



Do

Jahresbericht per 31.12.2018 (geprüft)

Do – Absolute Return
Do – RM Special Situations Total Return
Do - Stiftungsfonds

R.C.S. Luxembourg K927

Ein Investmentfond gemäß Teil I
des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010
über Organismen für gemeinsame Anlagen

Inhaltsverzeichnis

Organisation	3
Auf einen Blick	4
Bericht des Fondsmanagers	6
Konsolidiert	15
Vermögensrechnung per 31.12.2018	15
Erfolgsrechnung vom 01.01.2018 bis 31.12.2018	16
Do - Absolute Return	17
Vermögensrechnung per 31.12.2018	17
Erfolgsrechnung vom 01.01.2018 bis 31.12.2018	18
3-Jahres-Vergleich	19
Veränderung des Nettovermögens.....	20
Anteile im Umlauf	21
Vermögensinventar per 31.12.2018	22
Derivative Finanzinstrumente	26
Do - RM Special Situations Total Return	27
Vermögensrechnung per 31.12.2018	27
Erfolgsrechnung vom 01.01.2018 bis 31.12.2018	28
3-Jahres-Vergleich	29
Veränderung des Nettovermögens.....	30
Anteile im Umlauf	31
Vermögensinventar per 31.12.2018	32
Derivative Finanzinstrumente	34
Do - Stiftungsfonds	35
Vermögensrechnung per 31.12.2018	35
Erfolgsrechnung vom 01.01.2018 bis 31.12.2018	36
3-Jahres-Vergleich	37
Veränderung des Nettovermögens.....	38
Anteile im Umlauf	39
Vermögensinventar per 31.12.2018	40
Derivative Finanzinstrumente	42
Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht	43
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	53

Zeichnungen können nur auf Basis des jeweils gültigen Verkaufsprospektes (nebst Anhängen) und der „Wesentlichen Informationen für den Anleger“ sowie mit dem zuletzt erschienenen Jahresbericht und, wenn der Stichtag des letzteren länger als acht Monate zurückliegt, zusätzlich mit dem jeweils aktuellen Halbjahresbericht erfolgen.

Organisation

Verwaltungsgesellschaft, Register – und Transferstelle

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA
Seit dem 5. November 2018:
2, rue Edward Steichen
LU-2540 Luxemburg
Bis zum 4. November 2018:
26, Avenue de la Liberté
LU-1930 Luxemburg

Verwaltungsrat Verwaltungsgesellschaft

Eduard von Kymmel (Vorsitzender),
Luxemburg (LU)
Jean-Paul Gennari (Mitglied), Bergem (LU)
Ralf Konrad (Mitglied), Vaduz (LI)

Geschäftsleiter der Verwaltungsgesellschaft

Eduard von Kymmel (Vorsitzender)
Ralf Funk (Mitglied)
Uwe Stein (Mitglied)

Portfoliomanager

Do Investment AG
Montglasstraße 14
DE-81679 München

Anlageberater des Do – RM Special Situations Total Return und Haftungsdach für die RM Rheiner Fondskonzept GmbH

DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH
Pilotystraße 3
DE-90408 Nürnberg

Sub-Anlageberater/Vertraglich gebundener Vermittler des Anlageberaters nach § 2 Abs. 10, Satz 6 KWG des Do – RM Special Situations Total Return

RM Rheiner Fondskonzept GmbH
Friesenstraße 50
DE-50670 Köln

Verwahr- und Hauptzahlstelle

VP Bank (Luxembourg) SA
Seit dem 5. November 2018:
2, rue Edward Steichen
LU-2540 Luxemburg
Bis zum 4. November 2018:
26, Avenue de la Liberté
LU-1930 Luxemburg

Zahlstellen

Deutschland

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
Königsallee 21/23
DE-40212 Düsseldorf

Do - Absolute Return und Do - RM Special Situations Total Return

Österreich

Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
AT-1100 Wien

Abschlussprüfer des Fonds

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé
39, Avenue John F. Kennedy
LU-1855 Luxemburg

Rechtsberater der Verwaltungsgesellschaft

Elvinger Hoss Prussen
Société anoyme
2, place Winston Churchill
LU-1340 Luxemburg

Auf einen Blick

Nettovermögen per 31.12.2018

EUR 106.1 Millionen

Nettoinventarwert pro Anteil per 31.12.2018

Do - Absolute Return (A)	EUR 1,356.36
Do - Absolute Return (B)	EUR 1,321.55
Do - RM Special Situations Total Return (I)	EUR 149.94
Do - RM Special Situations Total Return (R)	EUR 41.07
Do - Stiftungsfonds (EUR)	EUR 973.19

Rendite¹

Seit Auflegung p.a.

1 Jahr²

Do - Absolute Return (A)	2.97 %	-2.72 %
Do - Absolute Return (B)	1.53 %	-3.15 %
Do - RM Special Situations Total Return (I)	5.18 %	-16.10 %
Do - RM Special Situations Total Return (R)	-18.92 %	-17.86 %
Do - Stiftungsfonds (EUR)	0.75 %	-4.98 %

Auflage

per

Do - Absolute Return (A)	22.10.2007
Do - Absolute Return (B)	16.09.2010
Do - RM Special Situations Total Return (I)	28.12.2010
Do - RM Special Situations Total Return (R)	14.02.2018
Do - Stiftungsfonds (EUR)	02.08.2012

Total Expense Ratio (TER)³

synthetische TER

ohne Performance Fee

Do - Absolute Return (A)	0.67 %	0.62 %
Do - Absolute Return (B)	1.11 %	1.05 %
Do - RM Special Situations Total Return (I)	1.01 %	1.01 %
Do - RM Special Situations Total Return (R)	1.77 %	1.77 %
Do - Stiftungsfonds (EUR)	1.39 %	0.77 %

Erfolgsverwendung

Do - Absolute Return (A)	Ausschüttend
Do - Absolute Return (B)	Ausschüttend
Do - RM Special Situations Total Return (I)	Ausschüttend
Do - RM Special Situations Total Return (R)	Ausschüttend
Do - Stiftungsfonds (EUR)	Ausschüttend

¹ Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

² Bei Klassen, die während dem Berichtszeitraum aufgelegt wurden, wird die Rendite nicht auf 1 Jahr hochgerechnet sondern umfasst nur den Zeitraum von der Auflegung bis zum Geschäftsjahresende.

³ Diese Kennziffer drückt die Gesamtheit derjenigen Kommissionen und Kosten, die laufend dem Fondsvermögen belastet werden (Betriebsaufwand), retrospektiv in einem %-Satz des Nettofondsvermögens aus.

Performance Fee

Do - Absolute Return (A)	0 %
Do - Absolute Return (B)	0 %
Do - RM Special Situations Total Return (I)	4 % mit High Watermark
Do - RM Special Situations Total Return (R)	4 % mit High Watermark
Do - Stiftungsfonds (EUR)	0 %

Ausgabekommission

(max.)

Do - Absolute Return (A)	3.00 %
Do - Absolute Return (B)	3.00 %
Do - RM Special Situations Total Return (I)	2.00 %
Do - RM Special Situations Total Return (R)	5.00 %
Do - Stiftungsfonds (EUR)	3.00 %

Ausgabekommission zugunsten Fonds (max.)

n/a
n/a
n/a
n/a
n/a

Rücknahmekommission

(max.)

Do - Absolute Return (A)	0.00 %
Do - Absolute Return (B)	0.00 %
Do - RM Special Situations Total Return (I)	0.00 %
Do - RM Special Situations Total Return (R)	0.00 %
Do - Stiftungsfonds (EUR)	0.00 %

Rücknahmekommission zugunsten Fonds (max.)

n/a
n/a
n/a
n/a
n/a

Fondsdomizil

Do - Absolute Return (A)	Luxemburg
Do - Absolute Return (B)	Luxemburg
Do - RM Special Situations Total Return (I)	Luxemburg
Do - RM Special Situations Total Return (R)	Luxemburg
Do - Stiftungsfonds (EUR)	Luxemburg

ISIN

LU0327739230
LU0535590268
LU0566786892
LU1717151218
LU0785378091

Bericht des Fondsmanagers

KAPITALMARKTBERICHT 2018

Schlechtestes Börsenjahr seit 2008

Das Börsenjahr 2018 entpuppte sich nach einem vielversprechenden Start als schwierigstes Börsenjahr seit der Finanzkrise 2008. Nahezu alle Anlageklassen schlossen 2018, was durchaus eine Art Déjà-vu Erlebnis von 2008 auslöst, im teils deutlich negativen Terrain ab. Am schlechtesten schnitten Aktien und Rohstoffe ab. Deutsche und europäische Staatsanleihen als klassische „sichere Häfen“ zeigten sich als die einzige positiv performende Anlageklasse, auch wenn die äußerst geringen Zugewinne nicht ansatzweise die Verluste in den anderen Anlageklassen zu kompensieren vermochten. Selbst das eigentlich als Versicherung für Krisenfälle eingesetzte Gold konnte sich mit einem leichten Minus nicht dem Negativtrend in 2018 entziehen.

Chronologie des Jahres 2018

Zu Beginn des Jahres herrschte aufgrund der positiven Wachstumsaussichten und der US-Steuerreform zunächst Optimismus, in dessen Zug auch die Renditen und Aktien anstiegen. Ende Januar/Anfang Februar verlor der US-Aktienmarkt jedoch gemessen am S&P 500-Index binnen nur neun Handelstagen 10 % seines Wertes. In Teilsegmenten des Marktes kam es zu einem regelrechten Schock.

Im 2. und 3. Quartal stabilisierten sich zwar die US-Aktienmärkte, aber mit der durch US-Präsident Donald Trump ausgelösten Handelskrieg-Debatte offenbarten sich Risse an den Finanzmärkten und deutliche Divergenzen traten zum Vorschein. Vor dem Hintergrund der festen US-Konjunktur zu Jahresbeginn und den weiter anziehenden US-Leitzinsen wertete der US-Dollar auf und setzte damit Anlagen in den Schwellenländern stark unter Druck. Exportorientierte Unternehmen, darunter auch die hiesigen DAX-Werte, gerieten seitdem in einen kontinuierlichen Abwärtssog. Derweil erklommen US-Aktien unter der Führung der großen US-Technologiekonzerne trotz steigender US-Zinsen, Handelsstreit und sich abschwächendem US-Häusermarkt neue Allzeithochs. Noch gegen Ende des 3. Quartals stand der S&P 500 gegenüber dem Jahresendstand mit komfortablen 9.0 % im Plus, während Schwellenländeraktien gemessen am MSCI EM bei -9.5 % notierten.

Im 4. Quartal erwischte es auch US-Aktien. Die Sorglosigkeit gerade bezüglich der US-Techwerte erlebte ein abruptes Ende. Nach dem 9 %-Einbruch der US-Techbörse Nasdaq in den ersten neun Handelstagen des Quartals ersetzte in Windeseile Pessimismus die zuvor vorherrschende Euphorie der Anleger. Diese Wahrnehmungsänderung überraschte nicht wirklich. Wir hatten gerade im letzten Quartalsbericht (Q3 2018) auf die Bewertung von Amazon (KGV 2018: 113) und Netflix (KGV 2018: 140) hingewiesen und den Vergleich mit den „Nifty Fifty“ Mitte der 1960er-Jahre, Anfang der 1970er-Jahre vorgenommen. Statt der damaligen Wachstumswerte wie Coca-Cola und McDonald's gehören zu den „Nifty“-Werten des digitalen Zeitalters Unternehmen wie beispielsweise Apple, Amazon, Alphabet/Google, Facebook, Microsoft und Netflix.

Im letzten Monat des Jahres 2018 gab es erneut Befürchtungen vor einer Ausweitung des US-chinesischen Handelskrieges und Sorgen um die Fortsetzung des globalen Aufschwungs. Zusätzlich belasteten die Verhaftung der stellvertretenden Huawei-Vorsitzenden Meng Wanzhou am 6. Dezember in Kanada sowie die Sitzung der US-Notenbank Fed am 19. Dezember, die durch ihr Festhalten an ihrem restriktiven Kurs von weiteren zukünftigen Zinserhöhungen die Märkte enttäuschte. Über die Weihnachtsfeiertage gab es außerdem noch Twitter-Kommentare von US-Präsident Donald Trump, in denen er die Unabhängigkeit des Fed-Vorsitzenden Jerome Powell in Frage stellte.

Allein im Dezember 2018 verlor der US-amerikanische Leitindex S&P 500 in Summe überdurchschnittliche 9.2 %. Dies ist das schlechteste Monatsergebnis seit 2009 (Februar 2009: -11.0 %) und sogar der schlechteste Dezember seit 1931 (Dezember 1931: -14.5 %). Der Tiefpunkt im S&P 500 wurde an Heilig Abend, einem liquiditätsarmen und vor allem durch Algorithmus-Programme beeinflussten Tag, markiert. Der Kursrückgang fiel in etwa so stark wie zuletzt 2011 aus. Dies war das Jahr, in dem die Eurokrise wütete und zweijährige griechische Anleihen bei 30 % notierten. Auf Schlusskursbasis kalkuliert war der jüngste Crash des S&P 500 (-19.8 % vom 20.09. bis 24.12.2018) sogar der größte Kursrückgang der vergangenen zehn Jahre. US-Aktien befinden sich im Bärenmarkt.

Der europäische Leitindex EuroStoxx 50 verlor im Dezember 5.4 % an Wert und konnte sich damit besser als der US-Aktienmarkt halten. Noch deutlicher war die Outperformance von Schwellenländeraktien, die im Dezember 2018 mit „nur“ 2.9 % Wertverlust lediglich ein Drittel der Verluste am US-Aktienmarkt mitmachten.

Konjunkturschwäche

Die globale Konjunktur hat sich in den letzten Monaten insgesamt deutlich abgekühlt. Das US-Wachstum dürfte sich von rund 4.0 % Mitte 2018 auf circa 2.6 % im 4. Quartal 2018 verlangsamt haben. Dies liegt immer noch über der von der US-Zentralbank Fed prognostizierten langfristigen potenziellen Wachstumsrate von 1.8 %, die sich aus der Summe des Produktivitätswachstums von 1.3 % und des Wachstums der aktiven Erwerbsbevölkerung von 0.5 % ergibt. Die USA mit ihrem Binnenmarkt von mehr als 330 Mio. Einwohnern sind dabei weiterhin ein Zugpferd und weisen noch vorzeigbare volkswirtschaftliche Daten auf. Der Konsum zieht an, die Löhne steigen und die Unternehmensgewinne wachsen weiterhin.

Aus globalem Blickwinkel sind gegenüber der Jahresmitte 2018 heute viele Einkaufsmanagerindizes im produzierenden Gewerbe schwächer. In Europa weisen inzwischen Frankreich und Italien Werte unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 auf. In den beiden neben Deutschland wichtigen EU-Mitgliedsstaaten gibt es spezifische belastende Entwicklungen: In Frankreich sind die Auswirkungen der „Gelbwesten“-Proteste spürbar und in Italien werden die Nachwirkungen der Haushaltsberatungen sowie die Belastungen aufgrund des regional gestiegenen Zinsniveaus sichtbar. Der globale Einkaufsmanagerindex liegt derzeit mit 51,5 noch im Wachstumsbereich. Im globalen Kontext gibt es aber auch Verbesserungen seitens der Einkaufsmanagerindizes. Unbeachtet der derzeit schlechten Stimmungslage an den Finanzmärkten liegen in den Entwicklungsländern Brasilien, Indien, Indonesien und Russland die Einkaufsmanagerindizes heute höher als vor einem halben Jahr.

Geldpolitik

Am 19. Dezember 2018 hob die US-Notenbank (Fed) den Leitzins wie erwartet um einen weiteren Viertel-Prozentpunkt auf 2.5 % an und kündigte – entgegen der Markterwartungen – weitere Zinsschritte an. Dies ist inzwischen die neunte Erhöhung seit Dezember 2015. Mit 2.5 % liegt der US-Leitzins über der Kerninflationsrate von derzeit 2.2 % (positiver Realzins). Nach dem „Gewitter“ an den Finanzmärkten meinten mehrere Fed-Vertreter, darunter auch der Vorsitzende Jerome Powell, die Zentralbank würde den Märkten „aufmerksam zuhören“. Dies wird vom Markt allgemein so interpretiert, als bestünde eine realistische Chance, die Fed würde ihrem Zinsanhebungszyklus eine Pause geben. Dies zeigt sich daran, dass sich die Rendite zweijähriger US-Staatsanleihen mit 2.5 % derzeit exakt auf dem Niveau des Leitzinssatzes befindet. Noch vor drei Monaten hatten Anleger eingepreist, dass erst bei 3.0 % ein Ende der Leitzinserhöhungen erreicht sein könnte. Auch die Geldmarkt-Forwards signalisieren zum jetzigen Zeitpunkt keine weitere Zinserhöhung durch die Fed, sondern sogar eine Reduzierung des Leitzinses im 1. Halbjahr 2020.

Die Marktteilnehmer werden in den kommenden Monaten reichlich Gelegenheit bekommen, ihre Leitzinserwartungen den Marktentwicklungen anzupassen. Sollte sich die volkswirtschaftliche Lage im Verlaufe des Jahres 2019 wieder aufhellen, ist es in unseren Augen durchaus vorstellbar, dass der Konsensus (Mehrheitsmeinung) wieder eine restriktivere Sichtweise (also doch weitere Zinsanhebungen durch die Fed) einnehmen wird.

Die Europäische Zentralbank (EZB) beendete derweil ihre Nettokäufe von Wertpapieren plangemäß zum Jahreswechsel. Die Geldhüter wollen gemäß eigener Aussagen die Leitzinsen „über den Sommer 2019“ nicht antasten und die Geldmarkt-Forwards implizieren eine erste Zinsanhebung um 0.2 % nicht vor Ende 2020. Insgesamt hat sich in der Eurozone die Inflationsrate von 2.2 % im Oktober 2018 auf 1.6 % im Dezember 2018 reduziert. Damit ist die Teuerung wieder von der 2.0 %-Zielschwelle der europäischen Währungshüter abgerückt. Die sogenannte Kernrate des Europäischen Verbraucherpreisindex lag nach erster Schätzung im Dezember 2018 gegenüber dem Vorjahr bei 1.0 %, was weiterhin einen geringen Preisdruck widerspiegelt. Seit nunmehr fast fünf Jahren liegt die Kernrate nicht höher als 1.2 %. Von Inflationsdruck kann also keine Rede sein und ob es im Herbst 2019 eine erste Zinserhöhung gibt, steht in den Sternen. In Deutschland erreichte die Inflationsrate im Dezember einen Stand von 1.7 %. Bei einer Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen von 0.2 % ergibt sich für Anleger ein negativer Realzins von -1.5 %.

Marktteilnehmer müssen sich daran gewöhnen, den Übergang von einer Phase massiver Überliquidität zurück in die geldpolitische Normalität und schrumpfende Zentralbank-Bilanzen zu verkraften. Der seit der globalen Finanzkrise gültige Rückenwind von den Zentralbanken, die mit billigem Geld die Märkte fluteten, fällt weg und wird vielleicht sogar zum größten Bremsklotz. Ob die Fed und EZB im Falle einer Krise die Geldschleusen erneut öffnen, bleibt abzuwarten.

Lediglich die Japanische Zentralbank (BoJ) fühlt sich weiterhin ihrem Quantitative-Easing-Kurs verpflichtet. Die Bilanzsumme der Bank of Japan liegt inzwischen bei 99.1 % des BIP und die Zentralbank weist nicht weniger als 45 % aller ausstehenden japanischen Staatsanleihen im eigenen Bestand aus.

Anleihemärkte

Der deutsche Rentenindex REXP wies in 2018 eine Wertentwicklung von 1.5 % auf. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen fiel im Verlauf des Jahres von 0.4 % auf 0.2 %. Der Gesamtindex von Euro-Staatsanleihen, gemessen am iBoxx Euro Sovereigns Index, entwickelte sich mit 1.0 % etwas schlechter als Bundesanleihen. Das Segment der Staatsanleihen erwies sich in 2018 als einer der wenigen vermeintlich „sicheren Häfen“ in einem turbulenten Umfeld.

Unternehmensanleihen schnitten das Jahr 2018 insgesamt enttäuschend ab. Im europäischen Investmentgrade-Bereich erlitten Anleger, gemessen am iBoxx EUR Liquid Corporate 100 Index, mit -1.1 % einen leichten Verlust. Europäische Hochzinsanleihen erzielten dagegen einen Verlust von 3.4 % (iBoxx EUR Liquid High Yield Index). In den USA ergibt sich ein umgekehrtes Bild: Hier schnitten Investmentgrade-Anleihen mit -3.7 % schlechter ab als Hochzinsanleihen mit -1.5 %. Allerdings sind in den USA heute Investmentgrade-Anleihen deutlich riskanter als noch vor wenigen Jahren. Inzwischen haben fast 50 % der Anleihen in diesem Segment ein BBB-Rating. Würden diese Anleihen von den Ratingagenturen nur eine Stufe tiefer bewertet werden, wären diese festverzinslichen Wertpapiere dem Bereich High Yield zuzuordnen.

Positiv erwähnenswert ist die Ausweitung des Universums europäischer Investmentgrade-Unternehmensanleihen. Seit der Globalen Finanzkrise 2008 hat sich das Volumen von 800 Mrd. Euro auf 2.000 Mrd. Euro vergrößert und der Markt ist damit reifer geworden. Im Dezember 2018 gab es im Zuge der aufkommenden Marktpanik im Hochzins-Unternehmensanleihesegment kaum noch Neuemission, was seit mehr als zehn Jahren nicht mehr vorkam.

Die kurzfristigen Zinsen am Euro-Geldmarkt sind bereits seit April 2015 negativ. Damals durchschritt der 3-Monats-EURIBOR erstmalig die Nullgrenze. Per Jahresende liegt der gleiche Geldmarktsatz wie vor 12 Monaten bei -0.3 %.

Aktienmärkte

Nach der Ruhe des Jahres 2017 kam in 2018 nun der Sturm in Form zweier heftiger S&P 500-Rückgänge von -10.2 % (26.01.-08.02.2018) und -19.8 % (20.09.-24.12.2018). Im Gesamtjahresverlauf verzeichneten insbesondere exportorientierte Aktienmärkte herbe Wertverluste. Der deutsche Aktienindex DAX schloss das Gesamtjahr 2018 mit -18.3 % ab. Dies ist das schlechteste Jahresergebnis seit zehn Jahren (DAX 2008: -40.4 %). Noch deutlichere Einbußen erlitten chinesische (-27.6 %) und südkoreanische Aktien (-21.4 %). Aber auch der Schwellenländer-Aktienindex MSCI Emerging Markets wies in US-Dollar eine Jahresperformance von -16.6 % auf. Der EuroStoxx 50, der Aktien in der Eurozone widerspiegelt, beendete das Jahr mit -14.3 %. Globale Aktien in Euro gerechnet fielen im Jahresverlauf um moderatere -4.1 %. Sowohl der im Aktienkontext noch überschaubare Wertverlust bei US-Aktien als auch eine 5.0 %-Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro milderten den Schaden im globalen Aktienindex MSCI World EUR erheblich ab.

Der Performanceunterschied zwischen der besten und schlechtesten europäischen Branche belief sich auf 26.0 %. Als Branchen mit eher noch geringen Verlusten erwiesen sich die defensiven Branchen Versorger (-2.1 %), Pharma (-2.7 %) und Öl & Gas (-4.6 %). Im Branchenkontext am härtesten traf es dagegen zyklische Bereiche des Marktes und hier vor allem Auto (-28.1 %), Banken (-28.0 %) und Bau (-18.8 %).

Während Energieaktien in der ersten Jahreshälfte noch stabil lagen, kamen der Ölpreis und in der Folge Energieaktien im 2. Halbjahr unter Druck, ebenso wie Tech-Werte, Finanztitel und Zykliker ab dem 4. Quartal ganz allgemein.

AUSBLICK 2019

Negative Nachrichten

Ein Blick auf die meistgelesenen Nachrichten am Jahresende lässt das gängige Muster erkennen, dass sich nach gefallenem Wertpapierkursen schlechte Nachrichten besser verkaufen lassen als gute: US-chinesischer Handelskrieg, Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums, Rückgang der globalen Zentralbank-Liquidität, zu hohe Schulden, Haushaltsstreit zwischen Italien und der EU sowie Brexit-Unsicherheit. Es gibt derzeit viele dunkle Wolken am Horizont. Die Marktverwerfungen zum Ende des Jahres 2018 lassen Befürchtungen aufkommen, dass es vor dem Hintergrund der zahlreichen Risikofaktoren eine globale Wirtschaftskrise geben könnte und die Unternehmensgewinne „wegbrechen“. Im Rahmen der grundsätzlich überzogenen negativen Stimmung fanden positive Nachrichten kein Gehör mehr. Im Handelsstreit zwischen den Hauptakteuren USA und China wurde eine temporäre Einigung erzielt, die italienische Budgetdiskussion entspannte sich und die Bewertungen bei Aktien sind im Falle von europäischen und US-amerikanischen Aktien auf Niveaus von zuletzt 2013 zurückgefallen.

Wirtschaftswachstum

Wir gehen davon aus, dass sich das seit 2016 beobachtete synchrone Wachstum in den Schwellen- und Industrieländern in dieser Form nicht fortsetzen wird. Wir sehen die in der zweiten Jahreshälfte 2018 begonnene wirtschaftliche Abschwächung in den USA und anderen Teilen der Welt. Dennoch bedeutet eine moderate konjunkturelle Abkühlung, wie sie sich derzeit abzeichnet, nicht unbedingt Stillstand oder schon gar nicht Negativwachstum. Nach jüngsten Prognosen der Weltbank, in der sich 189 Länder als Mitglieder zusammengeschlossen haben, wird das weltweite Wachstum im Jahr 2019 bei 2.9 % nach 3.0 % in 2018 liegen. In den USA sieht die Weltbank nach 2.9 % Wachstum in 2018 im laufenden Jahr nur noch 2.5 % Wachstum. Wir sehen weiteres Potenzial im Konjunkturzyklus, sowohl in den USA als auch in Europa. Das Jahr 2019 wird für Europa aufgrund des Brexits und der Politik in Italien wieder kein einfaches Jahr werden. Aber auch die Situation in Frankreich bleibt angespannt: Zu Beginn des Jahres 2019 sind wieder zehntausende Menschen der „Gelbwesten“-Bewegung gegen Emmanuel Macrons Reformen auf die Straße gegangen. Dennoch dürfte trotz aller Unsicherheit auch Europa insgesamt weiter wachsen.

Potenzial bei Schwellenländern

Es finden sich derzeit ausgewählte Länder, in denen die Einkaufsmanagerindizes in den letzten sechs Monaten nicht gefallen oder sogar gestiegen sind. Hier anzuführen sind vor allem die Volkswirtschaften der aufstrebenden Länder von Brasilien und Indien. Mit Brasiliens neuem reformbereiten Präsidenten Jair Messias Bolsonaro könnte das Land gerade erst am Anfang eines neuen Wirtschaftszyklus stehen. Aus unserer Sicht sind die Schwellenländer ein heterogener Club unterschiedlichster Länder. Jedes Land sollte stets einzeln im Verhältnis zu den anderen Ländern (Peers) und im Verhältnis zur eigenen Historie (Zeitvergleich) analysiert werden. Die Schwellenländer unterscheiden sich stark in ihren Abhängigkeiten vom Welt- und Rohstoffhandel und weisen zudem völlig unterschiedliche politische und bilanzielle Stabilitäten auf. Im Verlaufe des Jahres 2018 gerieten die „BRATS“ (Brasilien, Russland, Argentinien, Türkei und Südafrika) unter starken Druck. Wir erwarten, dass sich das Wachstum in Schwellen- und Industrieländern zunehmend auseinanderentwickelt. Die Treiber der grundsätzlich negativen Wertentwicklung der Schwellenländer in 2018 (unter anderem länderspezifische Schwierigkeiten, steigender US-Dollar, anziehende US-Zinsen und gestörter Welthandel durch den Handelskonflikt) sollten sich in 2019 in Rückenwind für die Schwellenländer umkehren. Im Kontext der relativen Performance gegenüber den Industrieländern und hier insbesondere den USA würde es uns nicht wundern, wenn sich 2019 als Spiegelbild von 2018 erweist. Nachdem die Schwellenländer gemessen am MSCI Emerging Markets in 2018 mit -16.6 % den S&P 500 (-6.2 %) deutlich underperfornt haben, sind wir zum jetzigen Zeitpunkt insgesamt optimistisch für Vermögensanlagen (Aktien, Renten, Währungen) in Schwellenländer versus Industrieländer.

Entschärfung des Handelskonfliktes

Wir können uns gut vorstellen, dass sich der US-chinesische Handelskonflikt doch noch zum Besseren entwickelt. Beide Seiten möchten ihr Gesicht wahren und haben eigene Ziele. In den USA stehen im November 2020 neue Wahlen an und Donald Trump möchte mit positiven Wirtschaftszahlen und einer „gesunden“ Börse im Rücken wiedergewählt werden. Zudem erkennt der US-Präsident, dass viele seiner Stammwähler im agrarisch geprägten Mittleren Westen von den chinesischen Importbeschränkungen für Getreide und Sojabohnen betroffen sind. In China verfolgt man dagegen mit dem Langfristprogramm „Made in China 2025“ das Ziel, die inländische Industrie, vor allem in den Bereichen Technologie und Gesundheit, aufzuwerten. Dafür könnte China in Kauf nehmen, seine Finanzmärkte mehr als bisher zu liberalisieren.

Analyse von US-Bärenmärkten

Den US-Aktienmarkt und hier konkret den S&P 500 bezeichnen wir stets als Konzertmeister im globalen Börsenorchester, da US-Aktien etwa 60 % des weltweiten Aktienmarkts ausmachen. Zudem stehen in den USA lange Historien für die Börse und Volkswirtschaft zur Verfügung. Der S&P 500 umfasst die 500 führenden US-Unternehmen und weist historisch eine im Aktienkontext hohe Robustheit auf. Aus dieser Sicht reduzieren wir die Bärenmarkt-Definition für den S&P 500 von den allgemein üblichen 20 % auf 14 %. Wird dieser 14 %-Schwellenwert (Verlust gegenüber dem letzten Hochpunkt) als Abgrenzung eines Bärenmarktes bei US-Aktien zu Grunde gelegt, liegt derzeit der 19. Bärenmarkt der Nachkriegsgeschichte vor (seit 1945). In diesem 74-jährigen Zeitraum durchlebte die US-Wirtschaft zwölf von offizieller Seite bestätigte Rezessionen. Hierbei gilt, dass nicht jede Rezession in einem Bärenmarkt mündete, aber auch andersherum, nicht jeder Bärenmarkt von einer Rezession begleitet war.

Der US-Ökonom Paul Samuelson meinte einst: „Wall Street Indizes prognostizierten neun der vergangenen fünf Rezessionen.“ Unsere Untersuchungen zeigen, dass in den letzten 74 Jahren, und dies dürfte überraschen, lediglich die Hälfte aller Bärenmärkte in Begleitung einer US-Rezession stattgefunden haben. In diesem Sinne wissen wir noch nicht, ob der jetzige Bärenmarkt bereits ein Vorbote einer baldigen US-Rezession ist. Sollte es tatsächlich zu einer US-Rezession kommen, kann aus einem „jungen, kleinen Bären“ wie jetzt (20 % Verlust des S&P 500 im 4. Quartal 2018) auch noch ein ausgewachsener „Grizzlybär“ werden. Rezessive Bären haben im Schnitt eine Lebenserwartung von 17 Monaten und fressen im Durchschnitt 34 % der Marktkapitalisierung. Als die drei bisher schlimmsten „Grizzlybären“ seit Kriegsende erwiesen sich, sich,

wieder bezogen auf den S&P 500, 2007-2009 mit -57 %, 2000-2002 mit -49 % und 1973/1974 mit -48 %. Insofern erwies sich der Crash in der Globalen Finanzkrise vor zehn Jahren in der Tat als der schlimmste seiner Art. Damals kollabierte der S&P 500 von Oktober 2007 bis März 2009, also in etwa eineinhalb Jahren, um 57 %. Erst im November 2013, ganze sechs Jahre nach dem Aktientop, erreichte der S&P 500 endlich wieder das Vorkrisenniveau.

Eine Reihe von uns beobachteter US-Rezessionsindikatoren (z.B. Frühindikatoren, Zinsstrukturkurve und Einkaufsmanagerindizes) signalisieren derzeit keine US-Rezession binnen der nächsten 12 Monate. In diesem Sinne stellen die in der folgenden Tabelle genannten fünf größten nicht-rezessiven US-Bärenmärkte historische Worst-Case-Fälle der vergangenen 74 Jahre US-Börsengeschichte dar.

Harry Truman meinte einst: „Es gibt nichts Neues in der Welt, außer der Geschichte, die du nicht kennst.“ Letztendlich ähneln sich die Verhaltensmuster an der Börse in der einen oder anderen Form immer wieder. In allen oben genannten Fällen waren zum Zeitpunkt des „maximalen Schmerzes“, also am Tiefpunkt des S&P 500, Unsicherheiten in Bewertungen eingepreist, die bei einer unerwarteten Entschärfung zu einer heftigen Kurserholung führten. Gerade im Börsencrash im Oktober 1987, der schlimmste Fall eines nicht-rezessiven Bären, herrschte pure Angst vor einer erneuten Großen Depression, was nicht überrascht nach einem 34 %-Verfall der Kurse. Wie in 2018 lag auch 1987 ein Umfeld positiven Wirtschaftswachstums und steigender Leitzinsen vor und es war damals der legendäre Alan Greenspan, der das Ruder bei der US-Zentralbank Fed am 11. August 1987, nur wenige Tage vor dem Aktiencrash, übernahm. Nachdem der Aktienmarkt bereits seit Ende August im Fallen war, kulminierte die Entwicklung schließlich im Schwarzen Montag. Am 19. Oktober 1987 kollabierte der US-Aktienindex S&P 500 um 20.5 %, was bis heute den größten prozentualen Tagesrückgang darstellt. Wider Erwarten erholten sich damals die Kurse ohne, dass sich eine Rezession manifestierte. In weniger als zwei Jahren, im Juli 1989, stand der S&P 500 bereits auf einem höheren Niveau als vor dem Crash. Im Rückblick erscheint der 1987-Crash in einem Langfristchart heute als eine Art Midlife-Crisis innerhalb des übergeordneten 26-jährigen Bullenmarktes von Oktober 1974 bis März 2000.

Bewertung des Aktienmarktes

Der S&P 500 ist per Jahresende 2018 mit etwa dem 14-fachen der erwarteten Unternehmensgewinne für die kommenden 12 Monate bewertet. Damit ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) so günstig wie zuletzt 2013. Noch vor einem Jahr betrug das KGV etwa 17. Der KGV-Durchschnittswert seit 1990 liegt bei 15. Auch die Bewertung europäischer Aktien ist mit etwa 12 auf dem niedrigsten Stand seit 2013.

Fazit

Die vorauslaufenden Wirtschaftsindikatoren weisen derzeit keine rezessiven Tendenzen auf, die einen weiteren deutlichen Abverkauf von risikobehafteten Vermögenswerten rechtfertigen würden. Wir erwarten, dass die Märkte in der Nähe der aktuellen Kurse einen Boden finden. Die Entwicklung des US-Aktienmarktes impliziert zudem eine deutliche Abkühlung der US-Wirtschaft mit einem zügigen Rückgang des Einkaufsmanagerindex im produzierenden Gewerbe unterhalb der Wachstumsschwelle von 50. Auf Basis der erreichten Bewertungsniveaus sehen wir nach dem schwierigen Jahr 2018 nun gute Chancen für Kursanstiege bei Aktien und Hochzinsanleihen in 2019.

FONDSBERICHTE

Teilfonds „Do – Absolute Return“

Der Do – Absolute Return erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Wertentwicklung von -2.72 % in der Anteilklasse A und von -3.15 % in der Anteilklasse B (Stand: 31.12.2018).

Renten-/Währungsallokation

Im ersten Quartal erwarben wir verschiedene EUR-Unternehmensanleihen im Bereich Investment-Grade (z.B. 0.8 % Kellogg Co. 2022, 1.125 % Volkswagen Leasing 2024, 1.85 % 1.75 % Syngenta Finance 2021). Unsere bestehende Position in der Hochzinsanleihe 6.5 % Nordex 2023 verdoppelten wir. Im Bereich der Fremdwährungen erwarben wir die beiden Anleihen 6 % EIB 2019 in Südafrikanischen Rand (ZAR) und 6 % America Movil 2019 in Mexikanischen Peso (MXN). Zusätzlich verdoppelten wir unsere Position im Schwellenländer-Rentenfonds Ashmore-Emerging Markets Short Duration. Dagegen veräußerten wir die Weltzins-INVEST, nachdem der langjährig verantwortliche Fondsmanager das Haus verließ. Auch im zweiten Quartal erwarben wir weitere EUR-Unternehmensanleihen im Bereich Investment-Grade (z.B. 1 % Becton, Dickins 2022, 3.125 % Arcelormittal 2022, 1.125 % Metro 2023). Im selben Zeitraum erhöhten wir unsere 8.5 % EIB 2019-Position in der Türkischen Lira (TRY). Im dritten Quartal veräußerten wir die drei niederrentierlichen EUR-Anleihen 3.875 % Hochtief AG 2020, 4.375 % Veolia Environment 2020 und 4.625 % Rumänien 2020. Im Gegenzug kauften wir im Fremdwährungsbereich die beiden Anleihen 4 % EIB 2020 in Mexikanischen Peso (MXN) und 3.25 % Turkey 2023 in US-Dollar (USD). Aus Risikoüberlegungen trennten wir uns von der Position 6 % EIB 2019 in Südafrikanischen Rand (ZAR). Wir sahen hier im August 2018 Gefahren für potenzielle Enteignungen in Südafrika. Auf der Fondsseite erhöhten wir im dritten Quartal die Position EdR Fund - Emerging Bonds. Im vierten Quartal veräußerten wir einige niederrentierliche EUR-Anleihen (z.B. 3.25 % HeidelbergCement 2021, 3.625 % Russische Förderung 2020, 3 % Fresenius 2021). Im selben Zeitraum kauften wir im Währungsbereich die 7.2 % EIB 2019 in Indonesischer Rupiah (IDR). Auf der Verkaufsseite trennten wir uns von der Position 8.5 % EIB 2019 in Türkischer Lira (TRY). Neu hinzugekauft wurde die 3 % GK Software 2022-Wandelanleihe. Der Do – Absolute Return darf bis zu maximal 10 % seines Vermögens in Investmentfonds investieren.

Aktienallokation

In der Aktienallokation des Do – Absolute Return verkauften wir im ersten Quartal alle unsere Telekommunikationsaktien, darunter AT & T Inc, Telenor ASA, Vodafone Group PLC und freenet AG. Wir entschieden uns zur Deselektion der Telekomwerte aufgrund fehlender Wachstumsfantasie und zunehmender regulatorischer Probleme. Im Gegenzug erwarben wir Vinci (Bau), Schneider Electric (Industrie), BlackRock (Finanzen) und Reckitt Benckiser (Konsum). Im zweiten Quartal tauschten wir im Bereich der Technologie den US-Titel IBM in den französischen IT-Konzern Atos. Im dritten Quartal verkauften wir Bayer (Pharma), Siemens (Industrie), Roche Holding (Pharma) und Nestlé (Nahrungsmittel). Im Gegenzug kauften wir zur Abdeckung des Segments Private Equity die beiden Aktien SoftBank Group und Berkshire Hathaway. Zusätzlich erwarben wir mit Amundi (Finanzen) den größten europäischen Vermögensverwalter und kauften zudem die Aktie von Samsung Electronics (Technologie). Im vierten Quartal tauschten wir die Sanofi (Pharma) in TenCent (Technologie). Auf der Aktienfondsseite verkauften wir den iShares MSCI Brazil ETF und kauften im Gegenzug den Xtrackers CSI300 China ETF.

Teilfonds „Do – Stiftungsfonds“

Der Do – Stiftungsfonds erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Wertentwicklung von -4.98 % (Stand: 31.12.2018).

Rentallokation

Im ersten Quartal verkauften wir den Schwellenländerfonds Weltzins-Invest. Der langjährig verantwortliche Fondsmanager verließ das Haus und der Managementansatz ist in unseren Augen nicht durch ein Investmentteam substituierbar. Auch den Geldmarktfonds FT AccuGeld veräußerten wir. Als Ersatz für diesen Fonds erwarben wir den Blackrock EUR Short Duration. Wir haben eine hohe Konfidenz, dass der Portfoliomanager Michael Krautzberger über seine kurzlaufende Rentenstrategie ein adäquater Ersatz für das negativ verzinsten Geldmarktengagement ist. Außerdem kauften wir aus dem Hause PIMCO den GIS-Income Fonds. Generell konservativ ausgelegt, identifiziert das Management in allen Rentensegmenten ertragreiche Einkunftsstrategien. Zuletzt verdoppelten wir unsere Position beim bereits investierten Manager Ashmore Emerging Market Short Duration. Wir glichen durch diesen Kauf unser vorerst gesunkenes Engagement in den Schwellenländeranleihen aus. Im zweiten Quartal nahmen wir keine Änderungen vor. Zu Beginn des dritten Quartal veräußerten wir den Fonds RP Gamma. Da der auf Volatilitätsrisikoprämien spezialisierte Fonds unsere Erwartungen im Rahmen eines volatilen Umfelds nicht erfüllen konnte, entschlossen wir uns zum Verkauf der Gesamtposition. Im Gegenzug stockten wir zeitgleich unser Engagement in Hochzinsanleihen, abgedeckt über den Fonds UBAM Global High Yield Solution, auf. Zur Schaffen eines adäquaten Risikoausgleichs erhöhten wir die Allokation des BGF Euro Short Duration. Im vierten Quartal veräußerten wir den Fonds MainFirst Diversified Alpha, da der auf Asset Allokations-Entscheidungen spezialisierte Fonds unsere Erwartungen nicht erfüllen konnte. Im Gegenzug verdoppelten wir unsere Position im Candriam Credit Opportunities. Wir halten den Fonds seit dem zweiten Quartal 2016 und sind mit der kreditseitigen und gleichzeitig sehr konservativen Positionierung und dem überdurchschnittlich guten Management äußerst zufrieden. Seit Erstinvestition wies der Fonds sowohl gegenüber seiner Vergleichsgruppe als auch gegenüber dem Vergleichsindex eine bessere Wertentwicklung auf.

Aktienallokation

Im ersten Quartal veräußerten wir Anfang Februar den DWS Top Dividende. Gründe hierfür waren die auf Fondsebene enttäuschende Performance und der Druck seitens der Makroebene im Zuge steigender Zinsen. Des Weiteren veräußerten wir den Assenagon Alpha Volatility Ende März. Obwohl wir grundsätzlich vom Konzept überzeugt sind, enttäuschte uns die mangelnde Wertentwicklung während des starken Anstiegs der Volatilität in der ersten Februarhälfte. Auf der Käuferseite lagen wir bei einem passiven Engagement auf den breiten japanischen Aktienindex TOPIX. Im Zuge der Marktkorrektur bauten wir antizyklisch eine in Euro gesicherte Position im Amundi Japan-Topix ETF auf. Im Rahmen unserer taktischen Steuerung der Aktienquote kauften wir zum Ende des zweiten Quartals den iShares MSCI Brazil ETF. Nach deutlichen Wertverlusten bei brasilianischen Aktien und einer entsprechenden Underperformance gegenüber dem Aktienindex MSCI World net TR EUR erschienen uns aus antizyklischer Sicht brasilianische Aktien aussichtsreich. Zur Abdeckung des Segments Private Equity kauften wir im dritten Quartal Aktien der Unternehmen Berkshire Hathaway und SoftBank Corp. Im Gegenzug veräußerten wir einen Teil unserer passiven Aktien-ETFs auf globale Aktien und den EuroStoxx 50. Im vierten Quartal trennten wir uns von dem iShares MSCI Brazil ETF (brasilianische Aktien). Neu ins Portfolio gelangte der Xtracker CSI300 China ETF (chinesische Aktien).

Teilfonds „Do – RM Special Situations Total Return“

Der Do – RM Special Situations Total Return erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Wertentwicklung von -16.10 % in der Anteilsklasse I und von -16.80 % in der Anteilsklasse R (Stand: 31.12.2018).

Das Portfolio des Do – RM Special Situations Total Return wurde über das gesamte Berichtsjahr 2018 defensiv geführt. Der Anteil, der in Aktien und aktienähnlichen Instrumenten defensiv investiert war, wurde relativ im Jahresverlauf deutlich ausgebaut und lag am Jahresende 2018 mit 28.0 % des Fondsvermögens 11.7 % über dem Stand zum Jahresanfang (16.3 %). Im Gegenzug wurde das Engagement in Aktien und aktienähnlichen Instrumenten chancenorientiert relativ reduziert (im Jahresverlauf von 62.9 % auf 56.4 %), während der Portfolioanteil, der in Hochzinsanleihen investiert war, per Saldo um 1.4 % auf 17.0 % ausgebaut wurde.

Im ersten Quartal verlor der Fonds 1.94 % und konnte damit den Deutschen Aktienindex deutlich outperformen, der insbesondere im Februar und März kräftig einbrach. Nachdem der Januar noch eine Fortsetzung der schwankungsarmen Rekordjagd mit einem neuen historischen Höchststand im DAX brachte, löste die Arbeitskostenkomponente im US-Arbeitsmarktbericht im Februar einen kräftigen Kursrutsch aus. Im März verloren vor allem Technologietitel deutlich. Das Fondsportfolio profitierte von der Stabilität einiger hochgewichteter Werte. Einzelwerte, die besonders hohe Beiträge zur Quartalsoutperformance brachten, waren Encavis, Heidelberger Druck, K+S, Kloeckner & Co. sowie Mobotix. Die Gewichtung von Anleihen und defensiven Aktientiteln wurde im ersten Quartal stark erhöht.

Im zweiten Quartal verlor der Fonds mit -0.88 % geringfügig an Wert. Einem positiven April folgten ein neutraler Mai und dann wieder ein merklich schwächerer Juni. Kursbestimmend für den Gesamtmarkt in der zweiten Junihälfte, die einen deutlichen Kurseinbruch zeigte, war vor allem die Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China. Insgesamt entwickelte sich der Fonds leicht schwächer als der Gesamtmarkt. Negativ fielen dabei vor allem die Fondswerte Adler Modemärkte, Heidelberger Druck, Metro und ProsiebenSat1 auf. Lotto24, Max21 und Nordex stiegen gegen den Trend deutlich an. Die relative Gewichtung chancenorientierter Aktieninvestments wurde im Laufe des Quartals weiter leicht gesenkt.

Im dritten Quartal musste der Fonds vor allem im Juli und August Rückgänge im Inventarwert hinnehmen. Insgesamt verlor der Fonds im Dreimonatszeitraum 3.07 %. Im Juli belasteten enttäuschende Zahlen von Invision den Kurs sehr stark, im August verloren Hugo Boss (nach Zahlen) und K+S (nach einer Gewinnwarnung) signifikant. Einen starken Aufschwung zeigte dagegen Metro, bei dem Großaktionär Haniel einen Teil seines Paketes veräußerte. Darüber hinaus sicherte sich der Käufer Zugriff via Optionen auf weitere Aktien, die ihm bei Ausübung den Erwerb einer Kontrollmehrheit ermöglichen würden.

Schließlich folgte ein äußerst schwaches viertes Quartal sowohl für Fonds (-10.95 %) als auch für den Gesamtmarkt, der, gemessen am DAX, um weitere 13.78 % zurückfiel. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China, ein drohender Brexit ohne Vertrag zwischen EU und Großbritannien sowie (zumindest zeitweise) der Haushaltsstreit zwischen der EU und Italien hielten die Märkte bis zum Jahreswechsel in Atem. Hohe zweistellige, weit überproportionale Kursverluste waren im Fonds vor allem bei Edel, GK Software, freenet, Heidelberger Druck und ProsiebenSat1 zu beklagen. Hedging-Gewinne konnten diese nur zu einem geringen Teil kompensieren.

Dieser Bericht stellt die subjektive Markteinschätzung der Portfolioverwaltung dar.

Luxemburg, 2. April 2019

Konsolidiert

Vermögensrechnung per 31.12.2018

Konsolidiert	(in EUR)
Bankguthaben	
Bankguthaben auf Sicht	241,588.51
Marginkonten	193,400.00
Wertpapiere	
Aktien	19,800,671.33
Obligationen	46,052,982.99
Andere Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	31,127,060.34
Zertifikate	8,529,478.38
Derivative Finanzinstrumente	
Derivate	74,791.84
Sonstige Vermögenswerte	
Forderungen aus Dividenden	6,271.64
Sonstige Forderungen	591,793.38
Gesamtvermögen	106,618,038.41
Verbindlichkeiten Margin-Konten	-45,106.34
Verbindlichkeiten	-96,495.57
Bankverbindlichkeiten auf Sicht	-345,483.27
Gesamtverbindlichkeiten	-487,085.18
Nettofondsvermögen	106,130,953.23

Erfolgsrechnung vom 01.01.2018 bis 31.12.2018

Konsolidiert	(in EUR)
Erträge der Bankguthaben	12,701.67
Erträge der Wertpapiere	
Obligationen	1,684,046.27
Aktien	703,697.41
Erträge der anderen Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	32,432.75
Sonstige Erträge	5,736.48
Total Erträge	2,438,614.58
Sollzinsen aus Bankverbindlichkeiten/Negativzinsen	8,920.46
Verwaltungsvergütung	141,323.44
Portfoliomanagervergütung	506,907.24
Verwahrstellenvergütung	114,123.32
Vertriebsstellenvergütung	6,069.27
Risikomanagementvergütung	11,000.00
Taxe d'abonnement	51,350.04
Prüfungskosten	49,098.29
Sonstige Aufwendungen	64,399.03
Total Aufwendungen	953,191.09
Nettoertrag	1,485,423.49
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	-1,771,308.26
Realisierter Erfolg	-285,884.77
Veränderung der nicht realisierten Kapitalgewinne/-verluste seit letztem Geschäftsjahresende	-6,110,638.58
Gesamterfolg	-6,396,523.35

Do - Absolute Return

Vermögensrechnung per 31.12.2018

Do - Absolute Return	(in EUR)
Bankguthaben	
Bankguthaben auf Sicht	178,297.44
Marginkonten	178,200.00
Wertpapiere	
Aktien	10,163,018.19
Obligationen	44,422,398.05
Andere Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	6,292,925.90
Zertifikate	7,723,845.00
Derivative Finanzinstrumente	
Derivate	-133,093.66
Sonstige Vermögenswerte	
Forderungen aus Dividenden	6,271.64
Sonstige Forderungen	568,867.00
Gesamtvermögen	69,400,729.56
Verbindlichkeiten Margin-Konten	-45,106.34
Verbindlichkeiten	-50,147.69
Bankverbindlichkeiten auf Sicht	-492.75
Gesamtverbindlichkeiten	-95,746.78
Nettofondsvermögen	69,304,982.78
- davon Anteilklasse A	61,736,857.34
- davon Anteilklasse B	7,568,125.44
Anteile im Umlauf	
- davon Anteilklasse A	45,516.6610
- davon Anteilklasse B	5,726.7042
Nettoinventarwert pro Anteil	
Anteilklasse A	EUR 1,356.36
Anteilklasse B	EUR 1,321.55

Erfolgsrechnung vom 01.01.2018 bis 31.12.2018

Do - Absolute Return	(in EUR)
Erträge der Bankguthaben	10,981.52
Erträge der Wertpapiere	
Obligationen	1,530,268.84
Aktien	263,988.04
Erträge der anderen Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	6,163.99
Sonstige Erträge	2,000.00
Total Erträge	1,813,402.39
Sollzinsen aus Bankverbindlichkeiten/Negativzinsen	4,731.83
Verwaltungsvergütung	87,419.75
Portfoliomanagervergütung	275,040.73
Verwahrstellenvergütung	74,909.54
Vertriebsstellenvergütung	2,065.60
Risikomanagementvergütung	2,999.99
Taxe d'abonnement	36,415.96
Prüfungskosten	20,895.91
Sonstige Aufwendungen	29,832.10
Total Aufwendungen	534,311.41
Nettoertrag	1,279,090.98
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	-1,355,404.90
Realisierter Erfolg	-76,313.92
Veränderung der nicht realisierten Kapitalgewinne/-verluste seit letztem Geschäftsjahresende	-2,076,967.55
Gesamterfolg	-2,153,281.47

3-Jahres-Vergleich

Do - Absolute Return

(in EUR)

Nettovermögen

31.12.2016	76,247,627.46
- Anteilklasse A	66,560,923.92
- Anteilklasse B	9,686,703.54
31.12.2017	82,748,654.19
- Anteilklasse A	73,210,206.05
- Anteilklasse B	9,538,448.14
31.12.2018	69,304,982.78
- Anteilklasse A	61,736,857.34
- Anteilklasse B	7,568,125.44

Anteile im Umlauf

31.12.2016	
- Anteilklasse A	47,763.0770
- Anteilklasse B	7,069.7791
31.12.2017	
- Anteilklasse A	52,508.2396
- Anteilklasse B	6,990.1559
31.12.2018	
- Anteilklasse A	45,516.6610
- Anteilklasse B	5,726.7042

Nettoinventarwert pro Anteil

31.12.2016	
- Anteilklasse A	1,393.56
- Anteilklasse B	1,370.16
31.12.2017	
- Anteilklasse A	1,394.26
- Anteilklasse B	1,364.55
31.12.2018	
- Anteilklasse A	1,356.36
- Anteilklasse B	1,321.55

Veränderung des Nettovermögens

Do - Absolute Return

(in EUR)

Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	82,748,654.19
- davon Anteilklasse A	73,210,206.05
- davon Anteilklasse B	9,538,448.14
Ausschüttungen	0.00
- davon Anteilklasse A	0.00
- davon Anteilklasse B	0.00
Mittelveränderung aus Anteilausgaben	8,169,846.59
- davon Anteilklasse A	5,768,548.80
- davon Anteilklasse B	2,401,297.79
Mittelveränderung aus Anteilrücknahmen	-19,460,236.53
- davon Anteilklasse A	-15,347,853.69
- davon Anteilklasse B	-4,112,382.84
Gesamterfolg	-2,153,281.47
- davon Anteilklasse A	-1,894,043.82
- davon Anteilklasse B	-259,237.65
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	69,304,982.78
- davon Anteilklasse A	61,736,857.34
- davon Anteilklasse B	7,568,125.44

Anteile im Umlauf

Do - Absolute Return

Stand zu Beginn der Berichtsperiode

- Anteilklasse A	52,508.2396
- Anteilklasse B	6,990.1559

Neu ausgegebene Anteile

- Anteilklasse A	4,172.4879
- Anteilklasse B	1,777.0645

Zurückgenommene Anteile

- Anteilklasse A	-11,164.0665
- Anteilklasse B	-3,040.5164

Stand am Ende der Berichtsperiode

- Anteilklasse A	45,516.6610
- Anteilklasse B	5,726.7040

Vermögensinventar per 31.12.2018

Do - Absolute Return

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden							
Obligationen							
Obligationen in USA							
Fresenius Med 19 5.625 %	USU31434AB68	USD	750,000	101.14	595,805	663,585	0.96
Total Obligationen in USA						663,585	0.96
Total Obligationen						663,585	0.96
Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden						663,585	0.96
Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden							
Aktien							
Aktien in Cayman Inseln							
Tencent Holding	KYG875721634	HKD	17,000	314.00	554,142	596,374	0.86
Total Aktien in Cayman Inseln						596,374	0.86
Aktien in Dänemark							
Novo Nordisk -B	DK0060534915	DKK	16,100	297.90	591,643	642,721	0.93
Total Aktien in Dänemark						642,721	0.93
Aktien in Deutschland							
BASF	DE000BASF111	EUR	8,600	60.40	684,086	519,440	0.75
Henkel Vz I /VZ	DE0006048432	EUR	5,200	95.40	564,636	496,080	0.72
Scherzer & Co I	DE0006942808	EUR	310,000	2.44	695,685	756,400	1.09
Total Aktien in Deutschland						1,771,920	2.56
Aktien in Frankreich							
Amundi	FR0004125920	EUR	8,000	46.16	492,899	369,280	0.53
Atos	FR0000051732	EUR	5,900	71.48	631,416	421,732	0.61
Schneider El	FR0000121972	EUR	10,100	59.72	688,315	603,172	0.87
Vinci	FR0000125486	EUR	6,100	72.02	504,422	439,322	0.63
Total Aktien in Frankreich						1,833,506	2.65
Aktien in Grossbritannien							
Reckitt Benck Gr	GB00B24CGK77	GBP	5,100	60.13	376,912	341,659	0.49
Total Aktien in Grossbritannien						341,659	0.49
Aktien in Japan							
Japan Airlines	JP3705200008	JPY	12,000	3,891.00	302,375	372,285	0.54
SoftBank Group	JP3436100006	JPY	6,300	7,305.00	470,671	366,939	0.53
Total Aktien in Japan						739,223	1.07
Aktien in Kanada							
Barrick Gold	CA0679011084	USD	52,000	13.54	675,518	615,922	0.89
Total Aktien in Kanada						615,922	0.89
Aktien in Norwegen							
Equinor	NO0010096985	NOK	24,000	183.75	414,638	445,520	0.64
Total Aktien in Norwegen						445,520	0.64

* Angaben zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für die Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft kostenlos erhältlich.
Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.
Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des geprüften Jahresberichtes.
Seite 22 | Jahresbericht Do

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Aktien in Südkorea							
Smg Electron Sp GDR	US7960508882	USD	560	873.00	480,443	427,667	0.62
Total Aktien in Südkorea						427,667	0.62
Aktien in USA							
Berkshire Hath-B	US0846707026	USD	2,800	204.18	475,777	500,121	0.72
Blackrock	US09247X1019	USD	1,200	392.82	495,854	412,362	0.59
Johnson & Johnson	US4781601046	USD	3,500	129.05	310,410	395,121	0.57
Microsoft	US5949181045	USD	4,100	101.57	104,676	364,295	0.53
Newmont Mining	US6516391066	USD	17,000	34.65	515,196	515,295	0.74
Pfizer	US7170811035	USD	14,700	43.65	335,497	561,313	0.81
Total Aktien in USA						2,748,506	3.97
Total Aktien						10,163,018	14.66
Obligationen							
Obligationen in Deutschland							
Deutschland 20 Var	DE0001030526	EUR	950,000	102.88	1,145,314	1,114,384	1.61
GK Software 22 3 % CV	DE000A2GSM75	EUR	745,000	96.75	723,873	720,788	1.04
METRO 23 1.125 %	XS1788515788	EUR	800,000	97.07	794,919	776,560	1.12
Nordex 23 6.5 %	XS1713474168	EUR	800,000	90.95	768,483	727,600	1.05
Sixt 22 1.125 %	DE000A2BPDU2	EUR	1,000,000	100.78	991,180	1,007,750	1.45
Volkswagen Leasing 24 1.125 %	XS1692347526	EUR	800,000	96.70	810,151	773,560	1.12
Total Obligationen in Deutschland						5,120,641	7.39
Obligationen in Frankreich							
AIR France - KLM 21 3.875 %	FR0011965177	EUR	700,000	103.54	699,569	724,780	1.05
ILIAD 24 1.5 %	FR0013287273	EUR	800,000	91.33	804,223	730,600	1.05
Ipsen 23 1.875 %	FR0013183563	EUR	800,000	102.72	822,415	821,720	1.19
Total Obligationen in Frankreich						2,277,100	3.29
Obligationen in Grossbritannien							
Anglo Amer Capital 21 4.125 %	USG0446NAG90	USD	700,000	100.06	623,161	612,690	0.88
G4S Intl Finance 23 1.5 %	XS1515216650	EUR	800,000	99.85	819,071	798,800	1.15
Verein. Koenigreich 19 1.75 %	GB00BDV0F150	GBP	1,400,000	100.56	1,585,114	1,568,422	2.26
Total Obligationen in Grossbritannien						2,979,911	4.30
Obligationen in Indonesien							
Indonesien 21 4.875 %	USY20721AU39	USD	1,500,000	102.31	1,435,873	1,342,430	1.94
Total Obligationen in Indonesien						1,342,430	1.94
Obligationen in Italien							
ENI 25 1 %	XS1684269332	EUR	800,000	98.06	804,727	784,480	1.13
Total Obligationen in Italien						784,480	1.13
Obligationen in Jersey							
Aptiv 25 1.5 %	XS1197775692	EUR	800,000	96.72	825,055	773,760	1.12
Total Obligationen in Jersey						773,760	1.12
Obligationen in Kanada							
Kinross Gold 24 5.95 %	US496902AN77	USD	700,000	102.85	648,855	629,805	0.91
Total Obligationen in Kanada						629,805	0.91
Obligationen in Luxemburg							
ArcelorMittal 22 3.125 %	XS1167308128	EUR	800,000	105.07	858,319	840,520	1.21
EIB 19 7.2 %	XS1083298072	IDR	13,000,000,000	99.70	742,886	793,561	1.15
EIB 20 4 %	XS1190713054	MXN	17,000,000	94.67	745,899	714,878	1.03

* Angaben zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für die Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft kostenlos erhältlich. Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des geprüften Jahresberichtes.

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert	Kurswert	% des
					in EUR	in EUR	NAV
EIB 20 6.95 %	XS1180306216	IDR	13,000,000,000	98.85	849,534	786,795	1.14
EIB 21 7.25 %	XS1637353001	BRL	3,000,000	101.70	805,116	688,736	0.99
Fiat Chrysler 21 4.75 %	XS1048568452	EUR	800,000	107.12	860,365	856,960	1.24
Gaz Capital 22 4.95 %	XS0805570354	USD	700,000	101.09	612,744	619,027	0.89
Total Obligationen in Luxemburg						5,300,478	7.65
Obligationen in Mexico							
America Movil 19 6 %	XS1075312204	MXN	17,000,000	98.50	716,506	743,792	1.07
Sigma 24 2.625 %	XS1562623584	EUR	800,000	100.55	858,063	804,400	1.16
Total Obligationen in Mexico						1,548,192	2.23
Obligationen in Niederlande							
Bunge 23 1.85 %	XS1405777316	EUR	800,000	101.49	826,831	811,880	1.17
Enel Finance Intl 24 1 %	XS1550149204	EUR	800,000	98.93	809,239	791,400	1.14
JAB Holdings 25 1.625 %	DE000A1Z0TA4	EUR	800,000	100.63	828,439	805,000	1.16
Syngenta Finance 21 1.875 %	XS1050454682	EUR	800,000	101.51	823,207	812,080	1.17
Total Obligationen in Niederlande						3,220,360	4.65
Obligationen in Norwegen							
Norwegen 21 3.75 %	NO0010572878	NOK	14,000,000	106.19	1,590,176	1,501,897	2.17
Total Obligationen in Norwegen						1,501,897	2.17
Obligationen in Polen							
Polen 20 1.5 %	PL0000108510	PLN	15,000,000	100.36	3,403,919	3,505,449	5.06
Polen 20 5.25 % DS1020	PL0000106126	PLN	6,000,000	106.94	1,555,204	1,494,112	2.16
Total Obligationen in Polen						4,999,561	7.21
Obligationen in Spanien							
Grifols 25 3.2 %	XS1598757760	EUR	800,000	98.55	822,503	788,384	1.14
Telefonica Emis 23 4.57 %	US87938WAR43	USD	1,000,000	102.82	968,956	899,424	1.30
Total Obligationen in Spanien						1,687,808	2.44
Obligationen in Türkei							
Tuerkei 23 3.25 %	US900123CA66	USD	1,200,000	89.96	892,903	944,353	1.36
Total Obligationen in Türkei						944,353	1.36
Obligationen in USA							
Bayer US Finance 21 3 %	USU07264AF85	USD	1,000,000	97.81	928,754	855,655	1.23
Becton Dickinson&Co 22 1 %	XS1531345376	EUR	800,000	100.28	797,855	802,200	1.16
Expedia Group 22 2.5 %	XS1117297512	EUR	800,000	103.55	843,095	828,360	1.20
Freeport-McMoR 22 3.55 %	US35671DAU90	USD	300,000	94.75	205,292	248,646	0.36
General Electric 22 8.35 %	XS0319509294	MXN	18,000,000	91.77	808,938	733,727	1.06
Newmont Mining 22 3.5 %	US651639AN69	USD	700,000	98.89	668,063	605,568	0.87
T-Mobile USA 24 6.5 %	US87264AAJ43	USD	400,000	102.50	380,246	358,664	0.52
Under Armour 26 3.25 %	US904311AA54	USD	500,000	83.54	393,343	365,417	0.53
Vereinigte Staaten 19 1.25 %	US912828XS49	USD	5,000,000	99.49	4,452,774	4,351,641	6.28
Volkswagen Gr 20 2.4 %	USU9273AAM72	USD	1,300,000	98.46	1,163,903	1,119,652	1.62
Walt Disney 24 2.758 %	CA254687CD65	CAD	600,000	98.49	410,291	378,508	0.55
Total Obligationen in USA						10,648,037	15.36
Total Obligationen						43,758,813	63.14
Total Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden						53,921,831	77.80
Total Wertpapiere						54,585,416	78.76

* Angaben zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für die Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft kostenlos erhältlich. Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des geprüften Jahresberichtes.

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Andere Wertpapiere und Wertrechte, die an einer Börse gehandelt werden							
Zertifikate							
Zertifikate in Deutschland							
SP SX5E/COBA 02/19	DE000CV70U28	EUR	58,000	28.55	1,629,912	1,655,900	2.39
Total Zertifikate in Deutschland						1,655,900	2.39
Zertifikate in Irland							
SP Gold/Source 12/2100	DE000A1MECS1	EUR	55,900	108.55	5,874,948	6,067,945	8.76
Total Zertifikate in Irland						6,067,945	8.76
Total Zertifikate						7,723,845	11.14
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte, die an einer Börse gehandelt werden						7,723,845	11.14
Andere Wertpapiere und Wertrechte, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden							
Gruppenfremde Fonds*							
Fonds in Luxemburg							
Ashmore EM Sh Dur Inst-ACC-EUR	LU1076333241	EUR	16,400	136.02	2,386,175	2,230,728	3.22
Ed Rothschild Em Bonds -I-	LU1160352354	EUR	14,400	153.67	2,400,440	2,212,848	3.19
StarCap Argos -I-EUR-	LU0340783603	EUR	730	1,511.13	1,145,668	1,103,125	1.59
Xtr CSI300 Sw -1C-	LU0779800910	EUR	95,000	7.86	787,849	746,225	1.08
Total Gruppenfremde Fonds in Luxemburg						6,292,926	9.08
Total Fonds						6,292,926	9.08
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden						6,292,926	9.08
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte						14,016,771	20.22
Bankguthaben						356,497	0.51
Derivative Finanzinstrumente						-133,094	-0.19
Sonstige Vermögenswerte						575,139	0.83
Gesamtvermögen						69,400,730	100.14
Bankverbindlichkeiten						-45,599	-0.07
Verbindlichkeiten						-50,148	-0.07
Nettovermögen						69,304,983	100.00

* Angaben zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für die Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft kostenlos erhältlich. Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des geprüften Jahresberichtes.

Derivative Finanzinstrumente

Am Ende der Berichtsperiode offene engagementerhöhende derivative Finanzinstrumente

Futures	Anzahl	Kontraktgrösse	Verpflichtungen in EUR	Unrealisiertes Ergebnis in EUR	% des NAV
EUSTX50 Future Mar/19	48	10	1,427,520.00	-31,200.00	-0.05
EUSTX50 Future Mar/19	20	10	594,800.00	5,000.00	0.01
EUR/USD Future Mar/19	110	125,000	13,859,674.56	45,106.34	0.07

Am Ende der Berichtsperiode offene engagementreduzierende derivative Finanzgeschäfte

Futures	Anzahl	Kontraktgrösse	Verpflichtungen in EUR	Unrealisiertes Ergebnis in EUR	% des NAV
Euro Bund Future Mar/19	-190	100,000	31,072,600.00	-152,000.00	-0.22

Volumen über offene Kontrakte in derivativen Finanzinstrumenten

Futures long	EUR	18,906
Futures short	EUR	-152,000
Total aus Derivategeschäften gebundene Mittel / Basiswerte in EUR:		-133,094

Do - RM Special Situations Total Return

Vermögensrechnung per 31.12.2018

Do - RM Special Situations Total Return (in EUR)

Bankguthaben	
Bankguthaben auf Sicht	3,099.57
Wertpapiere	
Aktien	8,187,444.83
Obligationen	1,630,584.94
Derivative Finanzinstrumente	
Derivate	223,085.50
Sonstige Vermögenswerte	
Sonstige Forderungen	22,926.38
Gesamtvermögen	10,067,141.22
Verbindlichkeiten	-20,600.95
Bankverbindlichkeiten auf Sicht	-344,990.52
Gesamtverbindlichkeiten	-365,591.47
Nettofondsvermögen	9,701,549.75
- davon Anteilklasse I	9,642,552.50
- davon Anteilklasse R	58,997.25
Anteile im Umlauf	
- davon Anteilklasse I	64,310.7493
- davon Anteilklasse R	1,436.5446
Nettoinventarwert pro Anteil	
Anteilklasse I	EUR 149.94
Anteilklasse R	EUR 41.07

Erfolgsrechnung vom 01.01.2018 bis 31.12.2018

Do - RM Special Situations Total Return

(in EUR)

Erträge der Bankguthaben	383.08
Erträge der Wertpapiere	
Obligationen	153,777.43
Aktien	424,193.85
Sonstige Erträge	3,736.48
Total Erträge	582,090.84
Sollzinsen aus Bankverbindlichkeiten/Negativzinsen	593.63
Verwaltungsvergütung	14,508.76
Portfoliomanagervergütung	116,431.95
Verwahrstellenvergütung	12,231.31
Vertriebsstellenvergütung	1,641.00
Risikomanagementvergütung	5,000.02
Taxe d'abonnement	8,914.50
Prüfungskosten	13,510.34
Sonstige Aufwendungen	23,326.14
Total Aufwendungen	196,157.65
Nettoertrag	385,933.19
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	-140,156.16
Realisierter Erfolg	245,777.03
Veränderung der nicht realisierten Kapitalgewinne/-verluste seit letztem Geschäftsjahresende	-3,039,398.72
Gesamterfolg	-2,793,621.69

3-Jahres-Vergleich

Do - RM Special Situations Total Return

(in EUR)

Nettovermögen

31.12.2016	5,755,685.10
31.12.2017	20,697,590.04
- Anteilklasse I	20,697,590.04
- Anteilklasse R	0.00
31.12.2018	9,701,549.75
- Anteilklasse I	9,642,552.50
- Anteilklasse R	58,997.25

Anteile im Umlauf

31.12.2016	38,164.0000
31.12.2017	
- Anteilklasse I	115,807.9038
- Anteilklasse R	0.0000
31.12.2018	
- Anteilklasse I	64,310.7493
- Anteilklasse R	1,436.5446

Nettoinventarwert pro Anteil

31.12.2016	150.81
31.12.2017	
- Anteilklasse I	178.72
- Anteilklasse R	0.00
31.12.2018	
- Anteilklasse I	149.94
- Anteilklasse R	41.07

Veränderung des Nettovermögens

Do - RM Special Situations Total Return

(in EUR)

Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	20,697,590.04
- davon Anteilklasse I	20,697,590.04
- davon Anteilklasse R	0.00
Ausschüttungen	0.00
- davon Anteilklasse I	0.00
- davon Anteilklasse R	0.00
Mittelveränderung aus Anteilausgaben	4,226,844.43
- davon Anteilklasse I	3,974,749.58
- davon Anteilklasse R	252,094.85
Mittelveränderung aus Anteilrücknahmen	-12,429,263.03
- davon Anteilklasse I	-12,265,996.86
- davon Anteilklasse R	-163,266.17
Gesamterfolg	-2,793,621.69
- davon Anteilklasse I	-2,763,790.26
- davon Anteilklasse R	-29,831.43
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	9,701,549.75
- davon Anteilklasse I	9,642,552.50
- davon Anteilklasse R	58,997.25

Anteile im Umlauf

Do - RM Special Situations Total Return

Stand zu Beginn der Berichtsperiode

- Anteilklasse I	115,807.9038
- Anteilklasse R	0.0000

Neu ausgegebene Anteile

- Anteilklasse I	22,693.2172
- Anteilklasse R	5,162.0160

Zurückgenommene Anteile

- Anteilklasse I	-74,190.3717
- Anteilklasse R	-3,725.4714

Stand am Ende der Berichtsperiode

- Anteilklasse I	64,310.7493
- Anteilklasse R	1,436.5446

Vermögensinventar per 31.12.2018

Do - RM Special Situations Total Return

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden							
Aktien							
Aktien in Deutschland							
Adler Mode I	DE000A1H8MU2	EUR	86,717	3.18	508,902	275,760	2.84
AIXTRO	DE000A0WMPJ6	EUR	20,000	8.41	228,805	168,160	1.73
DATA MODUL I	DE0005498901	EUR	7,050	55.60	402,714	391,980	4.04
DEMIRE DM R E	DE000A0XF5F0	EUR	107,310	4.35	402,686	466,262	4.81
Edel I	DE0005649503	EUR	230,869	2.46	658,561	567,938	5.85
ENCAVIS I	DE0006095003	EUR	74,199	5.50	459,414	408,095	4.21
Energiekontor I	DE0005313506	EUR	10,000	13.35	157,897	133,500	1.38
freenet	DE000A0Z2ZZ5	EUR	22,020	16.95	603,851	373,129	3.85
GK Software I	DE0007571424	EUR	2,899	68.80	131,455	199,451	2.06
Heidelberger Druc	DE0007314007	EUR	282,631	1.59	733,023	449,666	4.63
Hugo Boss	DE000A1PHFF7	EUR	7,100	53.92	511,365	382,832	3.95
innogy	DE000A2AADD2	EUR	10,000	40.73	395,435	407,300	4.20
InVision I	DE0005859698	EUR	6,962	17.15	199,129	119,398	1.23
K+S	DE000KSAG888	EUR	26,500	15.72	623,162	416,580	4.29
Kabel Deutsche Hold I	DE000KD88880	EUR	2,500	105.00	239,967	262,500	2.71
Kloeckner&Co	DE000KC01000	EUR	66,045	6.06	616,434	400,233	4.13
Lotto24	DE000LTT0243	EUR	8,140	12.61	64,417	102,645	1.06
MAX Automation	DE000A2DA588	EUR	250	4.80	1,798	1,200	0.01
MAX21 I	DE000A0D88T9	EUR	140,000	0.77	228,428	107,100	1.10
METRO	DE000BFB0019	EUR	31,352	13.40	496,256	419,960	4.33
Pfeiff Vacuum Tec I	DE0006916604	EUR	3,600	108.70	438,161	391,320	4.03
ProSiebenSat.1	DE000PSM7770	EUR	29,000	15.55	777,376	450,950	4.65
RHOEN-KLINIKUM I	DE0007042301	EUR	6,000	22.06	158,096	132,360	1.36
SinnerSchrader I	DE0005141907	EUR	34,738	12.10	340,325	420,330	4.33
Syzygy I	DE0005104806	EUR	46,807	8.04	481,597	376,328	3.88
Total Aktien in Deutschland						7,824,977	80.66
Aktien in Schweiz							
Highlight Communi I	CH0006539198	EUR	71,634	5.06	335,143	362,468	3.74
Total Aktien in Schweiz						362,468	3.74
Total Aktien						8,187,445	84.39
Floater Obligationen							
Floater Obligationen in Deutschland							
Ferratum Cap 22 Var	SE0011167972	EUR	480,000	97.60	480,345	468,480	4.83
Total Floater Obligationen in Deutschland						468,480	4.83
Floater Obligationen in Malta							
Ferratum Bank 20 Var	FI4000232830	EUR	100,000	98.00	100,200	98,000	1.01
Total Floater Obligationen in Malta						98,000	1.01
Total Floater Obligationen						566,480	5.84
Obligationen							
Obligationen in Deutschland							
Heidelberger Druckm 22 8 %	DE000A14J7A9	EUR	500,000	100.48	405,626	366,893	3.78
Nordex 23 6.5 %	XS1713474168	EUR	600,000	90.95	595,216	545,700	5.62
Total Obligationen in Deutschland						912,593	9.41

Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des geprüften Jahresberichtes.

Seite 32 | Jahresbericht Do

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Obligationen in USA							
Fresenius Med 24 4.75 %	USU31434AE08	USD	6,000	101.84	5,711	5,345	0.06
Under Armour 26 3.25 %	US904311AA54	USD	200,000	83.54	156,101	146,167	1.51
Total Obligationen in USA						151,512	1.56
Total Obligationen						1,064,105	10.97
Total Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden						9,818,030	101.20
Total Wertpapiere						9,818,030	101.20
Bankguthaben						3,100	0.03
Derivative Finanzinstrumente						223,086	2.30
Sonstige Vermögenswerte						22,926	0.24
Gesamtvermögen						10,067,141	103.77
Bankverbindlichkeiten						-344,991	-3.56
Verbindlichkeiten						-20,601	-0.21
Nettovermögen						9,701,550	100.00

Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des geprüften Jahresberichtes.

Derivative Finanzinstrumente

Am Ende der Berichtsperiode offene engagementreduzierende derivative Finanzgeschäfte

Optionen	Gegenpartei	Anzahl	Kontraktgröße	Verpflichtungen in EUR	Unrealisiertes Ergebnis in EUR	% des NAV
Put DAX 15.Feb/19 10400	EUREX	10	5	260,542.34	13,535.00	0.14
Call DAX 15.Mär/19 11000	EUREX	-3	5	45,092.04	-3,225.00	-0.03
Put DAX 15.Mär/19 11000	EUREX	3	5	112,579.63	9,808.50	0.10
Put DAX 18.Mär/19 12000	EUREX	4	5	197,790.44	29,272.00	0.30
Put DAX 18.Mär/19 11800	EUREX	5	5	240,981.86	31,962.50	0.33
Put DAX 18.Mär/19 12000	EUREX	15	5	741,714.15	109,770.00	1.13
Put DAX 18.Mär/19 11800	EUREX	5	5	240,981.86	31,962.50	0.33

Volumen über offene Kontrakte in derivativen Finanzinstrumenten

Call Optionen short	EUR	45,092
Put Optionen long	EUR	1,794,590
Total aus Derivategeschäften gebundene Mittel / Basiswerte in EUR:		1,839,682

Do - Stiftungsfonds

Vermögensrechnung per 31.12.2018

Do - Stiftungsfonds	(in EUR)
Bankguthaben	
Bankguthaben auf Sicht	60,191.50
Marginkonten	15,200.00
Wertpapiere	
Aktien	1,450,208.31
Andere Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	24,834,134.44
Zertifikate	805,633.38
Derivative Finanzinstrumente	
Derivate	-15,200.00
Gesamtvermögen	27,150,167.63
Verbindlichkeiten	-25,746.93
Gesamtverbindlichkeiten	-25,746.93
Nettofondsvermögen	27,124,420.70
Anteile im Umlauf	27,871.7328
Nettoinventarwert pro Anteil	
Anteilklasse EUR	EUR 973.19

Erfolgsrechnung vom 01.01.2018 bis 31.12.2018

Do - Stiftungsfonds	(in EUR)
Erträge der Bankguthaben	1,337.07
Erträge der Wertpapiere	
Aktien	15,515.52
Erträge der anderen Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	26,268.76
Total Erträge	43,121.35
Sollzinsen aus Bankverbindlichkeiten/Negativzinsen	3,595.00
Verwaltungsvergütung	39,394.93
Portfoliomanagervergütung	115,434.56
Verwahrstellenvergütung	26,982.47
Vertriebsstellenvergütung	2,362.67
Risikomanagementvergütung	2,999.99
Taxe d'abonnement	6,019.58
Prüfungskosten	14,692.04
Sonstige Aufwendungen	11,240.79
Total Aufwendungen	222,722.03
Nettoertrag	-179,600.68
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	-275,747.20
Realisierter Erfolg	-455,347.88
Veränderung der nicht realisierten Kapitalgewinne/-verluste seit letztem Geschäftsjahresende	-994,272.31
Gesamterfolg	-1,449,620.19

3-Jahres-Vergleich

Do - Stiftungsfonds

(in EUR)

Nettovermögen

31.12.2016	29,052,749.45
31.12.2017	29,188,207.12
31.12.2018	27,124,420.70

Anteile im Umlauf

31.12.2016	28,033.6598
31.12.2017	28,498.0614
31.12.2018	27,871.7328

Nettoinventarwert pro Anteil

31.12.2016	1,036.35
31.12.2017	1,024.22
31.12.2018	973.19

Veränderung des Nettovermögens

Do - Stiftungsfonds

(in EUR)

Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	29,188,207.12
Ausschüttungen	0.00
Mittelveränderung aus Anteilausgaben	1,137,616.53
Mittelveränderung aus Anteilrücknahmen	-1,751,782.76
Gesamterfolg	-1,449,620.19
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	27,124,420.70

Anteile im Umlauf

Do - Stiftungsfonds

Stand zu Beginn der Berichtsperiode	28,498.0614
Neu ausgegebene Anteile	1,122.7913
Zurückgenommene Anteile	-1,749.1199
Stand am Ende der Berichtsperiode	27,871.7328

Vermögensinventar per 31.12.2018

Do - Stiftungsfonds

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden							
Aktien							
Aktien in Deutschland							
Scherzer & Co I	DE0006942808	EUR	160,000	2.44	359,063	390,400	1.44
Total Aktien in Deutschland						390,400	1.44
Aktien in Japan							
SoftBank Group (N)	JP3436100006	JPY	7,800	7,305.00	581,449	454,305	1.67
Total Aktien in Japan						454,305	1.67
Aktien in USA							
Berkshire Hath-B	US0846707026	USD	3,390	204.18	576,726	605,503	2.23
Total Aktien in USA						605,503	2.23
Total Aktien						1,450,208	5.35
Total Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden						1,450,208	5.35
Total Wertpapiere						1,450,208	5.35
Andere Wertpapiere und Wertrechte, die an einer Börse gehandelt werden							
Zertifikate							
Zertifikate in Irland							
SP Gold/Source 12/2100	DE000A1MECS1	EUR	5,500	108.55	578,038	597,025	2.20
SP Multistrategy/Star 02/21	XS1366735725	USD	219,159	108.81	206,978	208,608	0.77
Total Zertifikate in Irland						805,633	2.97
Total Zertifikate						805,633	2.97
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte, die an einer Börse gehandelt werden						805,633	2.97
Andere Wertpapiere und Wertrechte, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden							
Gruppenfremde Fonds*							
Fonds in Deutschland							
First Private Wealth -A-	DE000A0KFUX6	EUR	11,374	71.75	883,599	816,085	3.01
UniGlobal -I-	DE000A0M80N0	EUR	1,753	217.75	324,371	381,716	1.41
Total Fonds in Deutschland						1,197,800	4.42
Fonds in Frankreich							
Comgest Monde -I-	FR0011007251	EUR	215	1,963.94	338,554	422,247	1.56
JL Eq Mkt Neutral -A-	FR0010881821	EUR	230	1,262.58	302,163	290,393	1.07
Syquant Cap Helium Opport -A-	FR0010757831	EUR	651	1,348.64	848,492	877,965	3.24
Total Fonds in Frankreich						1,590,605	5.86
Fonds in Irland							
Abs EM Debt -B2p- EUR	IE00B2QV6L30	EUR	749,536	1.07	882,945	800,654	2.95
Dimensional Glb Core Eq Fd USD	IE00B2PC0153	USD	24,583	17.53	347,081	376,982	1.39
Dodge&Cox Worldwide Stock Fd	IE00B520HN47	USD	19,250	23.37	341,633	393,544	1.45
InRIS R Parus -I- EUR	IE00BCBHZ978	EUR	2,360	127.16	315,568	300,098	1.11
iShs Core EUSTX50 ETF EUR	IE00B53L3W79	EUR	4,000	93.50	413,016	374,000	1.38
iShs MSCI ACWI ETF USD	IE00B6R52259	EUR	13,000	37.82	529,751	491,660	1.81
Muzinich Enh Short - Term -R-	IE00B65YMK29	EUR	6,145	139.58	963,316	857,719	3.16

* Angaben zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für die Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft kostenlos erhältlich. Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des geprüften Jahresberichtes.

Seite 40 | Jahresbericht Do

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert	Kurswert	% des
					in EUR	in EUR	NAV
MW Gav Asia Opp -C- USD	IE00B57QZH78	USD	1,416	116.88	128,549	144,803	0.53
PIMCO Income Inst-CHF	IE00BT9Q6X66	CHF	89,900	11.03	876,362	879,933	3.24
Total Fonds in Irland						4,619,393	17.03
Fonds in Luxemburg							
AB I Glb Core Eq -IX-	LU0616502703	EUR	1,581	253.37	318,082	400,578	1.48
Allianz Glb Best Style -P EUR-	LU1061991912	EUR	280	1,310.09	337,476	366,825	1.35
Amundi JPY TOPIX UCITS EUR C	LU1681037864	EUR	1,790	194.42	405,194	348,012	1.28
Amundi MSCI EM UCITS-ETF-DR	LU1437017350	EUR	6,810	49.37	368,504	336,203	1.24
Ashmore EM Sh Dur Inst-ACC-EUR	LU1076333241	EUR	12,580	136.02	1,771,588	1,711,132	6.31
AXA World Fd Glb SM -I-	LU0868753491	USD	2,500	163.23	386,622	356,980	1.32
BlackRock Euro Sh Dur Bond D2	LU0329592371	EUR	96,800	16.36	1,599,476	1,583,648	5.84
BlackRock Fix Inc Glb -D2- EUR	LU0278456651	EUR	83,036	10.19	925,935	846,137	3.12
BlackRock Strat Glb Event -D2-	LU1251621188	USD	3,185	114.02	297,615	317,683	1.17
BlueBay Glb Inv Corp Bd I-EUR	LU0847090858	EUR	7,119	118.07	887,047	840,540	3.10
Candriam Credit Opp -I-	LU0151325312	EUR	7,810	222.30	1,789,650	1,736,163	6.40
ComStage ETF NYSE Ar Gold -I-	LU0488317701	EUR	34,000	14.07	568,984	478,448	1.76
Ed Rothschild Em Bonds -I-	LU1160352354	EUR	5,139	153.67	965,827	789,710	2.91
Fidelity World -Y-ACC-Euro-	LU0318941662	EUR	20,936	17.91	394,424	374,964	1.38
Invesco Glb Targeted Ret -Z-	LU1004133531	EUR	165,000	10.75	1,752,475	1,773,668	6.54
JPM Europe Eq. Abs. Alpha Fund	LU1001747408	EUR	1,760	114.78	219,805	202,013	0.74
JPMF EM SmCap C-perf-acc-EUR	LU0474315818	EUR	3,388	113.08	348,301	383,115	1.41
LOYS FCP LOYS Global L/S -I-	LU0720542298	EUR	7,857	69.58	584,544	546,690	2.02
MSIF Global Brands Fund -Z-	LU0360482987	USD	7,759	60.95	398,259	413,698	1.53
StarCap Argos -I-EUR-	LU0340783603	EUR	590	1,511.13	887,598	891,567	3.29
Threadneed (Lux) Cred Opp -1E-	LU1829331633	EUR	86,969	9.78	950,312	850,558	3.14
UBAM Glb HY Solution -IHC-	LU0569863755	EUR	10,900	156.44	1,663,850	1,705,196	6.29
Xtr CSI300 Sw -1C-	LU0779800910	EUR	22,000	7.86	182,449	172,810	0.64
Total Gruppenfremde Fonds in Luxemburg						17,426,336	64.25
Total Fonds						24,834,134	91.56
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden						24,834,134	91.56
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte						25,639,768	94.53
Bankguthaben						75,392	0.28
Derivative Finanzinstrumente						-15,200	-0.06
Gesamtvermögen						27,150,168	100.09
Verbindlichkeiten						-25,747	-0.09
Nettovermögen						27,124,421	100.00

* Angaben zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für die Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft kostenlos erhältlich.
Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.
Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des geprüften Jahresberichtes.
Seite 41 | Jahresbericht Do

Derivative Finanzinstrumente

Am Ende der Berichtsperiode offene engagementerhöhende derivative Finanzinstrumente

Futures	Anzahl	Kontraktgrösse	Verpflichtungen in EUR	Unrealisiertes Ergebnis in EUR	% des NAV
EUSTX50 Future Mar/19	28	10	832,720.00	-18,200.00	-0.07
EUSTX50 Future Mar/19	12	10	356,880.00	3,000.00	0.01

Volumen über offene Kontrakte in derivativen Finanzinstrumenten

Futures long	EUR	-15,200
Total aus Derivategeschäften gebundene Mittel / Basiswerte in EUR:		-15,200

Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht

1. Allgemeines

Do (der Fonds) ist ein nach Luxemburger Recht als „Umbrella“-Fonds mit der Möglichkeit der Auflegung verschiedener Teilfonds in der Form eines „fonds commun de placement à compartiments multiples“, im Folgenden „Fonds“ genannt, errichtetes Sondervermögen aus Wertpapieren und sonstigen zulässigen Vermögenswerten, der am 22. Oktober 2007 gegründet wurde. Er unterliegt Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 folgend der Umsetzung der Anforderungen der Richtlinie 2009/65/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („Richtlinie 2009/65/EG“).

Das Vermögen des Umbrella-Fonds stellt derzeit ein Sondervermögen aller Anteilinhaber dar, welche im Verhältnis ihrer Anteile, bezogen auf den jeweiligen Teilfonds, gleichberechtigt sind.

Das Rechnungsjahr des Fonds beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember desselben Jahres.

Die Anteilklasse I des Do - RM Special Situations Total Return wurde ab dem Geschäftsjahr 2018 von thesaurierend auf ausschüttend umgestellt.

2. Rechnungslegungsgrundsätze

Dieser Jahresabschluss wird unter Verantwortung des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Jahresabschlüssen unter Annahme des Prinzips der Unternehmensfortführung erstellt.

Der Wert eines Anteils („Anteilwert“) lautet auf die im Sonderreglement des jeweiligen Teilfonds festgelegte Währung („Teilfondswährung“). Die Währung, in welcher für die Teilfonds der Anteilwert, der Ausgabepreis und der Rücknahmepreis berechnet werden, ist der Euro. Er wird unter Aufsicht der Verwahrstelle von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr beauftragten Dritten an jedem im Sonderreglement des jeweiligen Teilfonds festgelegten Tag („Bewertungstag“) berechnet. Dabei erfolgt die Berechnung des Anteilwerts für jeden Bewertungstag am jeweils darauf folgenden Bankarbeitstag („Berechnungstag“). Sofern ein Dritter mit der Ausführung der Anteilwertberechnung beauftragt werden sollte, wird dieser namentlich im Verkaufsprospekt erwähnt werden. Die Berechnung erfolgt durch Teilung des jeweiligen Nettoteilfondsvermögens durch die Zahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile dieses Teilfonds. Die Fondswährung lautet auf EUR und die Konsolidierung erfolgt in EUR.

Das Nettofondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

- a) Die in einem Fonds enthaltenen offenen Zielfondsanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Rücknahmepreis bewertet.
- b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagenzertifikaten und sonstigen ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen vollen Nennbetrag, 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 notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses an der Börse, welche normalerweise der Hauptmarkt dieses

Wertpapiers ist, ermittelt. Wenn ein Wertpapier oder sonstiger Vermögenswert an mehreren Börsen notiert ist, ist der letzte Verkaufskurs an jener Börse bzw. an jenem geregelten Markt maßgebend, welcher der Hauptmarkt für diesen Vermögenswert ist.

d) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einem anderen geregelten Markt (entsprechend der Definition in Artikel 4 des Verwaltungsreglements) gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Preises ermittelt.

e) 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) oder d) 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.

f) 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 der Verwaltungsgesellschaft 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 von der Verwaltungsgesellschaft in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.

g) Der Wert von Geldmarktinstrumenten, die nicht an einer Börse notiert oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden und eine Restlaufzeit von weniger als 397 Tagen und mehr als 90 Tagen aufweisen, entspricht dem jeweiligen Nennwert zuzüglich hierauf aufgelaufener Zinsen. Geldmarktinstrumente mit einer Restlaufzeit von höchstens 90 Tagen werden auf der Grundlage der Amortisierungskosten, wodurch dem ungefähren Marktwert entsprochen wird, ermittelt.

h) Zinsswaps werden zu ihrem, unter Bezug auf die anwendbare Zinsentwicklung, bestimmten Marktwert bewertet.

i) Sämtliche sonstigen Wertpapiere oder sonstigen Vermögenswerte werden zu ihrem angemessenen Marktwert bewertet, wie dieser nach Treu und Glauben und entsprechend dem der Verwaltungsgesellschaft auszustellenden Verfahren zu bestimmen ist.

Der Wert aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Teilfonds ausgedrückt sind, wird in diese Währung zu den zuletzt bei einer Großbank verfügbaren Devisenkursen umgerechnet. Wenn solche Kurse nicht verfügbar sind, wird der Wechselkurs nach Treu und Glauben und nach dem von der Verwaltungsgesellschaft aufgestellten Verfahren bestimmt.

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

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

Grundsatzes von Treu und Glauben aktualisiert worden ist.

3. Kosten

Do – Absolute Return, und Do – Stiftungsfonds:

1. Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, von jedem Teilfonds eine Vergütung für die Verwaltung in Höhe von max. 0.15 % p.a., mindestens jedoch EUR 17,500.00 p.a., zzgl. EUR 5,000.00 p.a. ab der zweiten Anteilklasse zu erhalten, die monatlich nachträglich auf das jeweilige durchschnittliche Nettoteilfondsvermögen eines jeden Monats zu berechnen und auszuzahlen ist.

2. Die Verwahrstelle erhält aus dem jeweiligen Teilfondsvermögen:

- eine Vergütung für die Wahrnehmung der Verwahrstellenaufgaben und die Verwahrung des jeweiligen Teilfondsvermögens in Höhe von max. 0.09 % p.a., mindestens jedoch EUR 15,000.00 p.a., die monatlich nachträglich auf das jeweilige durchschnittliche Nettoteilfondsvermögen eines jeden Monats zu berechnen und auszuzahlen ist;

- eine Bearbeitungsgebühr für Transaktionen für Rechnung des jeweiligen Teilfonds;

- Ersatz der von ihr verauslagten Fremdspesen und darf für außergewöhnliche Dienstleistungen, die bei normalem Geschäftsablauf nicht auftreten, eine Bearbeitungsgebühr in Rechnung stellen;

- für eventuelle Ausschüttungen eine Provision in Höhe von 0.75 % auf den auszuzahlenden Betrag.

3. Der Portfoliomanager ist berechtigt, vom Teilfonds eine Vergütung in Höhe von max. 0.30 % für die Anteilklasse A und 0.90 % für die Anteilklasse B des Do – Absolute Return und max. 0.40 % p.a. vom Do – Stiftungsfonds als Portfoliomanagementvergütung zu erhalten, die monatlich nachträglich auf das durchschnittliche Nettoteilfondsvermögen eines jeden Monats zu berechnen und auszuzahlen ist.

Mögliche Provisionen auf die von Vertriebspartnern im Bestand gehaltenen Anteile am Teilfonds werden aus der Portfoliomanagementvergütung gezahlt.

4. Jedem Teilfonds können die Kosten für die Durchführung eines Risikomanagementverfahrens entsprechend den gesetzlichen Anforderungen belastet werden.

5. Des Weiteren kann jedem Teilfondsvermögen ein angemessener Anteil für Werbung, Marketingunterstützung, Umsetzung der Marketingstrategie sowie sonstige Marketingmaßnahmen und solche, welche direkt im Zusammenhang mit dem Anbieten und dem Verkauf von Anteilen anfallen, belastet werden.

6. Daneben können dem jeweiligen Teilfondsvermögen die weiteren Kosten gemäß Verkaufsprospekt sowie gemäß Artikel 14 des Verwaltungsreglements belastet werden.

7. Weder die Verwaltungsgesellschaft, der Portfoliomanager noch ihre Beauftragten sind berechtigt, Barzahlungen oder sonstige Nachlässe von einer Gesellschaft (vertreten durch Makler oder Händler) als Gegenleistung für die Durchführung von Transaktionen mit Vermögenswerten eines Teilfonds durch die Verwaltungsgesellschaft (vertreten durch Makler oder Händler) für sich einzubehalten; ausgenommen sind Waren und Dienstleistungen („Soft Commission“), wenn:

(a) der Makler oder Händler sich verpflichtet hat, die Transaktion zu bestmöglichen Konditionen auszuführen, und die Händlergebühren die üblichen Gebühren einer institutionellen Full-Service-Brokerage nicht übersteigen;

(b) die vertragsmäßig gelieferten Waren bzw. erbrachten Dienstleistungen der Bereitstellung von Anlagedienstleistungen für den Teilfonds dienen; und

(c) eine Offenlegung in den Jahres- und Halbjahresberichten in Form einer Erklärung erfolgt, die die Praxis des Anlageberaters hinsichtlich „Soft Commissions“ erklärt und eine Beschreibung der erhaltenen Waren und Dienstleistungen enthält.

8. Die mit dem Erwerb oder der Veräußerung von Vermögenswerten verbundenen Kosten (Spesen für Transaktionen in Wertpapieren sowie sonstigen Vermögenswerten und Rechten des Teilfonds) werden in den Einstandspreis eingerechnet bzw. beim Verkaufserlös abgezogen.

Die in diesem Artikel genannten Kosten verstehen sich zuzüglich einer etwaigen gesetzlichen Mehrwertsteuer.

Do – RM Special Situations Total Return:

1. Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, vom Teilfonds eine Vergütung für die Verwaltung in Höhe von max. 0.13 % p.a., mindestens jedoch EUR 20,000.00 p.a., zuzüglich einer Pauschale in Höhe von EUR 5,000.00 p.a. ab der zweiten Anteilklasse zu erhalten, die monatlich nachträglich auf das durchschnittliche Nettoteilfondsvermögen eines jeden Monats zu berechnen und auszuzahlen ist.

2. Die Verwahrstelle hat gegen das Teilfondsvermögen Anspruch auf die mit der Verwaltungsgesellschaft vereinbarten Honorare, welche folgende Höchstgrenzen nicht überschreiten dürfen:

- eine Vergütung für die Wahrnehmung der Verwahrstellenaufgaben und die Verwahrung des Teilfondsvermögens in Höhe von max. 0.10 % p.a., mindestens jedoch EUR 15,000.00 p.a., die monatlich nachträglich auf das jeweilige durchschnittliche Nettoteilfondsvermögen eines jeden Monats zu berechnen und auszuzahlen ist;

- eine Bearbeitungsgebühr für Transaktionen für Rechnung des jeweiligen Teilfonds;

- Ersatz der von ihr verauslagten Fremdspesen und darf für außergewöhnliche Dienstleistungen, die bei normalem Geschäftsablauf nicht auftreten, eine Bearbeitungsgebühr in Rechnung stellen;

- für eventuelle Ausschüttungen eine Provision in Höhe von 0.75 % auf den auszuzahlenden Betrag.

3. Der Portfoliomanager ist berechtigt, vom Teilfonds eine Vergütung in Höhe von max. 0.60 % p.a. für die Anteilklasse I und max. 1.10 % p.a. für die Anteilklasse R zu erhalten, die monatlich nachträglich auf das durchschnittliche Nettoteilfondsvermögen eines jeden Monats zu berechnen und auszuzahlen ist.

4. Daneben erhält der Portfoliomanager aus dem Teilfondsvermögen eine wertentwicklungsorientierte Zusatzvergütung („Performance Fee“).

Die Performance Fee beläuft sich auf insgesamt 4.00 % des Vermögenszuwachses. Die Performance Fee geht zu Lasten des Teilfondsvermögens und wird am Ende des Berechnungszeitraumes ausgezahlt.

Der Berechnungszeitraum umfasst ein Kalenderquartal.

Dabei kommt die High-Watermark-Methode zur Anwendung, d.h. die Performance-Fee wird nur erhoben, wenn der Anteilpreis (–unter Berücksichtigung etwaiger Ausschüttungen) über der letzten High-Watermark liegt. Die High-Watermark wird dabei immer nur zum Ende des Berechnungszeitraums des Teilfonds

festgelegt, sofern es zu einer Auszahlung von Performance Fee kam. Eine etwaige Performance Fee wird bewertungstäglich ermittelt und abgegrenzt, sofern der Anteilpreis über der High-Watermark liegt. Diese Vergütungen verstehen sich zuzüglich einer etwaigen Mehrwertsteuer.

Die Gebühr für den gebundenen Vermittler des Anlageberaters (0.45 % p.a.) wird aus der Gebühr für den Portfoliomanager bezahlt.

5. Daneben können dem Teilfondsvermögen die weiteren Kosten gemäß Artikel 14 des Verwaltungsreglements belastet werden.

6. Unter Berücksichtigung von Artikel 14 des Verwaltungsreglements kann dem Teilfondsvermögen ein angemessener Anteil für Werbung, Marketingunterstützung, Umsetzung der Marketingstrategie sowie sonstige Marketingmaßnahmen und solche, welche direkt im Zusammenhang mit dem Anbieten und dem Verkauf von Anteilen anfallen, belastet werden.

7. Zusätzlich können dem Teilfonds die Kosten für die Durchführung eines Risikomanagementverfahrens entsprechend den gesetzlichen Anforderungen belastet werden.

8. Weiterhin können dem Teilfonds Kosten für eine evtl. Bonitätsbeurteilung des Teilfonds durch national und international anerkannte Rating-Agenturen sowie evtl. Mitgliedschaften in Interessenverbänden (wie z. B. ALFI), belastet werden.

9. Weder die Verwaltungsgesellschaft, der Portfoliomanager noch ihre Beauftragten sind berechtigt, Barzahlungen oder sonstige Nachlässe von einer Gesellschaft (vertreten durch Makler oder Händler) als Gegenleistung für die Durchführung von Transaktionen mit Vermögenswerten eines Teilfonds durch die Verwaltungsgesellschaft (vertreten durch Makler oder Händler) für sich einzubehalten; ausgenommen sind Waren und Dienstleistungen („Soft Commission“), wenn:

(a) der Makler oder Händler sich verpflichtet hat, die Transaktion zu bestmöglichen Konditionen auszuführen, und die Händlergebühren die üblichen Gebühren einer institutionellen Full-Service-Brokerage nicht übersteigen;

(b) die vertragsmäßig gelieferten Waren bzw. erbrachten Dienstleistungen der Bereitstellung von Anlagedienstleistungen für den Teilfonds dienen; und

(c) eine Offenlegung in den Jahres- und Halbjahresberichten in Form einer Erklärung erfolgt, die die Praxis des Anlageberaters hinsichtlich „Soft Commissions“ erklärt und eine Beschreibung der erhaltenen Waren und Dienstleistungen enthält.

10. Die mit dem Erwerb oder der Veräußerung von Vermögenswerten verbundenen Kosten (Spesen für Transaktionen in Wertpapieren sowie sonstigen Vermögenswerten und Rechten des Teilfonds) werden in den Einstandspreis eingerechnet bzw. beim Verkaufserlös abgezogen.

Für Änderungen des Verkaufsprospektes bzw. des Verwaltungsreglements kann die Verwaltungsgesellschaft eine Bearbeitungsgebühr in Rechnung stellen.

Die in diesem Artikel genannten Kosten verstehen sich zuzüglich einer gegebenenfalls anfallenden gesetzlichen Mehrwertsteuer.

4. Transaktionskosten

Die Transaktionskosten betragen im Geschäftsjahr für den

Do - Absolute Return	EUR 87,185.22
Do - RM Special Situations Total Return	EUR 59,476.76
Do - Stiftungsfonds	EUR 16,294.36

5. Steuern

Besteuerung des Fonds

Der Fonds wird in Luxemburg nicht auf Einkünfte oder Kapitalerträge besteuert.

Der Fonds unterliegt in Luxemburg keiner Vermögenssteuer.

Bei Ausgabe der Anteile des Fonds ist keine Stempelsteuer, Kapitalsteuer oder sonstige Steuer in Luxemburg zahlbar.

Der Fonds unterliegt jedoch in Luxemburg einer Zeichnungssteuer (taxe d'abonnement) in Höhe von jährlich 0.05 % auf Basis des Nettoinventarwerts jedes Teilfonds zum Ende eines Quartals, die vierteljährlich berechnet und gezahlt wird. Eine reduzierte Zeichnungssteuer (taxe d'abonnement) von 0.01 % p.a. ist anwendbar auf luxemburgische OGAWs, deren ausschließlicher Zweck die gemeinsame Anlage in Geldmarktinstrumente und Termingelder bei Kreditinstituten oder beides ist, sowie auf deren einzelne Teilfonds sowie für einzelne Klassen, die innerhalb eines OGAW oder innerhalb eines Teilfonds eines OGAW in Form eines Umbrellafonds, vorausgesetzt, dass die Wertpapiere einem oder mehreren institutionellen Anlegern vorbehalten sind. Diejenigen Teilfonds, die unter den reduzierten Steuersatz fallen werden, soweit diese später aufgelegt werden sollten, im jeweiligen Sonderreglement mit (*2) gekennzeichnet werden.

Von der Zeichnungssteuer (taxe d'abonnement) befreit sind

- Anlagen in einen luxemburgischen OGA sowie deren einzelne Teilfonds, der bzw. die seiner/ihrerseits der Zeichnungssteuer (taxe d'abonnement) unterliegt/unterliegen;
- OGAWs sowie deren einzelne Teilfonds, (i) deren Anteile nur institutionellen Anlegern vorbehalten sind, (ii) deren ausschließlicher Zweck es ist in Geldmarktinstrumente und in Einlagen bei Kreditinstituten zu investieren, (iii) deren gewichtete Portfolio-Restlaufzeit nicht mehr als 90 Tage beträgt, und (iv) die das Höchstmögliche Rating einer anerkannten Ratingagentur erhalten haben;
- OGAWs, deren Teilfonds oder Anteilklassen für betriebliche Altersversorgungssysteme reserviert sind;
- OGAWs sowie deren einzelne Teilfonds deren Hauptzweck es ist in Mikrofinanzinstitutionen zu investieren; und
- OGAWs sowie deren einzelne Teilfonds deren Anteile an einer Börse notiert oder gehandelt werden und deren ausschließlicher Zweck darin besteht, die Entwicklung eines oder mehrerer Indizes zu replizieren.

Quellensteuer

Vom Fonds erhaltene Zins- und Dividendeneinkünfte können einer nichterstattungsfähigen Quellensteuer in den Herkunftsstaaten der Einkünfte unterliegen. Der Fonds kann auch Steuern auf realisierte oder nicht realisierte Kapitalzuwächse/Wertsteigerungen im Belegenheitsstaat der Vermögensanlagen unterliegen.

Einkünfte oder Kapitalerträge, die vom Fonds an die Anleger gezahlt werden, sowie Liquidationserlöse und Veräußerungsgewinne hieraus, unterliegen keiner Quellenbesteuerung in Luxemburg.

6. Verbindlichkeiten

Der Posten „Verbindlichkeiten“ enthält die noch nicht gezahlten Aufwendungen des laufenden Geschäftsjahres. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um die „taxe d'abonnement“, die Verwaltungsvergütung, die Portfoliomanagementvergütung, die Risiko Management Fee, die Prüfungskosten sowie die Verwahrstellenvergütung.

7. Sonstige Aufwendungen

Die „Sonstigen Aufwendungen“ beinhalten u.a. die Prüfungskosten, die Veröffentlichungskosten, die Lizenzgebühren, die Informationsstellenvergütung, die Fondsbuchhaltungsgebühr, sowie die Bankspesen.

8. Umrechnungskurse

Verwendete Devisenkurse per 31/12/2018:

EUR 1 entspricht BRL 4.429638
EUR 1 entspricht CAD 1.561236
EUR 1 entspricht CHF 1.126900
EUR 1 entspricht DKK 7.462321
EUR 1 entspricht GBP 0.897571
EUR 1 entspricht HKD 8.950755
EUR 1 entspricht IDR 16.331.884058
EUR 1 entspricht JPY 125.420145
EUR 1 entspricht MXN 22.512786
EUR 1 entspricht NOK 9.898546
EUR 1 entspricht PLN 4.294457
EUR 1 entspricht SGD 1.557998
EUR 1 entspricht TRY 6.081358
EUR 1 entspricht USD 1.143132

9. Ausschüttungen

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft hat am 15. März 2019 beschlossen, folgende Dividenden pro Anteil

Do - Absolute Return A	14.00 EUR
Do - Absolute Return B	14.00 EUR
Do - Stiftungsfonds	10.00 EUR
Do - RM Special Situations Total Return I	0.00 EUR
Do - RM Special Situations Total Return R	0.00 EUR

mit Extag 26.03.2019 aus dem jeweiligen Teilfondvermögen für das Geschäftsjahr 2018 auszuschütten.

10. Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und deren Weiterverwendung (ungeprüft)

Im Geschäftsjahr des Investmentfonds kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamttrendite-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.

11. Angaben zum Risikomanagement (ungeprüft)

Risikomanagementverfahren

Die Verwaltungsgesellschaft setzt ein Risikomanagement-Verfahren im Einklang mit den Bestimmungen des Gesetzes von Dezember 2010 und sonstigen anwendbaren Vorschriften, insbesondere dem Rundschreiben 11/512 der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“), ein, welches es ermöglicht, das mit den Anlagepositionen des Fonds verbundene Marktrisiko, Liquiditätsrisiko, Kontrahentenrisiko sowie ihren jeweiligen Anteil am Gesamtrisikoprofil des Anlageportfolios sowie alle sonstigen Risiken, einschließlich operationelle Risiken, die für den Fonds wesentlich sind, jederzeit zu überwachen und zu messen.

Die Verwaltungsgesellschaft stellt im Rahmen des Risikomanagement-Verfahrens anhand angemessener Methoden sicher, dass das mit Derivaten verbundene Gesamtrisiko der verwalteten Fonds den Gesamtnettowert deren Portfolios nicht überschreitet. Dazu bedient sie sich folgender Methoden:

Commitment Ansatz:

Bei der Methode „Commitment Ansatz“ werden die Positionen aus derivativen Finanzinstrumenten in ihre entsprechenden Basiswertäquivalente umgerechnet. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt. Die Summe dieser Basiswertäquivalente darf den Gesamtnettowert des Fondsportfolios nicht überschreiten.

VaR-Ansatz:

Die Kennzahl Value-at-Risk (VaR) ist ein mathematisch-statistisches Konzept und gibt den möglichen Verlust eines Portfolios während eines bestimmten Zeitraums (Halteperiode) an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (Konfidenzniveau) nicht überschritten wird.

• Relativer VaR-Ansatz:

Bei dem relativen VaR-Ansatz darf der VaR des Fonds den VaR eines Referenzportfolios um einen von der Höhe des Risikoprofils des Fonds abhängigen Faktor nicht übersteigen. Der aufsichtsrechtlich maximal zulässige Faktor beträgt 200 %. Dabei ist das Referenzportfolio grundsätzlich ein korrektes Abbild der Anlagepolitik des Fonds.

• Absoluter VaR-Ansatz:

Bei dem absoluten VaR-Ansatz darf der VaR des Fonds unter Berücksichtigung eines Konfidenzniveau von 99 % und 20 Tagen Haltedauer einen von der Höhe des Risikoprofils des Fonds abhängigen Anteil des Fondsvermögens nicht überschreiten. Das aufsichtsrechtlich maximal zulässige Limit beträgt 20 % des Fondsvermögens.

Für Fonds, deren Ermittlung des Gesamtrisikos durch die VaR-Ansätze erfolgt, schätzt die Verwaltungsgesellschaft den erwarteten Grad der Hebelwirkung. Die Hebelwirkung wird anhand der erwarteten durchschnittlichen Summe der Nominalwerte der Derivate gemäß der CESR-Richtlinien 10/788 berechnet. Der Grad der Hebelwirkung kann in Abhängigkeit der jeweiligen Marktlagen vom tatsächlichen Wert abweichen und über- als auch unterschritten werden. Die Anleger werden darauf hingewiesen, dass sich aus dieser Angabe keine Rückschlüsse auf den Risikogehalt des Fonds ergeben. Darüber hinaus ist der

veröffentlichte erwartete Grad der Hebelwirkung explizit nicht als Anlagegrenze zu verstehen.

Für die Berechnung des Gesamtrisikos des Teilfonds Do verfolgt die Verwaltungsgesellschaft den absoluten VaR-Ansatz, dabei gilt eine maximale Obergrenze für den absoluten VaR i.H.v. 20 % des Teilfondsvermögens.

Im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 betrug für den Teilfonds Do – Absolute Return der

kleinste VaR: 0.89 %,
größte VaR: 3.00 %,
durchschnittliche VaR: 1.75 %.

Die durchschnittliche Hebelwirkung betrug im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 45.03 %.

Im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 betrug für den Teilfonds Do – RM Special Situations Total Return der

kleinste VaR: 2.64 %,
größte VaR: 7.92 %,
durchschnittliche VaR: 4.42 %.

Die durchschnittliche Hebelwirkung betrug im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 25.50 %.

Im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 betrug für den Teilfonds Do – Stifungsfonds der

kleinste VaR: 1.34 %,
größte VaR: 4.38 %,
durchschnittliche VaR: 2.43 %.

Die durchschnittliche Hebelwirkung betrug im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 3.33 %.

12. Vergütungspolitik (ungeprüft)

Inhalt, Zweck und Geltungsbereich

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA (im Folgenden „VPFLU“) hat eine Vergütungspolitik eingeführt, in welcher die Grundsätze der VPFLU im Hinblick auf die Vergütung ihrer Mitarbeiter dargelegt werden. Darin spiegeln sich die Ziele der VPFLU für eine gute Unternehmensführung sowie eine nachhaltige und langfristige Wertschöpfung wider. Die Vergütungspolitik stellt sicher, dass VPFLU in der Lage ist, leistungsfähige und motivierte Mitarbeiter an einem wettbewerbsintensiven Arbeitsmarkt zu gewinnen, zu fördern und zu halten und dabei im besten Interesse der Fondsanleger zu handeln.

Vergütungsbestandteile

In den Beträgen der festen und variablen Vergütung spiegeln sich sowohl die Komplexität als auch die Größe der Verwaltungsgesellschaft wider. Bei der Bestimmung des Betrags des variablen Vergütungspools richtet die VPFLU sich nach einem nachhaltigen und risikoangepassten Ansatz. Die VPFLU ist bestrebt, die konservative Risikokultur auch in der Vergütungsstruktur zu berücksichtigen, und bietet ihren Mitarbeitern eine attraktive, aber maßvolle variable Vergütung. Die gezahlte Gesamtvergütung besteht aus einem Fixum

und Nebenleistungen entsprechend den Marktpraktiken in Luxemburg. Es ist das erklärte Ziel, die Vergütungen der Mitarbeiter von VPFLU so festzulegen, dass das Fixum ausreicht, um ihnen auch ohne die variable Komponente einen angemessenen Lebensstandard zu ermöglichen.

Der Verwaltungsrat überprüft einmal im Jahr die Einhaltung der Vergütungspolitik. Dies beinhaltet die Ausrichtung an der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und Interessen der VPFLU bzw. der von ihr verwalteten Fonds sowie Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten. Es ergaben sich keine Feststellungen, die eine Anpassung erfordert hätten.

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Angaben zur Mitarbeitervergütung der Verwaltungsgesellschaft während des Geschäftsjahres vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018:

Gesamtsumme der von der Verwaltungsgesellschaft gezahlten Mitarbeitervergütungen	3.92 Mio CHF
davon feste Vergütung	3.57 Mio CHF
davon variable Vergütung	0.35 Mio CHF
Anzahl der Mitarbeiter	30
davon Führungskräfte und andere Risktaker	10
Von der Verwaltungsgesellschaft gezahlte Carried Interest	n/a
Gesamtsumme der an Führungskräfte und Risktaker gezahlten Vergütung	1.40 Mio CHF

Angaben zu wesentlichen Änderungen der festgelegten Vergütungspolitik

Im abgelaufenen Geschäftsjahr ergaben sich keine wesentlichen Änderungen an der festgelegten Vergütungspolitik.

Angaben zur Mitarbeitervergütung im Auslagerungsfall

Auf eine Offenlegung detaillierter Angaben wird aufgrund der geringen betroffenen Personenanzahl und der Wahrung eines Wesentlichkeits- und Datenschutz- und Vertraulichkeitsgrundsatzes verzichtet.

An die Anteilhaber des
Do
2, Rue Edward Steichen
L-2540 Luxembourg

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Bericht über die Jahresabschlussprüfung

Prüfungsurteil

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des Do und seiner jeweiligen Teilfonds („der Fonds“), bestehend aus der Vermögensrechnung, dem Vermögensinventar per 31. Dezember 2018, der Erfolgsrechnung und der Veränderung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie den Erläuterungen mit einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, 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 Fonds und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2018 sowie der Ertragslage und der Veränderung des Nettovermögens 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 ISA wird im Abschnitt „Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé“ für die Jahresabschlussprüfung weitergehend beschrieben. Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants („IESBA Code“) zusammen mit den beruflichen Verhaltensanforderungen, welche wir im Rahmen der Jahresabschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss oder unseren Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé zu diesem Jahresabschluss.

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

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

Verantwortung des 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 der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft als notwendig erachtet, um die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen, beabsichtigten oder unbeabsichtigten, falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft verantwortlich, für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds und seiner jeweiligen Teilfonds 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 Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft beabsichtigt den Fonds oder seine jeweiligen Teilfonds 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

Unsere Zielsetzung 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 Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Erläuterungen.
- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds oder seiner jeweiligen Teilfonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet im Bericht des „Réviseur d'Entreprises agréé“ auf die dazugehörigen Erläuterungen zum Jahresabschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Berichts des „Réviseur d'Entreprises agréé“ erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds oder seine jeweiligen Teilfonds ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen können.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses, einschließlich der Erläuterungen, und beurteilen ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

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

Luxemburg, 3. April 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé



Nic Müller