im Berichtszeitraum durch ein sukzessives Zusammenlaufen der Renditeaufschläge der Euro-Mitgliedsländer gekennzeichnet. Auch ein zwischenzeitlicher Renditeanstieg in den USA, ausgelöst durch eine hoffnungsvolle Entwicklung am Arbeitsmarkt und das beschlossene Ende des „tapering“-Programms Ende 2014 konnte diesen Trend nicht stoppen. Fallende Inflationsraten zwangen die EZB ihre Rhetorik zu verschärfen und neben einer Zinssenkung auch quantitative Maßnahmen anzukündigen. So wurde ein ABS und Covered Bond-Kaufprogramm beschlossen und Staatsanleihenkäufe mit großer Sicherheit in Aussicht gestellt. Stark fallende Rohölpreise unterstützten diesen Trend und ließen die für die EZB wichtigen Inflationserwartungen weiter sinken. Zusätzlichen Auftrieb gaben auch die im Jahresverlauf zugenommenen geopolitischen Risiken in der Ukraine und dem Nahen Osten. 10-jährige Bundesanleihen notierten am Ende des Berichtszeitraums nahe 0,5%.

Der positive Trend an den europäischen Aktienmärkten hielt im abgelaufenen Geschäftsjahr erst einmal an und bescherte den Anlegern bis Jahresmitte erneut zweistellige Indexgewinne. Auch die Ankündigung der amerikanischen Notenbank FED, ihr laufendes Anleihekaufprogramm sukzessive einstellen zu wollen, konnte nichts an diesem freundlichen Grundtrend ändern. Die hierdurch verursachten Verwerfungen in diversen Emerging Market Ländern prallten ebenfalls an den Märkten mehr oder

Review:

The picture of a gradual recovery began to emerge in the USA at the beginning of the reporting period. The situation on the labour market in particular appeared to ease. For example, figures for initial claims for unemployment benefits and job growth supported the theory that the change in the head of the FED will contribute to a significant improvement of the situation on the US labour market.

This hope manifested itself throughout the rest of the reporting period. The US labour market noticeably recovered, which could be seen both in the fall in initial claims for unemployment benefits and in the falling unemployment rate. However, the participation rate was still in a negative growth area. The downward trend in the number of discouraged unemployed people nonetheless implied that this situation is expected to reverse over the medium term.

Data on the consumer side also improved over the reporting period. For example, consumer confidence was considerably more optimistic at the end of the year. Retail sales were also at a comfortable growth level.

In contrast to the USA, a significantly more dynamic picture emerged in the eurozone at the beginning of the reporting period. The peripheral countries seemed to have left the low point well behind them and a strong purchasing managers' index (PMI index), falling unemployment in the southern periphery for the first time and a rapidly-rising EU leading indicator suggested increasing growth momentum. Despite these positive signs, the recovery did not continue. The increase in growth in the leading indicators became negative and many other indicators, such as industry confidence, which strongly correlates with industrial production, declined. The economy and the significantly-reduced price of oil were mirrored in the development of the inflation rate in the eurozone, which was at a deflationary level at the end of the reporting period.

In the reporting period, the European bond markets were characterised by the gradual convergence of the yield premiums of euro member states. Even an increase in yield in the USA in the interim, brought about by the hopeful development on the labour market and the end of the tapering programme at the end of 2014, could not stop this trend. Falling inflation rates forced the ECB to sharpen its rhetoric and announce quantitative measures in addition to an interest rate cut. An ABS and covered bond purchasing programme was therefore agreed and purchases of government bonds are almost certainly planned. Sharply-declining crude oil prices supported this trend and led to a further fall in the inflation expectations important to the ECB. The increase in geopolitical risks in Ukraine and the Middle East over the course of the year gave an additional boost. Ten-year federal bonds traded close to 0.5% at the end of the reporting period.

The positive trend on the European equity markets continued in the past financial year and again brought investors double-digit index gains by the middle of the year. Even the announcement from the American central bank, the FED, that it was seeking to gradually phase out its ongoing bond purchasing programme could not change this welcome underlying trend. The distortions this caused in various emerging market countries generally did not affect the markets. Only the slowing of economic leading indi-

weniger schadlos ab. Erst die von der Ukraine-Krise ausgelöste Eintrübung der konjunkturellen Frühindikatoren in Europa brachte für die Märkte einen spürbar volatileren Verlauf mit sich. Als dann im Oktober der positive Trend vollständig zu kippen drohte, kam den Aktienmärkten nicht zum ersten Mal die Unterstützung der Notenbanken zu Gute, die mehrfach signalisierten, an ihrer akkommodierenden Geldpolitik bis auf weiteres festhalten zu wollen. Insbesondere die Ankündigungen der europäischen Zentralbank EZB von November diesen Jahres (Mario Draghi: „Falls sich die bereits beschlossenen Maßnahmen als nicht ausreichend erweisen, wird der geldpolitische Rat einstimmig hinter weiteren Maßnahmen stehen“) verhalfen den Märkten schließlich zu einem einigermaßen versöhnlichen Jahresabschluss.

Im Berichtszeitraum tendierte der Euro-Dollar-Wechselkurs in einer engen Handelsspanne seitwärts, bevor er in den Sommermonaten kontinuierlich abwertete. Wie erwartet begegneten attraktive Renditeaufschläge (Spreads) in den Peripherieländern der Eurozone dem Kapitalanlagebedarf internationaler Investoren. Zunehmend rückte gleichzeitig die gestiegene Basisverzinsung amerikanischer Staatsanleihen in den Fokus der Anleger. In den letzten Monaten des Berichtszeitraums trat die Divergenz der Zentralbankpolitiken wieder in den Vordergrund. Während die amerikanische Notenbank FED ihr Anleiheaufkaufprogramm beendete und erste Zinserhöhungen angekündigt wurden, verfolgte ihr europäisches Pendant EZB hingegen eine Ausweitung ihrer lockeren Geldpolitik. Per Saldo führte dies zu einer Ausweitung des Zinsvorteils von USD denominierten Anlagen und gleichzeitig erhielt der Greenback Unterstützung durch Kapitalzuflüsse. Auch gegenüber dem überbewerteten japanischen Yen konnte der USD und mit Abstrichen die Gemeinschaftswährung kontinuierlich zulegen.

Ausblick:

Die USA betreffend erwartet die BayernInvest im bevorstehenden Geschäftsjahr eine beschleunigte konjunkturelle Entwicklung. Darauf deuten sowohl verschiedene Konsum- als auch Industrieindikatoren hin. In der Konsequenz wird dies zu einer ersten Leitzinsanhebung im Sommer 2015 führen, die jedoch in ihrem Ausmaß tendenziell gering sein wird. Schließlich sind deutliche Preissteigerungsraten, die zu einem schnelleren Ansteigen des amerikanischen Leitzinssatzes führen, nicht zuletzt aufgrund der rückläufigen Ölpreise nicht zu erwarten.

In der Eurozone zeigt sich für das bevorstehende Geschäftsjahr ein leichter Lichtstreifen am Horizont. So deutet die Wachstumsdynamik der Frühindikatoren leicht nach oben. Zusätzlich dürften einige Sonderfaktoren wie etwa die Entwicklung des Ölpreises und die aktuelle Euro-Schwäche wie ein kleines Konjunkturprogramm wirken. Das Risiko wird jedoch auch im bevorstehenden Geschäftsjahr auf der Negativ-Seite liegen: So wird unter anderem der Arbeitsmarkt nach wie vor Sorge bereiten. Schließlich befindet sich nicht nur die Jugendarbeitslosigkeit noch immer auf einem sehr hohen Niveau. Für eine Umkehr dieser Situation bedarf es struktureller Reformen, die – wenn denn durchgesetzt – ihre Wirkung eher mittelfristig entfalten dürften.

Die geplanten Maßnahmen der EZB, die zu einer Bilanzausweitung um etwa 1 Bil. Euro führen sollen, werden im bevorstehenden Geschäftsjahr wohl nicht die gewünschten Effekte wie etwa Ankurbelung der Kreditvergabe und damit einhergehend, Umkehr des disinflationären Trends, nach sich ziehen. Darauf deuten sowohl Probleme auf Ebene des Kreditangebotes (steigende notleidende Kredite vor allem in der Peripherie) und der Kreditnachfrage (geringe Kapazitätsauslastung in der Peripherie) hin.

cators in Europe, triggered by the crisis in Ukraine, brought about noticeable volatility for the markets. Then, when the positive trend threatened to fully reverse in October, the support of the central banks, which indicated several times that they wanted to continue their accommodative monetary policies until further notice, benefited the equity markets once again. The announcements from the European Central Bank (ECB) in November this year (Mario Draghi: “If the measures adopted prove insufficient, the Monetary Policy Council will unanimously support further measures”) particularly helped the markets to reach a reasonably satisfactory full-year result.

The euro-dollar exchange rate trended sideways within a small range in the reporting period, before continuously devaluing in the summer months. As expected, attractive spreads in the peripheral eurozone countries met with demand from international investors. At the same time, the increased basic interest rate of American government bonds increasingly became a focal point for investors. The divergence of central bank policies once again came to the fore towards the end of the reporting period. While the American central bank, the FED, ended its bond purchasing programme and the first interest rate rises were announced, its European counterpart, the ECB, expanded its relaxed monetary policy. On balance, this led to an increase in the interest advantage of investments denominated in USD, while the greenback was boosted by capital inflows. The USD and, to a lesser extent, the euro rose steadily against the overvalued Japanese yen.

Outlook:

As far as the USA is concerned, BayernInvest expects accelerated economic development in the coming financial year. Various consumer and industry indicators point towards this. This will result in an initial interest rate hike in summer 2015, which will, however, tend to be marginal. Significant price rises, which cause the American base rate to increase more quickly, are not expected, not least due to the falling price of oil.

There is a hint of dawn on the horizon in the eurozone for the coming financial year. The growth dynamic of leading indicators is increasing slightly. Moreover, some special factors, such as the development of the oil price and the current euro weakness, are expected to act as a small economic recovery package. However, the risk will once again be on the negative side in the coming financial year. For example, the labour market is expected to cause concern. It is not just youth unemployment that is at a very high level. Structural reforms are required to reverse this situation which – if implemented – would only take effect in the medium term.

Measures planned by the ECB that should result in a balance sheet expansion of some EUR 1 trillion will probably not bring about the desired effects in the coming financial year, such as a boost in the lending of credit and the related reversal of the disinflationary trend. Problems at credit supply level (increasing number of non-performing loans, particularly in the periphery) and the demand for credit (low capacity utilisation in the periphery) point towards this.

Aufgrund der fundamentalen Schwäche und der anhaltenden Divergenz in der Eurozone ist im bevorstehenden Geschäftsjahr wohl nicht mit einer Zinsanhebung seitens der EZB zu rechnen. Gegen eine Zinsanhebung sprechen neben der konjunkturellen Situation auch die sehr niedrigen Inflationsraten, die im bevorstehenden Geschäftsjahr weiterhin deutlich unterhalb des EZB-Ziels von 2% verlaufen werden.

Fondsberichterstattung

HUK-Vermögensfonds Basis

Der HUK-Vermögensfonds Basis hatte im abgelaufenen Geschäftsjahr vom 1. Februar 2014 bis 31. Januar 2015 eine positive Wertentwicklung von 11,63%. Per Stichtag 31. Januar 2015 war das Fondsvermögen zu rund 23% in europäische Aktienfonds investiert und 76% des Fondsvermögen in europäische Rentenfonds angelegt. Gegen Ende des Berichtszeitraums wurde die Duration im Segment europäische Staatsanleihen erhöht. Das Fondsmanagement hat bewusst sehr lange Laufzeiten gewählt, um der sich abzeichnenden langen Niedrigzinsphase Rechnung zu tragen. Mit EZB-Beschluss per 22. Januar 2015 wurde dann auch mit dem Aufkaufprogramm europäischer Staatsanleihen die sich abzeichnende finanzielle Repression in Euroland Realität.

HUK-Vermögensfonds Balance

Der HUK-Vermögensfonds Balance hatte im abgelaufenen Geschäftsjahr vom 1. Februar 2014 bis 31. Januar 2015 eine positive Wertentwicklung von 12,73%. Der Mischfonds war etwa hälftig in europäische Aktien- und Rentenfonds investiert, die Übergewichtung in europäischen Aktienfonds wurde nahezu durchgängig gehalten. Gegen Ende des Berichtszeitraums wurde die Duration im Segment europäische Staatsanleihen erhöht. Das Fondsmanagement hat bewusst sehr lange Laufzeiten gewählt, um der sich abzeichnenden langen Niedrigzinsphase Rechnung zu tragen. Mit EZB-Beschluss per 22. Januar 2015 wurde dann auch mit dem Aufkaufprogramm europäischer Staatsanleihen die sich abzeichnende finanzielle Repression in Euroland Realität.

HUK-Vermögensfonds Dynamik

Der HUK-Vermögensfonds Dynamik hatte im abgelaufenen Geschäftsjahr vom 1. Februar 2014 bis 31. Januar 2015 eine positive Wertentwicklung von plus 23,37%. Der Fonds war im weiterhin im Aktienbereich übergewichtet. Gegen Ende des Berichtszeitraums wurde die Duration im Segment europäische Staatsanleihen erhöht. Das Fondsmanagement hat bewusst ultralange Laufzeiten gewählt, um der sich abzeichnenden langen Niedrigzinsphase Rechnung zu tragen. Mit EZB-Beschluss per 22. Januar 2015 wurde dann auch mit dem Aufkaufprogramm europäischer Staatsanleihen die sich abzeichnende finanzielle Repression in Euroland Realität. Im Rentenbereich wurde während der gesamten Berichtsperiode zu Gunsten weltweiter Aktien eine Untergewichtung umgesetzt.

Luxemburg, im Februar 2015

BayernInvest Luxembourg S.A.

An interest rate hike on the part of the ECB is unlikely in the coming financial year due to the fundamental weakness and continuing divergence in the eurozone. The economic situation and the very low rates of inflation, which will remain significantly below the ECB target of 2% in the coming financial year, do not support an interest rate hike.

Fund reporting

HUK-Vermögensfonds Basis

HUK-Vermögensfonds Basis was up 11.63% in the past financial year, which ran from 1 February 2014 to 31 January 2015. As of the reference date of 31 January 2015, 23% of the fund assets were invested in European equity funds and 76% in European pension funds. At the end of the reporting period, the duration in the European government bonds segment was increased. The fund management deliberately chose very long maturities to take account of the emerging long period of low interest rates. With the ECB resolution of 22 January 2015, the looming financial repression in the eurozone became a reality, despite the European government bond purchase programme.

HUK-Vermögensfonds Balance

HUK-Vermögensfonds Balance was up 12.73% in the past financial year, which ran from 1 February 2014 to 31 January 2015. This balanced fund held roughly half of its assets in European equity and bond funds, with the overweight position in European equity funds being kept almost constant. At the end of the reporting period, the duration in the European government bonds segment was increased. The fund management deliberately chose very long maturities to take account of the emerging long period of low interest rates. With the ECB resolution of 22 January 2015, the looming financial repression in the eurozone became a reality, despite the European government bond purchase programme.

HUK-Vermögensfonds Dynamik

The HUK-Vermögensfonds Dynamik was up 23.37% in the past financial year, which ran from 1 February 2014 to 31 January 2015. Furthermore, the fund held an overweighted position in equity funds. At the end of the reporting period, the duration in the European government bonds segment was increased. The fund management deliberately chose ultra-long maturities to take account of the emerging long period of low interest rates. With the ECB resolution of 22 January 2015, the looming financial repression in the eurozone became a reality, despite the European government bond purchase programme. Bonds were underweighted in favour of global equities throughout the entire reporting period.

Luxemburg, February 2015

BayernInvest Luxembourg S.A.

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. JANUAR 2015 INVESTMENT PORTFOLIO AS AT JANUARY 31ST, 2015

| Wertpapierbezeichnung Securities | Währung Currency | Nominal Nominal | Marktwert Market value EUR | % v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets |
|--|---------------------|--------------------|----------------------------------|--|
| Wertpapier-Investmentanteile • (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) Investment fund units • (Management fee of target fund in % p.a.) | | | | |
| C.-iBOXX EO Liq.S.D.25+T.U.ETF Inhaber-Anteile I o.N. (0,12%) | EUR | 1.884,00 | 381.453,48 | 2,07 |
| C.-iBOXX EO L.S.D.10-15T.U.ETF Inhaber-Anteile I o.N. (0,12%) | EUR | 3.219,00 | 553.474,86 | 3,01 |
| db x-tr.II-IBO.S0.Eu.Z.U.ETF Inhaber-Anteile 1C o.N. (0,15%) | EUR | 11.221,00 | 2.509.565,43 | 13,64 |
| db x-tr.II-iBoxx S.E.7-10 ETF Inhaber-Anteile 1C o.N. (0,15%) | EUR | 14.073,00 | 3.463.660,83 | 18,83 |
| db x-tr.II-iBoxx S.Eu.15+ ETF Inhaber-Anteile 1C o.N. (0,15%) | EUR | 1.895,00 | 598.403,10 | 3,25 |
| db x-tr.II-iBoxx S.Eu.3-5 ETF Inhaber-Anteile 1C o.N. (0,05%) | EUR | 1.364,00 | 270.262,96 | 1,47 |
| db x-tr.II-iBoxx S.Eu.5-7 ETF Inhaber-Anteile 1C o.N. (0,15%) | EUR | 4.529,00 | 1.025.592,05 | 5,58 |
| iShares III-C.EO Gov.Bd UC.ETF Bearer Shares (Dt. Zert.) o.N. (0,20%) | EUR | 22.000,00 | 2.691.700,00 | 14,63 |
| iShar.Pfandbriefe UCITS ETF DE Inhaber-Anteile (0,09%) | EUR | 16.122,00 | 1.735.049,64 | 9,43 |
| iShs-EO High Yd Corp. Bd UCITS Registered Shares o.N. (0,50%) | EUR | 7.290,00 | 794.682,90 | 4,32 |
| Lyxor ETF MSCI Europe Actions au Porteur D-EUR o.N. (0,30%) | EUR | 13.800,00 | 1.732.038,00 | 9,42 |
| SSGA S.ETF E.II-MSCI Europe U. Registered Shares o.N. (0,25%) | EUR | 14.896,00 | 2.572.688,16 | 13,99 |
| Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings | EUR | | 18.328.571,41 | 99,64 |
| Bankguthaben • Cash at banks | | | | |
| Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. | EUR | 93.138,61 | 93.138,61 | 0,51 |
| Summe Bankguthaben • Total cash at banks | | | 93.138,61 | 0,51 |
| Summe Vermögensgegenstände • Total assets | | | 18.421.710,02 | 100,15 |
| Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities | EUR | -27.543,02 | -27.543,02 | -0,15 |
| Teilfondsvermögen • Sub-fund assets | | | 18.394.167,00 | 100,00 *) |

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

HUK-VERMÖGENSFONDS BASIS

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

| Länder Countries | Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR | % v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets |
|--|---|--|
| Luxemburg • Luxembourg | 8,80 | 47,85 |
| Irland • Ireland | 6,06 | 32,94 |
| Bundesrepublik Deutschland • Federal Republic of Germany | 1,74 | 9,43 |
| Frankreich • France | 1,73 | 9,42 |
| Summe • Total | 18,33 | 99,64 |

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

| Branchen Sectors | Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR | % v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets |
|--|---|--|
| Investmentanteile Renten • Investment fund bond | 14,03 | 76,24 |
| Investmentanteile Aktienindex • Investment fund equity index | 4,30 | 23,40 |
| Summe • Total | 18,33 | 99,64 |

STATISTISCHE INFORMATIONEN STATISTICAL INFORMATION

| | 01.02.2014 31.01.2015 | 01.02.2013 31.01.2014 | 01.02.2012 31.01.2013 |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL | 219.010 | 219.015 | 219.058 |
| Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL | 11 | 22 | 22 |
| Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL | 15 | 27 | 65 |
| Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the end of the financial year class TL | 219.006 | 219.010 | 219.015 |

| | 31.01.2015 EUR | 31.01.2014 EUR | 31.01.2013 EUR |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Teilfondsvermögen • Sub-fund assets | 18.394.167,00 | 16.478.132,39 | 15.681.631,90 |
| Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL | 83,99 | 75,24 | 71,60 |
| Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL | 86,51 | 77,50 | 73,75 |
| Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL | 0,53 | 1,85 | 2,11 |

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

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

31.01.2015
EUR

| | |
|--|----------------------|
| Wertpapiervermögen • Securities holdings | 18.328.571,41 |
| Bankguthaben • Cash at banks | 93.138,61 |
| Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities | -27.543,02 |
| Teilfondsvermögen • Sub-fund assets | 18.394.167,00 |

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 219.006,00 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 83,99 (gerundet) pro Anteil.
Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 83.99 (rounded) per unit on 219,006.00 units outstanding.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

01.02.2014
31.01.2015
EUR

| | |
|---|--------------------|
| Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units | 173.047,20 |
| Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments | 76,63 |
| Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation | -5,36 |
| ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME | 173.118,47 |
| Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾ | -175.660,26 |
| Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee | -17.412,83 |
| Depotbankvergütung • Custodian fee | -10.008,21 |
| Prüfungskosten • Audit fees | -4.591,82 |
| Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement | -8.760,37 |
| Veröffentlichungskosten • Publication costs | -1.125,80 |
| Zinsaufwendungen • Interest expenses | 0,06 |
| Sonstige Aufwendungen • Other expenses | -6.915,57 |
| Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses | 5,21 |
| AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES | -224.469,59 |
| ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS | -51.351,12 |

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen wird eine Verwaltungsvergütung von max. 1,20% p.a., derzeit 1,00% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens berechnet. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

In accordance with the prospectus, an annual fee of max. 1.20% p.a., currently 1.00% p.a. of the sub-fund assets is charged at the last valuation date of each month. The Investment Consultant fee is also compensated for from this amount.

HUK-VERMÖGENSFONDS BASIS

| ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS | | 01.02.2014 |
|---|--|----------------------|
| CHANGES IN SUB-FUND ASSETS | | 31.01.2015 |
| | | EUR |
| Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year | | 16.478.132,39 |
| Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions | | -335,49 |
| Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation / equalisation expenses | | 0,15 |
| Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus | | -51.351,12 |
| Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation / equalisation expenses | | 9,07 |
| Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (–) losses incl. income/ expenses equalisation | | 421.240,89 |
| Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses | | 1.546.471,11 |
| TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR | | 18.394.167,00 |

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

HUK-VERMÖGENSFONDS BALANCE

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. JANUAR 2015 INVESTMENT PORTFOLIO AS AT JANUARY 31ST, 2015

| Wertpapierbezeichnung Securities | Währung Currency | Nominal Nominal | Marktwert Market value EUR | % v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets |
|--|---------------------|--------------------|----------------------------------|--|
| Wertpapier-Investmentanteile • (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) Investment fund units • (Management fee of target fund in % p.a.) | | | | |
| C.-iBOXX EO Liq.S.D.25+T.U.ETF Inhaber-Anteile I o.N. (0,12%) | EUR | 9.735,00 | 1.971.045,45 | 3,05 |
| C.-iBOXX EO L.S.D.10-15T.U.ETF Inhaber-Anteile I o.N. (0,12%) | EUR | 14.782,00 | 2.541.617,08 | 3,94 |
| C.S.-iBOXX EO L.S.D.O.TR U.ETF Inhaber-Anteile I o.N. (0,12%) | EUR | 73.615,00 | 11.432.409,50 | 17,72 |
| db x-track.MSCI Eur.Ind.ETF DR Inhaber-Anteile 1C o.N. (0,20%) | EUR | 244.552,00 | 12.217.817,92 | 18,94 |
| iShares III-C.EO Gov.Bd UC.ETF Bearer Shares (Dt. Zert.) o.N. (0,20%) | EUR | 46.139,00 | 5.645.106,65 | 8,75 |
| iShar.Pfandbriefe UCITS ETF DE Inhaber-Anteile (0,09%) | EUR | 44.774,00 | 4.818.577,88 | 7,47 |
| iShs-EO High Yd Corp. Bd UCITS Registered Shares o.N. (0,50%) | EUR | 14.326,00 | 1.561.677,26 | 2,42 |
| Lyxor ETF MSCI Europe Actions au Porteur D-EUR o.N. (0,30%) | EUR | 90.118,00 | 11.310.710,18 | 17,53 |
| SSGA S.ETF E.II-MSCI Europe U. Registered Shares o.N. (0,25%) | EUR | 73.082,00 | 12.621.992,22 | 19,56 |
| Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings | | | 64.120.954,14 | 99,38 |
| Bankguthaben • Cash at banks | | | | |
| Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. | EUR | 491.196,35 | 491.196,35 | 0,76 |
| Summe Bankguthaben • Total cash at banks | | | 491.196,35 | 0,76 |
| Summe Vermögensgegenstände • Total assets | | | 64.612.150,49 | 100,14 |
| Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities | EUR | -92.593,77 | -92.593,77 | -0,14 |
| Teilfondsvermögen • Sub-fund assets | | | 64.519.556,72 | 100,00 *) |

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

HUK-VERMÖGENSFONDS BALANCE

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

| Länder Countries | Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR | % v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets |
|--|---|--|
| Luxemburg • Luxembourg | 28,16 | 43,65 |
| Irland • Ireland | 19,83 | 30,73 |
| Frankreich • France | 11,31 | 17,53 |
| Bundesrepublik Deutschland • Federal Republic of Germany | 4,82 | 7,47 |
| Summe • Total | 64,12 | 99,38 |

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

| Branchen Sectors | Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR | % v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets |
|--|---|--|
| Investmentanteile Aktienindex • Investment fund equity index | 36,15 | 56,03 |
| Investmentanteile Renten • Investment fund bond | 27,97 | 43,35 |
| Summe • Total | 64,12 | 99,38 |

STATISTISCHE INFORMATIONEN STATISTICAL INFORMATION

| | 01.02.2014 31.01.2015 | 01.02.2013 31.01.2014 | 01.02.2012 31.01.2013 |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL | 748.916 | 748.829 | 669.049 |
| Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL | 67.042 | 107 | 80.088 |
| Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL | 77 | 20 | 308 |
| Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the end of the financial year class TL | 815.881 | 748.916 | 748.829 |

| | 31.01.2015 EUR | 31.01.2014 EUR | 31.01.2013 EUR |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Teilfondsvermögen • Sub-fund assets | 64.519.556,72 | 52.537.196,40 | 48.655.120,14 |
| Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL | 79,08 | 70,15 | 64,97 |
| Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL | 82,24 | 72,96 | 67,57 |
| Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL | 0,75 | 1,11 | 1,08 |

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

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

31.01.2015
EUR

| | |
|--|----------------------|
| Wertpapiervermögen • Securities holdings | 64.120.954,14 |
| Bankguthaben • Cash at banks | 491.196,35 |
| Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities | -92.593,77 |
| Teilfondsvermögen • Sub-fund assets | 64.519.556,72 |

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 815.881,00 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 79,08 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 79.08 (rounded) per unit on 815,881.00 units outstanding.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

01.02.2014
31.01.2015
EUR

| | |
|---|--------------------|
| Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units | 554.872,59 |
| Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments | 216,36 |
| Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation | 31.255,95 |
| ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME | 586.344,90 |
| Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾ | -586.811,54 |
| Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee | -58.682,20 |
| Depotbankvergütung • Custodian fee | -33.476,96 |
| Prüfungskosten • Audit fees | -11.287,66 |
| Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement | -29.491,94 |
| Veröffentlichungskosten • Publication costs | -3.752,74 |
| Sonstige Aufwendungen • Other expenses | -12.969,86 |
| Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses | -27.303,63 |
| AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES | -763.776,53 |
| ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS | -177.431,63 |

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen wird eine Verwaltungsvergütung von max. 1,20% p.a., derzeit 1,00% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens berechnet. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

In accordance with the prospectus, an annual fee of max. 1.20% p.a., currently 1.00% p.a. of the sub-fund assets is charged at the last valuation date of each month. The Investment Consultant fee is also compensated for from this amount.

HUK-VERMÖGENSFONDS BALANCE

| ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS | | 01.02.2014 |
|---|--|----------------------|
| CHANGES IN SUB-FUND ASSETS | | 31.01.2015 |
| | | EUR |
| Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year | | 52.537.196,40 |
| Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions | | 4.921.813,08 |
| Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation / equalisation expenses | | -3.952,32 |
| Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus | | -177.431,63 |
| Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation / equalisation expenses | | 100,61 |
| Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation | | 3.756.706,60 |
| Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses | | 3.485.123,98 |
| TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR | | 64.519.556,72 |

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

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. JANUAR 2015 INVESTMENT PORTFOLIO AS AT JANUARY 31ST, 2015

| Wertpapierbezeichnung Securities | Währung Currency | Nominal Nominal | Marktwert Market value EUR | % v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets |
|--|---------------------|--------------------|----------------------------------|--|
| Wertpapier-Investmentanteile • (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) Investment fund units • (Management fee of target fund in % p.a.) | | | | |
| C.-iBOXX EO Liq.S.D.25+T.U.ETF Inhaber-Anteile I o.N. (0,12%) | EUR | 8.865,00 | 1.794.896,55 | 3,07 |
| C.-iBOXX EO L.S.D.10-15T.U.ETF Inhaber-Anteile I o.N. (0,12%) | EUR | 10.095,00 | 1.735.734,30 | 2,97 |
| ComStage-MSCI World TRN U.ETF Inhaber-Anteile I o.N. (0,20%) | EUR | 290.489,00 | 11.346.209,85 | 19,41 |
| db x-tr.II-IBO.S0.Eu.Z.U.ETF Inhaber-Anteile 1C o.N. (0,15%) | EUR | 15.328,00 | 3.428.091,87 | 5,86 |
| db x-tr.MSCI World Index ETF Inhaber-Anteile 1C o.N. (0,35%) | EUR | 211.560,00 | 8.226.510,60 | 14,07 |
| iShares-MSCI Japan UETF DIS Bearer Shares (Dt. Zert.) o.N. (0,59%) | EUR | 230.604,00 | 2.379.833,28 | 4,07 |
| iShares PLC-MSCI Wo.UC.ETF DIS Registered Shares o.N. (0,50%) | EUR | 304.732,00 | 9.615.818,26 | 16,45 |
| Lyxor ETF MSCI Europe Actions au Porteur D-EUR o.N. (0,30%) | EUR | 37.072,00 | 4.652.906,72 | 7,96 |
| | | | 43.180.001,43 | 73,86 |
| ComStage-MSCI USA TRN UCIT.ETF Inhaber-Anteile I o.N. (0,10%) | USD | 207.724,00 | 9.203.228,74 | 15,74 |
| iShs-Co.MSCI Em.Mar.IMI UC.ETF Registered Shares o.N. (0,25%) | USD | 274.955,00 | 5.745.357,32 | 9,83 |
| | | | 14.948.586,06 | 25,57 |
| Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings | | | 58.128.587,49 | 99,43 |
| Bankguthaben • Cash at banks | | | | |
| Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. | EUR | 367.530,10 | 367.530,10 | 0,63 |
| Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. | USD | 59.354,18 | 52.353,01 | 0,09 |
| Summe Bankguthaben • Total cash at banks | | | 419.883,11 | 0,72 |
| Summe Vermögensgegenstände • Total assets | | | 58.548.470,60 | 100,15 |
| Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities | | | | |
| Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. | USD | -24,85 | -21,92 | 0,00 |
| Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities | | | -21,92 | 0,00 |
| Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities | EUR | -83.832,93 | -83.832,93 | -0,15 |
| Teilfondsvermögen • Sub-fund assets | | | 58.464.615,75 | 100,00 *) |

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

HUK-VERMÖGENSFONDS DYNAMIK

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

| Länder Countries | Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR | % v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets |
|------------------------|---|--|
| Luxemburg • Luxembourg | 35,74 | 61,13 |
| Irland • Ireland | 17,74 | 30,34 |
| Frankreich • France | 4,65 | 7,96 |
| Summe • Total | 58,13 | 99,43 |

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

| Branchen Sectors | Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR | % v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets |
|--|---|--|
| Investmentanteile Aktienindex • Investment fund equity index | 51,17 | 87,53 |
| Investmentanteile Renten • Investment fund bond | 6,96 | 11,90 |
| Summe • Total | 58,13 | 99,43 |

STATISTISCHE INFORMATIONEN STATISTICAL INFORMATION

| | 01.02.2014 31.01.2015 | 01.02.2013 31.01.2014 | 01.02.2012 31.01.2013 |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL | 912.669 | 912.724 | 802.689 |
| Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL | 508 | 45 | 110.057 |
| Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL | 193 | 100 | 22 |
| Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the end of the financial year class TL | 912.984 | 912.669 | 912.724 |
| | 31.01.2015 EUR | 31.01.2014 EUR | 31.01.2013 EUR |
| Teilfondsvermögen • Sub-fund assets | 58.464.615,75 | 47.373.052,20 | 41.703.766,38 |
| Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL | 64,04 | 51,91 | 46,79 |
| Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL | 67,24 | 54,51 | 49,13 |
| Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL | 0,06 | 0,19 | 0,30 |

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

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

 31.01.2015
EUR

| | |
|--|----------------------|
| Wertpapiervermögen • Securities holdings | 58.128.587,49 |
| Bankguthaben • Cash at banks | 419.883,11 |
| Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities | -21,92 |
| Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities | -83.832,93 |
| Teilfondsvermögen • Sub-fund assets | 58.464.615,75 |

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 912.984,00 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 64,04 (gerundet) pro Anteil.
Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 64.04 (rounded) per unit on 912,984.00 units outstanding.

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

 01.02.2014
31.01.2015
EUR

| | |
|---|--------------------|
| Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units | 427.665,13 |
| Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments | 139,74 |
| Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation | 188,58 |
| ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME | 427.993,45 |
| Verwaltungsvergütung • Management fee ¹⁾ | -523.342,75 |
| Zentraladministrationsvergütung • Central administration fee | -52.335,25 |
| Depotbankvergütung • Custodian fee | -29.825,87 |
| Prüfungskosten • Audit fees | -10.685,52 |
| Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement | -26.532,47 |
| Veröffentlichungskosten • Publication costs | -3.384,59 |
| Zinsaufwendungen • Interest expenses | -21,92 |
| Sonstige Aufwendungen • Other expenses | -12.209,77 |
| Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses | -279,96 |
| AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES | -658.618,10 |
| ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS | -230.624,65 |

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen wird eine Verwaltungsvergütung von max. 1,20% p.a., derzeit 1,00% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens berechnet. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

In accordance with the prospectus, an annual fee of max. 1.20% p.a., currently 1.00% p.a. of the sub-fund assets is charged at the last valuation date of each month. The Investment Consultant fee is also compensated for from this amount.

HUK-VERMÖGENSFONDS DYNAMIK

| ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS | | 01.02.2014 |
|---|--|----------------------|
| CHANGES IN SUB-FUND ASSETS | | 31.01.2015 |
| | | EUR |
| Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the beginning of the financial year | | 47.373.052,20 |
| Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions | | 20.312,66 |
| Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation / equalisation expenses | | 91,38 |
| Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus | | -230.624,65 |
| Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation / equalisation expenses | | -3.799,44 |
| Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation | | 7.627.270,58 |
| Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses | | 3.678.313,02 |
| TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR | | 58.464.615,75 |

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

HUK-VERMÖGENSFONDS KONSOLIDIERT • CONSOLIDATED

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS STATEMENT OF FUND ASSETS

31.01.2015
EUR

| | |
|--|-----------------------|
| Wertpapiervermögen • Securities holdings | 140.578.113,04 |
| Bankguthaben • Cash at banks | 1.004.218,07 |
| Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities | -21,92 |
| Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities | -203.969,72 |
| FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS | 141.378.339,47 |

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

01.02.2014
31.01.2015
EUR

| | |
|---|----------------------|
| Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units | 1.155.584,92 |
| Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments | 432,73 |
| Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation | 31.439,17 |
| ERTRÄGE INSGESAMT • TOTAL INCOME | 1.187.456,82 |
| Verwaltungsvergütung • Management fee | -1.285.814,55 |
| Zentralverwaltungsstellenvergütung • Central administration fee | -128.430,28 |
| Depotbankvergütung • Custodian fee | -73.311,04 |
| Prüfungskosten • Audit fees | -26.565,00 |
| Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement | -64.784,78 |
| Veröffentlichungskosten • Publication costs | -8.263,13 |
| Zinsaufwendungen • Interest expenses | -21,86 |
| Sonstige Aufwendungen • Other expenses | -32.095,20 |
| Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses | -27.578,38 |
| AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES | -1.646.864,22 |
| ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS | -459.407,40 |

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS CHANGES IN FUND ASSETS

01.02.2014
31.01.2015
EUR

| | |
|--|-----------------------|
| Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year | 116.388.380,99 |
| Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions | 4.941.790,25 |
| Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich • Income equalisation / equalisation expenses | -3.860,79 |
| Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus | -459.407,40 |
| Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation / equalisation expenses | -3.689,76 |
| Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich • Net realised profits / (-) losses incl. income/ expenses equalisation | 11.805.218,07 |
| Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses | 8.709.908,11 |
| FONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR | 141.378.339,47 |

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

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT ZUM 31. JANUAR 2015

NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT JANUARY 31ST, 2015

Anlagen in Wertpapieren

Realisierte Kursgewinne oder Kursverluste werden auf der Grundlage der durchschnittlichen Einstandskurse errechnet. Die Einstandskurse der Wertpapiere, deren Kaufpreise nicht in Euro ausgedrückt sind, werden auf Basis der entsprechenden Devisenkurse am Kauftag ermittelt. Die Tageskurse dieser Wertpapiere sind zum Devisenkurs vom 30. Januar 2015 umgerechnet worden.

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

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

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

Mitteilungen an die Anteilinhaber

Der Ausgabe- und Rücknahmepreis pro Anteil eines jeden Portfolios werden täglich in der „Börsen Zeitung“ und im Internet unter www.bayerninvest.lu veröffentlicht.

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

Zeichnung von Anteilen

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

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

Investment in securities

Realised gains or losses on securities trades are calculated on an average cost basis. The cost prices of securities acquired in currencies other than Euro are based on exchange rates ruling at the time of acquisition. The market value of such securities is converted into Euro at the exchange rates ruling at January 30th, 2015.

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

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

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

Notices to shareholders

The issue and redemption prices per unit in any portfolio are published daily in the „Börsen Zeitung“ and on the internet site www.bayerninvest.lu.

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

Subscription of units

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

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

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT ZUM 31. JANUAR 2015

NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT JANUARY 31ST, 2015

Nettovermögenswert und Ausgabepreis

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

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

Net asset value and issue price

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

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

| Teilfonds Sub-fund | Klasse Class | Ausgabeaufschlag max. Issue costs max. | Auflegungsdatum Subscription date | Währung Currency | Erstausgabepreis Original issue price |
|----------------------------|-----------------|---|--------------------------------------|---------------------|--|
| HUK-Vermögensfonds Basis | TL | max. 3,00% | 01.03.2001 | EUR | 51,50 |
| HUK-Vermögensfonds Balance | TL | max. 4,00% | 01.03.2001 | EUR | 52,00 |
| HUK-Vermögensfonds Dynamik | TL | max. 5,00% | 01.03.2001 | EUR | 52,50 |

Hinweis

Die Bekanntmachung der steuerlichen Erträge zum 31. Januar 2015 gemäß §5 Abs. 1 InvStG wurde im Internet unter www.bayerninvest.lu (HUK-Vermögensfonds - Steuerliche Daten) und im „Bundesanzeiger“ (www.bundesanzeiger.de) veröffentlicht.

Comment

The notice of taxable income as at January 31st, 2015 under §5 section 1 of the German investment law (InvStG, Investmentsteuergesetz) was published on the internet site www.bayerninvest.lu (HUKVermögensfonds - Steuerliche Daten) and in the "Bundesanzeiger" (www.bundesanzeiger.de).

Besteuerung

Gemäß den in Luxemburg geltenden Bestimmungen hat der Teilfonds eine vierteljährlich zu zahlende „Taxe d'abonnement“ in Höhe von 0,05% p.a. zu entrichten.

Taxation

Under legislation and regulations currently prevailing in Luxembourg, the sub-fund is subject to a "taxe d'abonnement" at an annual rate of 0.05% p.a. of the sub-fund assets.

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

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

Bestandsveränderungen

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen in der Zeit vom 1. Februar 2014 bis zum 31. Januar 2015 ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und über die jeweilige Zahlstelle erhältlich.

Portfolio changes

The list of the portfolio changes for the period from February 1st, 2014 up to January 31st, 2015 is available free of charge at the registered office, through the custodian bank as well as through any paying agent.

Devisenkurse

Vermögenswerte in fremder Währung wurden zu den nachstehenden Devisenkursen zum 30. Januar 2015 in Euro umgerechnet.

Exchange rates

Assets in foreign currencies have been translated into Euro at the following exchange rates prevailing at January 30th, 2015.

| | | | |
|-----------------------------------|-----|---|----------|
| Amerikanischer Dollar • US Dollar | USD | 1 | 1,133730 |
|-----------------------------------|-----|---|----------|

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT ZUM 31. JANUAR 2015

NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT JANUARY 31ST, 2015

Hebelwirkung

Die berechnete durchschnittliche Hebelwirkung während des Berichtszeitraums beträgt:

| Teilfonds Sub-fund | Durchschnittlicher Hebel (Sum of the Notionals Approach) • Average leverage (Sum of the Notionals Approach) |
|----------------------------|--|
| HUK-Vermögensfonds Basis | 0,00 |
| HUK-Vermögensfonds Balance | 0,00 |
| HUK-Vermögensfonds Dynamik | 0,00 |

Die Berechnung erfolgte für den Zeitraum vom 1. Februar 2014 bis zum Geschäftsjahresende am 31. Januar 2015. Im Rahmen der Ermittlung der Hebelwirkung wird der Ansatz gemäß Punkt 3 der Box 24 der ESMA-Empfehlung 10-788 herangezogen, in welchem die Summe der Nominalwerte der derivativen Positionen bzw. deren Basiswertäquivalente als Berechnungsgrundlage verwendet werden. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich zukünftig sowohl die Gewichtung der einzelnen Derivatepositionen als auch die Ausprägungen der Risikofaktoren für jedes derivative Instrument durch neue Marktgegebenheiten im Zeitverlauf ändern können und es somit zu Abweichungen der erwarteten Hebelwirkung gemäß Verkaufsprospekt kommen kann. Der Anleger muss insofern damit rechnen, dass sich auch die erwartete Hebelwirkung ändern kann. Darüber hinaus sei darauf hingewiesen, dass derivative Finanzinstrumente auch teilweise oder vollständig zur Absicherung von Risiken eingesetzt werden können.

Marktrisiko (Auslastung des VaR-Limits)

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

| HUK-Vermögensfonds Basis | |
|---|--|
| kleinste Auslastung • minimum utilisation | 81,30% |
| größte Auslastung • maximum utilisation | 100,86% |
| durchschnittliche Auslastung • average utilisation | 91,90% |
| Zusammensetzung des Referenzportfolios • Composition of reference portfolio | 25% Euro Stoxx 50 + 35% ML Corp & Pfand + 40% iBoxx EUR Sovereigns |

| HUK-Vermögensfonds Balance | |
|---|---|
| kleinste Auslastung • minimum utilisation | 86,91% |
| größte Auslastung • maximum utilisation | 113,15% |
| durchschnittliche Auslastung • average utilisation | 102,80% |
| Zusammensetzung des Referenzportfolios • Composition of reference portfolio | 50% Euro Stoxx 50 + 50% ML Corporate & Pfandbrief |

| HUK-Vermögensfonds Dynamik | |
|---|---|
| kleinste Auslastung • minimum utilisation | 88,45% |
| größte Auslastung • maximum utilisation | 108,71% |
| durchschnittliche Auslastung • average utilisation | 99,10% |
| Zusammensetzung des Referenzportfolios • Composition of reference portfolio | 85% Stoxx Global 1800 + 15% ML Corporate & Pfandbrief |

Leverage

The calculated average leverage during the period under review is:

The calculation was made for the period from February 1st, 2014 up to the end of the financial year January 31st, 2015. The approach outlined in point 3 from the Box 24 of the ESMA-recommendation 10-788 is used to calculate the leverage during which the underlying equivalents of the derivative positions is used as the basis for the calculation. The fact that in future both the weighting of the individual derivative positions as well as the characteristics of the risk factors for each derivative instrument may change over time due to new market conditions must be taken into account and this may result in variances to the expected leverage stated in the sales prospectus. The investors must therefore expect the forecast leverage to change. Reference is also made to the fact that derivative financial instruments may be used in part or in full to hedge risks.

Market risk (Degree of VaR utilisation)

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

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT ZUM 31. JANUAR 2015

NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT JANUARY 31ST, 2015

Die Risikokennzahlen wurden für den Berichtszeitraum vom 1. Februar 2014 bis 31. Januar 2015 auf Basis des Verfahrens der parametrischen Simulation mit den Parametern 99% Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer berechnet.

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

Transaktionskosten

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

Die Berechnung erfolgte für den Zeitraum vom 1. Februar 2014 bis zum Geschäftsjahresende am 31. Januar 2015. Für das Geschäftsjahr betragen die Transaktionskosten wie folgt:

| Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt • Transaction fees for the financial year in total | EUR |
|---|----------|
| HUK-Vermögensfonds Basis | 3.356,98 |
| HUK-Vermögensfonds Balance | 4.642,93 |
| HUK-Vermögensfonds Dynamik | 6.572,76 |

Gesamtkostenquote (TER) • Total Expense Ratio (TER)

| Teilfonds Sub-fund | Klasse Class | TER in % 01.02.2014 - 31.01.2015 |
|----------------------------|-----------------|-------------------------------------|
| HUK-Vermögensfonds Basis | TL | 1,49 ¹⁾ |
| HUK-Vermögensfonds Balance | TL | 1,50 ¹⁾ |
| HUK-Vermögensfonds Dynamik | TL | 1,63 ¹⁾ |

Bei Investmentfonds, die während des Berichtszeitraumes andere Investmentanteile („Zielfonds“) hielten, können weitere Kosten, Gebühren und Vergütungen auf Ebene des Zielfonds angefallen sein.

¹⁾ Investiert ein Teilfonds mehr als 20% seines Vermögens in Zielfonds, die ihrerseits eine TER veröffentlichen, wird diese auf Ebene des Dachfonds berücksichtigt und es wird eine zusammengesetzte Total Expense Ratio (synthetische TER) ermittelt. Bei Nichtveröffentlichung einer TER auf Zielfondsebene ist eine Berücksichtigung der TER insofern nicht möglich.

The risk indicators were calculated for the period from February 1st, 2014 to January 31st, 2015 under review on the basis of the parametrical simulation method with the parameters of 99% confidence level and 20 day holding period.

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

Transaction fees

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

The calculation was made for the period from February 1st, 2014 to the end of the financial year at January 31st, 2015. For the financial year the transaction costs amounted as follows:

Investment funds which held units of other investment funds („target funds“) during the reporting period may be subject to additional costs, fees and expenses at the level of the target fund.

¹⁾ If a sub-fund invests more than 20% of its assets in target funds, which themselves publish a TER, then the latter will be taken into account at the umbrella fund level and a combined Total Expense Ratio (synthetic TER) will be calculated. If a TER is not published at the target fund level, it is not possible to take the TER into account.

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT ZUM 31. JANUAR 2015

NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT JANUARY 31ST, 2015

Gesamtkostenquote (TER)

Für die Berechnung der **Total Expense Ratio (TER)** wurde die folgende Berechnungsmethode, die dem Rundschreiben CSSF 03/122 und dem BVI-Standard entspricht, angewandt:

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

TER: Gesamtkostenquote in Prozent

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

FV: Durchschnittliches Fondsvolumen im Berichtszeitraum in Teilfondswährung

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

Total Expense Ratio (TER)

To calculate the **Total Expense Ratio (TER)**, the following method, relying on the Circular letter CSSF 03/122 and the German Investment Fund Association (BVI), was used:

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

TER: Total ratio of costs in percentage

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

FV: Average fund volume during the reporting period in sub-fund currency

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

An die Anteilhaber des HUK-Vermögensfonds und seiner Teilfonds:
6B, rue Gabriel Lippmann
L -5365 Munsbach

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des HUK-Vermögensfonds und seiner jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Aufstellung des Vermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Januar 2015, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Vermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

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

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé

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

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

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

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

To the unitholders of HUK-Vermögensfonds and its sub-funds:
6B, rue Gabriel Lippmann
L -5365 Munsbach

We have audited the accompanying financial statements of HUK-Vermögensfonds and each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the statement of investments and other net assets as at January 31st, 2015 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

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

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

Responsibility of the Réviseur d'Entreprises agréé

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

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

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

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

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREÉ

REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREÉ

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des HUK-Vermögensfonds und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Januar 2015 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Vermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

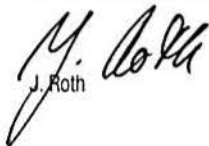
Sonstiges

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

Die deutsche Fassung ist rechtlich bindend.

Luxemburg, den 20. Mai 2015

KPMG Luxembourg
Société coopérative
Cabinet de révision agréé



J. Roth

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of HUK-Vermögensfonds and each of its sub-funds as of January 31st, 2015, and of the results of their operations and changes in net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

Other matter

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

The German version is legally binding.

Luxembourg, May 20th, 2015

KPMG Luxembourg
Société coopérative
Cabinet de révision agréé

J. Roth

Verwaltungsgesellschaft
Management Company

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

www.bayerninvest.lu

