



Jahresbericht 2019

# Geprüfter Jahresbericht

zum 31. März 2019

## EuroSwitch Substantial Markets

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



**HAUCK & AUFHÄUSER**  
FUND SERVICES

Verwaltungsgesellschaft



**HAUCK & AUFHÄUSER**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1796

Verwahrstelle

**Sehr geehrte Damen und Herren,**

der vorliegende Bericht informiert Sie umfassend über die Entwicklung des Investmentfonds EuroSwitch Substantial Markets.

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

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

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

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. April 2018 bis zum 31. März 2019.



Management und Verwaltung .....	4
Bericht des Fondsmanagers .....	5
Erläuterungen zu der Vermögensübersicht .....	6
EuroSwitch Substantial Markets .....	8
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé .....	15
Sonstige Hinweise (ungeprüft) .....	18



# Management und Verwaltung

## Verwaltungsgesellschaft

**Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.**  
R.C.S. Luxembourg B 28.878  
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach  
Eigenkapital zum 31. Dezember 2018: EUR 11.039.000

## Aufsichtsrat

### Vorsitzender

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

### Mitglieder

**Marie-Anne van den Berg**  
Independent Director

**Andreas Neugebauer**  
Independent Director

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

## Vorstand

**Stefan Schneider**  
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

**Achim Welschoff**  
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

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

**Thomas Albert (bis zum 10. Dezember 2018)**  
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

## Verwahrstelle

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

## Zahl- und Informationsstellen

### *Großherzogtum Luxemburg*

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

### *Bundesrepublik Deutschland*

**Zahl- und Informationsstelle Deutschland:  
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG**  
Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main

## Fondsmanager

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

## Abschlussprüfer

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

## Register- und Transferstelle

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



# Bericht des Fondsmanagers

## Rückblick

Das abgelaufene Geschäftsjahr war durch seinen zeitlichen Versatz über den Jahreswechsel 2018/2019 von einer auch im historischen Kontext ungewöhnlichen Achterbahnfahrt an den Kapitalmärkten geprägt. Das Jahr 2018 brachte den Kapitalmarktteilnehmern in mehr als 90 % aller Anlageklassen teils signifikante Verluste. Insbesondere die Aktienwerte litten unter den aufkeimenden Ängsten hinsichtlich einer aus Handelskonflikten resultierenden Abschwächung der Weltwirtschaft. Gleichzeitig verstärkten sich Sorgen, die US-Notenbank FED könne es mit ihren Zinserhöhungen übertreiben. Im ersten Quartal 2019 wandelte sich das Bild völlig und die Verluste des Vorjahres konnten teilweise schnell ausgeglichen werden. Nachdem sich die Notenbanken von den Kurseinbrüchen des Vorjahres sowie sinkenden volkswirtschaftlichen Frühindikatoren beeindrucken ließen und eine Kehrtwende in der auf Normalisierung ausgerichteten Geldpolitik signalisierten, fassten die Märkte wieder schnell Zuversicht in den Bestand des konjunkturellen Zyklus und Hoffnung keimte auf bezüglich einer pragmatischen Lösung der Handelsstreitigkeiten. Angesichts ständiger Verschiebungen des finalen Brexit-Datums spielte der EU-Austritt Großbritanniens bislang eine eher untergeordnete Rolle an den Märkten, wenn sich auch Einflüsse in der Realwirtschaft zunehmend zeigten.

## Entwicklung

Der Fonds verzeichnete im Geschäftsjahr im beschriebenen anspruchsvollen Marktumfeld eine Wertminderung von -2,79 % (Anteilklasse R) bzw. -1,71 % (Anteilklasse H). Die Volatilität lag bei 6,10 % (Anteilklasse R) und 6,09 % (Anteilklasse H), entsprechend einer Sharpe Ratio von -0,41 (Anteilklasse R) bzw. -0,23 (Anteilklasse H).

Die Aktienquote lag per Geschäftsjahresende bei 66,82 % und damit marginal über dem Vorjahreswert von 65,24 %. Per Stichtagsbetrachtung wurde die Anleihenquote von 11,61 % auf 16,02 % erhöht, wohingegen der Anteil der Alternativen Strategien von 22,94 % auf 15,67 % sank. Die Kassenquote lag per Geschäftsjahresende bei rund 1 %.

Im Laufe des Berichtszeitraumes wurden innerhalb der Aktienallokation qualitätsorientierte Engagements von 17,43 % auf 23,29 % zu Lasten wachstumsorientierter Positionen von 39,02 % auf 31,85 % erhöht. Innerhalb der Anleihenallokation wurde insbesondere der Anteil thematischer Engagements von 4,38 % auf 8,84 % gesteigert. Bei den Alternativen Strategien wurden insbesondere opportunistische Strategien von 7,30 % auf 9,04 % erhöht.

Im Geschäftsjahr lagen die realisierten Gewinne/Verluste aus Wertpapiergeschäften bei 2,27 % bzw. EUR 1.250.179,14 und die realisierten Gewinne/Verluste aus Finanzterminkontrakten bei 1,10% bzw. EUR 608.169,10. Die unrealisierten Gewinne/Verluste aus Wertpapiergeschäften lagen bei 4,45% bzw. EUR 2.451.534,24.

Per Ende des Berichtszeitraumes lag der höchste unrealisierte Gewinn in der Position „LOYS EUROPA - LOYS Aktien Eur. Namens-Anteile I o.N.“ mit EUR 1.058.098,05. Der höchste unrealisierte Verlust lag in der Position „Bellevue Fds(L)-BB Ent.Eur.Sm. Namens-Anteile I EUR o.N.“ mit EUR -298.609,88.

Die größte Position des Fonds zum Geschäftsjahresende war der „LOYS EUROPA - LOYS Aktien Eur. Namens-Anteile I o.N.“ mit 8,86 % gefolgt vom „Bellev.Fds(L)-BB Ad.Medt.&Ser. Namens-Anteile I2 EUR o.N.“ mit 7,07 %.

Die Kapitalbeteiligungsquote lag zum Ende des Berichtszeitraumes bei 59,07 %.

## Ausblick

Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres scheint die Ausgangslage an den Kapitalmärkten nach den kräftigen Wertzuwächsen deutlich entspannter als im Vorjahr. Angesichts zahlreicher ungelöster geopolitischer Konflikte wie Handelsstreitigkeiten und Brexit zeigt die positive Marktentwicklung aber mit fortschreitender Bewertung teilweise sorglose Züge. Unternehmen müssen mit ihren anstehenden Bilanzdaten die gestiegenen Bewertungen erst rechtfertigen. Andererseits spricht das teils wieder deutlich negative Zinsniveau in der Eurozone für die unveränderte Alternativlosigkeit risikobehafteter Anlageformen, was deren Kurse weiter treiben kann. Schlussendlich wird entscheiden, ob die aktuell feststellbare Wachstumsabschwächung eher eine Konjunkturdelle in vorerst industriellen Sektoren ist oder ob sich die Anzeichen in Richtung rezessiver Tendenzen verdichten. Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres halten wir vorerst an unserer Strategie fest.



zum 31. März 2019

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

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

Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

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

Zum 31. März 2019 wurden die Wertpapiere des Investmentportfolios, wie im Verkaufsprospekt beschrieben, zum letzten verfügbaren Kurs (28. März 2019) bewertet. Aufgrund von starken Marktbewegungen zwischen dem 28. und 31. März 2019 ergibt sich für den Fonds EuroSwitch Substantial Markets unter Zugrundelegung der Wertpapierkurse per Ultimo ein Bewertungsunterschied i.H.v. EUR 263.492,86, welcher einen Einfluss i.H.v. 0,48 % auf das Nettofondsvermögen darstellt.

Im Rahmen der Umstellung auf ein anderes Buchhaltungssystem kam es zu Verschiebungen innerhalb der Ertrags- und Aufwandsrechnung bzw. innerhalb der Vermögensaufstellung, welche keinen negativen Einfluss auf das Nettofondsvermögen hatten.

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

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

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

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



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

EuroSwitch Substantial Markets R	-2,79 %
EuroSwitch Substantial Markets H	-1,71 %

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

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

EuroSwitch Substantial Markets R (1. April 2018 bis 31. März 2019)	2,02 %
EuroSwitch Substantial Markets H (1. April 2018 bis 31. März 2019)	0,91 %

Die Gesamtkostenquote (TER) des Netto-Fondsvermögens drückt die Summe der Kosten und Gebühren als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

## Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/ TOR)

EuroSwitch Substantial Markets (1. April 2018 bis 31. März 2019)	119 %
--	-------

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

## Verwendung der Erträge

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für EuroSwitch Substantial Markets R werden grundsätzlich ausgeschüttet. Für das abgelaufene Geschäftsjahr werden keine Ausschüttungen vorgenommen. Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für EuroSwitch Substantial Markets H werden grundsätzlich ausgeschüttet. Für das abgelaufene Geschäftsjahr werden keine Ausschüttungen vorgenommen.

## Veröffentlichungen

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

## Informationen zu Vergütungen

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

## Besteuerung des Fonds in Luxemburg

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

## Transaktionskosten

Für das am 31. März 2019 endende Geschäftsjahr sind im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktpapieren, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen die unten aufgelisteten Transaktionskosten angefallen. Zu den Transaktionskosten zählen insbesondere Provisionen für Broker und Makler, Clearinggebühren und fremde Entgelte (z. B. Börsenentgelte, lokale Steuern und Gebühren, Registrierungs- und Umschreibegebühren).

EuroSwitch Substantial Markets (1. April 2018 bis 31. März 2019)	10.039,30 EUR
--	---------------



# Vermögensaufstellung zum 31.03.2019

## EuroSwitch Substantial Markets

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.03.2019	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
<b>Wertpapiervermögen</b>									<b>2.200.055,00</b>	<b>4,00</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>										
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>										
<b>Türkei</b>										
Türkei, Republik - Anleihe - 5,875 02.04.2019		XS0285127329	Nominal	2.200.000,00	2.200.000,00	0,00	EUR	100,00	2.200.055,00	4,00
<b>Investmentanteile*</b>									<b>51.918.370,96</b>	<b>94,28</b>
<b>Gruppenfremde Investmentanteile</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
Siemens Global Growth Inhaber-Anteile		DE0009772657	Anteile	267.943,00	0,00	0,00	EUR	9,60	2.572.252,80	4,67
<b>Frankreich</b>										
H2O Moderato Actions au Port. I(C) o.N.		FR0010929836	Anteile	28,00	5,00	0,00	EUR	89.476,90	2.505.353,20	4,55
Sycomore L/S Opportunities FCP Actions au Port.I Cap. o.N.		FR0010473991	Anteile	2.904,00	0,00	0,00	EUR	361,35	1.049.360,40	1,91
<b>Irland</b>										
GAM STAR-Credit Opps (EUR) Reg. Shs Inst. Acc. EUR o.N.		IE00B50JD354	Anteile	124.538,00	0,00	-69.991,00	EUR	14,81	1.844.532,32	3,35
Hermes IF-Hermes Gl.Em.Mkts Fd Reg. Shares F Acc. EUR o.N.		IE00B3DJ5M15	Anteile	679.510,00	0,00	-320.543,00	EUR	3,74	2.540.551,99	4,61
Lazard Gl.Act.-L.Gl.L.Infr.Eq. Reg.Shs A Dist EUR Hgd o.N.		IE00B4552M33	Anteile	1.250.000,00	1.250.000,00	0,00	EUR	2,03	2.532.250,00	4,60
Man VI-Man GLG Alpha Sel.Alt. Registered Shs IL H EUR o.N.		IE00B3LJVG97	Anteile	6.871,00	9.521,00	-2.650,00	EUR	132,72	911.919,12	1,66
<b>Luxemburg</b>										
AB SICAV I-Gl.Core Equity Ptf. Actions Nom. I USD o.N.		LU1061039506	Anteile	145.370,00	145.370,00	0,00	USD	20,21	2.614.861,55	4,75
AB SICAV I-Low Volat.Equ.Ptf. Actions Nom. I EUR Hedged oN		LU0861579851	Anteile	83.472,00	83.472,00	0,00	EUR	26,85	2.241.223,20	4,07
Bellev.Fds(L)-BB Ad.Medt.&Ser. Namens-Anteile I2 EUR o.N.		LU1725387895	Anteile	24.144,00	24.144,00	0,00	EUR	161,59	3.901.428,96	7,07
Bellevue Fds(L)-BB Ent.Eur.Sm. Namens-Anteile I EUR o.N.		LU0631859062	Anteile	10.385,00	12.874,00	-2.489,00	EUR	275,51	2.861.171,35	5,20
CS I.F.11-CSL S.&M.C.Eur.Eq.Fd Inhaber-Anteile IB EUR o.N.		LU0108803270	Anteile	1.478,00	0,00	0,00	EUR	1.428,94	2.111.973,32	3,84
DPAM L-Bonds Em.Mkts. Sust. Actions au Port.F Acc.EUR o.N.		LU0907928062	Anteile	16.269,00	16.269,00	0,00	EUR	129,67	2.109.601,23	3,83
Fidelity Fds-Global Dividend Reg.Shares Y Acc. EUR o.N.		LU1731833056	Anteile	280.006,00	280.006,00	0,00	EUR	11,04	3.091.266,24	5,61
LOYS EUROPA - LOYS Aktien Eur. Namens-Anteile I o.N.		LU1129459035	Anteile	6.559,00	0,00	0,00	EUR	743,70	4.877.928,30	8,86
LOYS FCP - LOYS GLOBAL L/S Inhaber-Anteile I o.N.		LU0720542298	Anteile	24.089,00	0,00	0,00	EUR	71,34	1.718.509,26	3,12
Lupus alpha Fds-All Opps.Fund Inhaber-Anteile B o.N.		LU0329425713	Anteile	11.553,00	0,00	0,00	EUR	112,49	1.299.596,97	2,36
Pictet TR - Agora Namens-Anteile I EUR o.N.		LU1071462532	Anteile	9.145,00	0,00	0,00	EUR	125,22	1.145.136,90	2,08

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.03.2019	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Pictet TR - Mandarin Namens-Anteile I EUR o.N.		LU0592589740	Anteile	24.713,00	24.713,00	0,00	EUR	139,09	3.437.331,17	6,24
Schroder ISF Asian Total Ret. Namens-Anteile C (USD)Acc.o.N.		LU0326949186	Anteile	10.297,00	10.297,00	0,00	USD	289,83	2.656.220,00	4,82
Thr.L.-Global Small.Companies Namens-Anteile IE o.N.		LU0570871706	Anteile	32.214,00	32.214,00	0,00	EUR	42,15	1.357.820,10	2,47
Twelve Cap.Fd-Twl.Ins.Best Id. Actions Nom. I Acc.EUR o.N.		LU1342495014	Anteile	23.386,00	0,00	0,00	EUR	108,53	2.538.082,58	4,61
<b>Derivate</b>									<b>-937,50</b>	<b>0,00</b>
<b>Derivate auf Index-Derivate</b>										
<b>Wertpapier-Terminkontrakte auf Aktienindices</b>										
DAX Performance Index Future (EURX) Jun.2019	XEUR			-25,00			EUR		-937,50	0,00
<b>Bankguthaben</b>									<b>434.595,23</b>	<b>0,79</b>
<b>EUR - Guthaben</b>										
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				434.595,23			EUR		434.595,23	0,79
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>										
Einschüsse (Initial Margin)				492.213,60			EUR		492.213,60	0,89
Zinsansprüche aus Wertpapieren				128.895,89			EUR		128.895,89	0,23
Forderungen aus Future Variation Margin				937,50			EUR		937,50	0,00
<b>Gesamtkтива</b>									<b>55.174.130,68</b>	<b>100,19</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>										
<b>aus</b>										
Fondsmanagementvergütung				-18.831,22			EUR		-18.831,22	-0,03
Prüfungskosten				-11.795,94			EUR		-11.795,94	-0,02
Taxe d'abonnement				-2.138,67			EUR		-2.138,67	0,00
Verwahrstellenvergütung				-3.867,96			EUR		-3.867,96	-0,01
Verwaltungsvergütung				-67.863,77			EUR		-67.863,77	-0,12
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-296,51			EUR		-296,51	0,00
<b>Gesamtpassiva</b>									<b>-104.794,07</b>	<b>-0,19</b>
<b>Fondsvermögen</b>									<b>55.069.336,61</b>	<b>100,00**</b>
<b>Inventarwert je Anteil R</b>			EUR						<b>62,40</b>	
<b>Inventarwert je Anteil H</b>			EUR						<b>97,70</b>	
<b>Umlaufende Anteile R</b>			STK						<b>875.729,76</b>	
<b>Umlaufende Anteile H</b>			STK						<b>4.370,79</b>	

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichtes.



Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte des EuroSwitch Substantial Markets, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum
<b>Investmentanteile</b>				
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>				
<b>Investmentanteile</b>				
Atlantis Intl Umb.-Japan Opp. Registered Shares EUR o.N.	IE00B5TB9J06	EUR	62.047,00	-62.047,00
OAKS EM.U.-OAKS Em.a.Fr.Opp.Fd Reg.Shares A EUR o.N.	IE00B95L3899	EUR	0,00	-226.416,00
<b>Sonstige Märkte</b>				
<b>Investmentanteile</b>				
Absolute Return Multi Prem.Fo. Inhaber-Anteile AK I	DE000A2AGM18	EUR	0,00	-9.400,00
Bellev.Fds(L)-BB Ad.Medt.&Ser. Namens-Anteile I EUR o.N.	LU0415391514	EUR	7.672,00	-7.672,00
Gateway-Target Beta UCITS Fund Registered Shares I EUR o.N.	IE00BYVTX608	EUR	0,00	-13.478,00
MGIS-Merian Gbl Equ.Abs.Ret. Register.Shs I EUR Hed.Acc.oN	IE00BLP5S791	EUR	0,00	-1.412.601,00
Peacock Europ.Bes.Val.Fond.AMI Inhaber-Anteile I (a)	DE000A12BRR6	EUR	0,00	-15.529,00
Schroder ISF Asian Total Ret. Namens-Ant. C Acc. EUR-H.o.N.	LU0372741511	EUR	0,00	-10.031,00
<b>nicht notiert</b>				
<b>Investmentanteile</b>				
Apus Capital Revalue Fonds Inhaber-Anteile I	DE000A2DHTX5	EUR	0,00	-43.820,00
Echiquier SICAV-ECHIQUEIER QME Act.au Port.I EUR 3 Déc.o.N.	FR0013133618	EUR	0,00	-1.168,00
IFS4-Invesco Cont.Eu.Sm.Cp Eq. Reg. Shares A Acc. EUR o.N.	IE00BWW0GJ33	EUR	0,00	-237.500,00
IQAM Market Timing Europe Inhaber-Anteile BT o.N.	AT0000A1W4A9	EUR	10.000,00	-10.000,00
MGIS-Merian UK SPECIALIST EQU. Reg.Shs I EUR Acc. Hdg. o.N.	IE00BYXJS639	EUR	62.900,00	-62.900,00
MontLake - Tiber Diversified U Reg. Shs Cl.A EUR Inst. Acc.oN	IE00BYWSWD65	EUR	11.237,10	-11.237,10
Pictet TR - Mandarin Namens-Anteile HI EUR o.N.	LU0496443705	EUR	3.022,00	-26.117,00
SEILERN INTL FDS-Stryx Wld Gr. Registered Shares EUR H R o.N.	IE0031724234	EUR	0,00	-23.594,00
Sycomore Selection Responsable Actions au Porteur I o.N.	FR0010971705	EUR	0,00	-5.894,00
Vontobel Fd-Sust.EM Loc.Cur.Bd Act.Nom.HI(hedged)EUR Cap.o.N.	LU0563308872	EUR	0,00	-12.926,00

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



## Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) EuroSwitch Substantial Markets

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. April 2018 bis zum 31. März 2019 gliedert sich wie folgt:

	Anteilklasse R in EUR	Anteilklasse H in EUR	Summe in EUR
<b>I. Erträge</b>			
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	75.016,19	578,16	75.594,35
Erträge aus Investmentanteilen	47.705,89	367,86	48.073,75
Erträge aus Bestandsprovisionen	4.165,31	12,73	4.178,04
Ordentlicher Ertragsausgleich	-3.032,35	4,21	-3.028,14
<b>Summe der Erträge</b>	<b>123.855,04</b>	<b>962,96</b>	<b>124.818,00</b>
<b>II. Aufwendungen</b>			
Verwaltungsvergütung	-821.763,24	-1.280,61	-823.043,85
Verwahrstellenvergütung	-46.608,20	-263,10	-46.871,30
Taxe d'abonnement	-13.087,86	-83,37	-13.171,23
Prüfungskosten	-14.354,65	-93,48	-14.448,13
Druck- und Veröffentlichungskosten	-15.593,97	-111,19	-15.705,16
Risikomanagementvergütung	-564,82	-4,36	-569,18
Sonstige Aufwendungen	-8.490,18	-51,13	-8.541,31
Zinsaufwendungen	-4.845,08	-32,90	-4.877,98
Fondsmanagementvergütung	-226.693,26	-1.463,55	-228.156,81
Ordentlicher Aufwandsausgleich	35.301,67	-543,11	34.758,56
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>-1.116.699,59</b>	<b>-3.926,80</b>	<b>-1.120.626,39</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>			<b>-995.808,39</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>			
Realisierte Gewinne			2.993.171,03
Realisierte Verluste			-1.122.948,52
Außerordentlicher Ertragsausgleich			-49.809,89
<b>Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften</b>			<b>1.820.412,62</b>
<b>V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>			<b>824.604,23</b>
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne			-2.420.214,79
Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste			-84.334,97
<b>VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>			<b>-2.504.549,76</b>
<b>VII. Ergebnis des Geschäftsjahres</b>			<b>-1.679.945,53</b>



## Entwicklung des Fondsvermögens EuroSwitch Substantial Markets

für die Zeit vom 1. April 2018 bis zum 31. März 2019:

		in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres		59.214.685,15
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)		-2.483.482,48
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	7.719.114,05	
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-10.202.596,53	
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich		18.079,47
Ergebnis des Geschäftsjahres		-1.679.945,53
davon Nettoveränderungen der nicht realisierten Gewinne	-2.420.214,79	
davon Nettoveränderungen der nicht realisierten Verluste	-84.334,97	
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres		55.069.336,61



Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre\*  
EuroSwitch Substantial Markets

	Anteilklasse R in EUR	Anteilklasse H in EUR
<b>zum 31.03.2019</b>		
Fondsvermögen	54.642.317,86	427.018,75
Umlaufende Anteile	875.729,761	4.370,786
Inventarwert je Anteil	62,40	97,70
<b>zum 31.03.2018</b>		
Fondsvermögen	59.069.064,45	145.620,70
Umlaufende Anteile	920.191,000	1.465,000
Inventarwert je Anteil	64,19	99,40
<b>zum 31.03.2017</b>		
Fondsvermögen	57.899.469,45	0,00
Umlaufende Anteile	935.009,000	0,000
Inventarwert je Anteil	61,92	0,00
<b>zum 31.03.2016</b>		
Fondsvermögen	53.516.741,94	0,00
Umlaufende Anteile	942.782,000	0,000
Inventarwert je Anteil	56,76	0,00

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



An die Anteilhaber des  
EuroSwitch Substantial Markets  
1c, rue Gabriel Lippmann  
L – 5365 Munsbach

## BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

### *Bericht über die Jahresabschlussprüfung*

#### *Prüfungsurteil*

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des EuroSwitch Substantial Markets („der Fonds“), bestehend aus der Aufstellung des Vermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Nettovermögenswerte zum 31. März 2019, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie dem Anhang 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 EuroSwitch Substantial Markets zum 31. März 2019 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

#### *Grundlage für das Prüfungsurteil*

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

#### *Sonstige Informationen*

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

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

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

### ***Verantwortung des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft und der für die Überwachung Verantwortlichen für den Jahresabschluss***

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

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

Die für die Überwachung Verantwortlichen sind verantwortlich für die Überwachung des Jahresabschlusserstellungsprozesses.

### ***Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé für die Jahresabschlussprüfung***

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

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

Darüber hinaus:

- Identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Jahresabschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für das Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der von dem Vorstand der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben.
- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Vorstand der Verwaltungsgesellschaft sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet im Bericht des „Réviseur d’Entreprises agréé“ auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Jahresabschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Berichts des „Réviseur d’Entreprises agréé“ erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses, einschließlich der Anhangsangaben, und beurteilen ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

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

Luxemburg, 29. Juli 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
Cabinet de révision agréé



Jan Jansen

## Risikomanagementverfahren des Fonds EuroSwitch Substantial Markets

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

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet zur Überwachung des Gesamtrisikos des EuroSwitch Substantial Markets einen relativen Value-at-Risk Ansatz.

Als Vergleichsvermögen dient der folgende Index: 80,00 % MSCI WORLD-MSPI (MSWRLDL), 20,00 % REX BOND SUB INDEX CURRENT 5 YRS-EUR (REXA05Y)

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

Minimum	33,6 %
Maximum	50,0 %
Durchschnitt	41,9 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein Varianz-Kovarianz / Monte-Carlo Modell benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 4,54 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA)-Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

## Vergütungsrichtlinie

Die Hauck & Aufhäuser Fund Services (HAFS), die per 28.2.2018 aus der Migration der ehemaligen Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. mit der Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l. hervorging, hat im Einklang mit geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben Grundsätze für ihr Vergütungssystem definiert, die mit einem soliden und wirksamen Risikomanagementsystem vereinbar und diesem förderlich sind. Dieses Vergütungssystem orientiert sich an der nachhaltigen und unternehmerischen Geschäftspolitik des Hauck & Aufhäuser Konzerns und soll daher keine Anreize zur Übernahme von Risiken geben, die unvereinbar mit den Risikoprofilen und Vertragsbedingungen der von der HAFS verwalteten Investmentfonds sind. Das Vergütungssystem soll stets im Einklang mit Geschäftsstrategie, Zielen, Werten und Interessen der HAFS und der von ihr verwalteten Fonds und der Anleger dieser Fonds stehen und umfasst auch Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten.

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

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

Im Geschäftsjahr 2018 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 90 Mitarbeiter, von denen 70 Mitarbeiter als sog. risk taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert wurden. Diesen Mitarbeitern wurden in 2018 Gehälter i.H.v. EUR 7,3 Mio. gezahlt, davon EUR 0,6 Mio. als variable Vergütung.