

Fortezza Finanz

mit dem Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk

Jahresbericht zum 31. Dezember 2017

R.C.S. Luxembourg K414

Verwaltungsgesellschaft

IPConcept

R.C.S. Luxembourg B 82183

Investmentfonds gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010
über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner derzeit gültigen Fassung
in der Rechtsform eines fonds commun de placement (FCP)

Inhaltsverzeichnis

Bericht zum Geschäftsverlauf	Seite	2
Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk	Seite	8-9
Zusammensetzung des Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk	Seite	10
Aufwands- und Ertragsrechnung des Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk	Seite	12
Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017 des Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk	Seite	13
Zu- und Abgänge des Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk vom 1. Januar 2017 bis 31. Dezember 2017	Seite	16
Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017	Seite	19
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	Seite	25
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	Seite	28

Der Verkaufsprospekt mit integriertem Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Jahresbericht und der Halbjahresbericht des Fonds sind am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und der Vertriebsstelle der jeweiligen Vertriebsländer kostenlos per Post, per Telefax oder per E-Mail erhältlich. Weitere Informationen sind jederzeit während der üblichen Geschäftszeiten bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Anteilzeichnungen sind nur gültig, wenn sie auf der Basis der neuesten Ausgabe des Verkaufsprospektes (einschließlich seiner Anhänge) in Verbindung mit dem letzten erhältlichen Jahresbericht und dem danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

Bericht zum Geschäftsverlauf zum 31. Dezember 2017

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, Ihnen hiermit unseren fünften Jahresbericht für den Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk zu präsentieren. Zu allererst möchten wir uns bei allen Investoren bedanken, die uns Ihr Vertrauen geschenkt und zusammen mit uns in den Fonds investiert haben.

Das Jahr 2017 ist für unsere Investoren gut verlaufen. Wir konnten es mit einer positiven Wertentwicklung von über 22% abschließen, womit wir alle zufrieden sein dürften.

In diesem Jahresbericht möchten wir Ihnen fünf Unternehmen vorstellen, in welche wir Ende 2017 immer noch investiert sind.

Wir hoffen, dass Sie dadurch einen guten Eindruck bekommen wie wir Unternehmen analysieren und was uns dabei wichtig ist.

Schaffner

Schaffner bietet seinen Kunden Lösungen, die durch das gezielte Umformen von elektrischer Leistung den effizienten und zuverlässigen Betrieb leistungselektronischer Systeme sicherstellen. Zum Einsatz kommen Schaffner-Produkte in folgenden Gebieten: Elektronische Motorensteuerung, Bahntechnik, Werkzeugmaschinen, Robotik, Wind- und Photovoltaikanlagen, elektrische Infrastruktur sowie in der Stromversorgung elektronischer Geräte wie der Medizintechnologie.

Schaffner gliedert sein Geschäft in drei Segmente. Lassen Sie uns diese und vor allem deren operative Entwicklung in den letzten Jahren näher betrachten. Beginnen wir mit dem größten Segment, der EMC (Electro Magnetic Compatibility)-Division. Schaffner ist in diesem Nischenmarkt mit rund 25% Weltmarktanteil klarer Marktführer und verdient vernünftige Margen, auch wenn sich diese in den letzten sechs Jahren rückläufig entwickelt haben.

Jahr	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Umsatz in Mio. (CHF)	129	106	110	110	95	94
EBIT in Mio. (CHF)	20	13	14	16	9	9

Neben dem deutlich aufwertenden Schweizer Franken hat Schaffner vor allem bei Wechselrichter-Herstellern für Solaranlagen deutlich an Umsatz und Ertrag eingebüßt. Außerdem wurden höhere Vorleistungen für Produkte im Bereich Power Quality erbracht. Wir sehen zwar keine Rückkehr zu einem EBIT von 20 Mio. wie aus dem Jahr 2011, aber eine Rückkehr in den Bereich um 13-15 Mio. halten wir mittelfristig für realistisch – unterstützt durch den langfristigen Trend der Automatisierung.

Im Segment PM (Power Magnetics) ist Schaffner mit einem Marktanteil von „nur“ 4% einer unter Vielen. Die Entwicklung dieser Division war in den letzten sechs Jahren alles andere als positiv.

Jahr	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Umsatz in Mio. (CHF)	36	46	54	67	63	45
EBIT in Mio. (CHF)	0	0	3	4	2	-9

Auch hier wurde Schaffner durch Rückgänge bei Kunden aus der Solarindustrie getroffen. Zudem fehlt in diesem Geschäftsfeld die kritische Größe bzw. die starke Marktstellung wie im Bereich EMC. Der deutliche Verlust hat eine Restrukturierung unumgänglich gemacht. Dieses schlechte Ergebnis war wohl mit ein Grund für die Entlassung des CEO. Wir erwarten spätestens im Geschäftsjahr 17/18 eine Rückkehr zu schwarzen Zahlen. Große Erwartungen hegen wir in diesem Geschäftsfeld jedoch nicht.

Das dritte Geschäftsfeld Automotive könnte hingegen für eine positive Überraschung sorgen. Aktuell produziert Schaffner hier Antennen, die einige von Ihnen jeden Tag in der Hosentasche herumtragen. Es handelt sich um Antennen im Autoschlüssel. Damit lassen sich Autotüren automatisch und ohne Betätigung des Autoschlüssels öffnen. Dieser Markt wächst aktuell mit rund 15% p.a. - Schaffners Marktanteil liegt auch hier bei 25%.

Jahr	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Umsatz in Mio. (CHF)	18	25	31	37	42	46
EBIT in Mio. (CHF)	0	0	-2	2	6	11

Schaffner konnte in diesem Bereich einen Umsatzzuwachs von rund 20% p.a. generieren und auch die Margen in den letzten beiden Jahren deutlich ausbauen. Dies ist nicht zuletzt auf Grund einer effizienten Produktion im Niedriglohnland Vietnam möglich. Da immer mehr Autos mit „keyless entry“-Systemen ausgestattet werden, halten wir weiteres Umsatz- und Ergebniswachstum für realistisch.

Neben diesen Antennen produziert Schaffner im Segment Automotive auch Filter, die in Hybrid- und Elektroautos zum Einsatz kommen. Bei diesen Filtern ist Schaffner ebenfalls Marktführer. Schaffner hat hier ein design-geschütztes und modular aufgebautes System entwickelt, welches sehr einfach von 150 Amp auf 250 Amp erweiterbar ist. Damit können Schaffners Kunden diesen Filter für alle Autoklassen einsetzen – von Mittelklasse bis Premium. Auch in Schnellladestation werden solche Filter benötigt.

Bericht zum Geschäftsverlauf zum 31. Dezember 2017

Aktuell sind die Stückzahlen bei Elektro- und Hybridfahrzeugen sehr gering. Das Thema Elektromobilität ist in aller Munde. Wie schnell sich der Wandel vom Benziner zum Stromer vollzieht, weiß niemand. Diese Option bekommen wir bei Schaffner kostenlos.

Schaffners Aktienkurs ist in den letzten 20 Jahren (!) relativ stabil geblieben – aus unserer Sicht zu Recht! Dennoch glauben wir, dass Schaffner auf Grund der Entwicklung im Segment Automotive vor einer Neubewertung steht.

Wir schätzen, dass Schaffner mittelfristig in der Lage sein sollte auf Konzernebene ein EBIT von 25 Mio. CHF zu erzielen (EMC 14 / PM 2 / Auto 14 = 30 Mio. – 5 Mio. Holdingkosten). Der aktuelle Enterprise Value liegt bei 180 Mio. CHF, was uns genügend Kurspotential verschafft.

Zur letzten Generalversammlung hat sich der größte Aktionär der Gesellschaft – Philipp Buhofer – in den Verwaltungsrat wählen lassen. Er hat schon bei Kardex einen fulminanten Turnaround hingelegt, nachdem er sich dort ebenfalls operativ engagierte. Wir glauben, dass dieser frische Wind der Gesellschaft guttut und mithilft, das vorhandene operative Potential zu heben.

Rieter

Rieter ist ein Maschinenbauer, der Systeme für die Garnerzeugung herstellt. Diese Maschinen machen aus Fasern Garn. Die in Ballen angelieferten Fasern (z.B. Baumwolle) werden im ersten Prozessschritt mit den Vorbereitungsmaschinen von Rieter vereinzelt, gereinigt, ausgerichtet und verstreckt.

Anschließend werden die einzelnen Fasern zu einem Faserverbund (bis zu 40 einzelne Fasern) weiter verstreckt und durch Drehung zu einem Garn versponnen. Dies passiert mittels Spindeln aus dem Hause Rieter, die hier mit einem Weltmarktanteil von rund 30% führend sind. Das Garn wird am Ende des Prozesses aufgespult, damit es zur Produktion von Kleidungsstücken verwendet werden kann.

Was gefällt uns an der Gesellschaft?

Maschinenbauer sind von Grund auf zyklisch. Wenn die Spinnereien gut ausgelastet sind und Geld verdienen (wenn die Gap zwischen Garnpreis und Faserpreis groß ist), dann investieren i.d.R. alle auf einmal und vice versa.

Rieter hat deshalb den Fokus in den letzten Jahren verstärkt auf das Thema Service und Ersatzteile gelegt. Dieses deutlich stabilere Geschäftsfeld stand im letzten Geschäftsjahr für mehr als 90% des operativen Ergebnisses in Höhe von rund 56,5 Mio. CHF. Die Spinnereien können durch die angebotenen Dienstleistungen und Ersatzteile ihre Effizienz steigern und Kosten einsparen.

Da der Fasermarkt in Summe mit 2-3% p.a. wächst, sind auch die Aussichten für das weniger profitable Kerngeschäft (Neumaschinen) mittel- und langfristig positiv. Nachdem der Neumaschinenverkauf in den letzten vier Jahren wegen Überkapazitäten rückläufig war, könnte die Firma von einem zyklischen Aufschwung profitieren, sobald die Spinnereien wieder besser ausgelastet sind.

Maschinenbau und das Hochlohnland Schweiz – wie passt das zusammen? Rieter hat vor zwei Jahren ihre Produktionsstätte in Winterthur restrukturiert und assembliert nur noch wenige High-end-Maschinen in der Schweiz. Ein weiteres Kostensenkungsprogramm wurde Anfang 2017 veröffentlicht. Die Produktionsstätte Ingolstadt wird nach Osteuropa verlagert. Wenn dieser Prozess in 2019 abgeschlossen ist, wird Rieter praktisch keinen Produktionsstandort mehr in einem Hochlohnland haben. Diese Maßnahme bringt rund 20 Mio. CHF Kosteneinsparung mit sich (Winterthur ab 2017, Ingolstadt ab 2019).

Ausgehend von einer Basis in Höhe von 56,5 Mio. CHF, schätzen wir, dass Rieter bis 2019, wenn alle Kostensenkungen voll greifen, für ein EBIT von 100 Mio. CHF „gut“ ist.

Die Marktkapitalisierung in Höhe von 873 Mio. CHF ist zu rund 30% mit Nettocash unterlegt, was unser Abwärtsrisiko begrenzt. Auf Basis der erwarteten 100 Mio. CHF konnten wir Rieter zu einem EV/EBIT von ca. 6 erwerben.

Nachdem im März veröffentlicht wurde, dass ein „gewisser“ Luc Tack in den Verwaltungsrat gewählt wird, haben wir unsere Position noch ein wenig aufgestockt.

Warum haben wir das getan?

Luc Tack ist Mehrheitseigentümer der börsennotierten Picanol, welche Webmaschinen herstellt.

Diese hat mit der Historie unseres Fonds mehr zu tun, als den Meisten bekannt ist. Um auf den Punkt zu kommen: Picanol war im Abstand der größte Investmenfehler, den wir seit Gründung des Fonds begangen haben.

Wir hatten im Sommer 2013 Picanol bei ca. 23 EUR pro Aktie gekauft. Bereits Ende 2013 haben wir einen Teil mit kleinem Gewinn verkauft, den Rest Mitte 2014. In Summe haben wir ca. 10% Kursgewinn erzielt. Kurz nachdem wir alle unsere Anteile verkauft hatten, kannte die Aktie nur eine Richtung, nach oben. Heute steht sie bei ca. 90 EUR!

Das Schlimmste daran ist, dass die Firma sehr günstig war. Das EV/EBIT lag zwischen 3 und 4! Wir müssen uns dafür entschuldigen. Wir haben sehr viel Geld liegen gelassen!

Bericht zum Geschäftsverlauf zum 31. Dezember 2017

Zurück zu Luc Tack. Er hat Picanol in der letzten großen Krise 2008/2009 mit einer großen Kapitalerhöhung vor dem Konkurs bewahrt und aus dieser Firma eine „Cash-Cow“ gemacht. Vor Herrn Tack erzielte Picanol ein EBIT von 12 Mio. EUR bei einem Umsatz von 400 Mio. Mit Luc Tack konnte bei gleichem Umsatz ein EBIT von 50 Mio. erzielt werden. Im Rekordjahr 2016 waren es sogar 120 Mio. EBIT!

Luc Tack wird sicherlich keinen so großen Effekt bei Rieter bewirken. Auch ist er „nur“ einfacher Verwaltungsrat. Wir sind aber guter Dinge, dass dieser Branchenkenner mit seiner großen Erfahrung und seinem außergewöhnlichen Track Record der Firma weitere Impulse verleihen kann.

Einhell

Wir kennen Einhell, seitdem wir sie im April 2006 erstmals in Landau vor Ort besuchten. Die Firma werden auch die meisten von Ihnen kennen – die Handwerker unter Ihnen mit großer Sicherheit. Einhell ist in praktisch jedem Baumarkt gelistet und bietet diverse Werkzeuge und Gartengeräte wie Akkuschauber, Stichsagen, Motorsagen, Rasenmäher und vieles mehr. Einhell gilt als „B-Marke“, die preislich deutlich unter den „A-Marken“ wie Bosch oder Black & Decker angesiedelt ist.

Europa steht für 2/3 der Umsätze, wichtigster Überseemarkt ist Australien mit der vor einigen Jahren akquirierten Marke „Ozito“.

Einhell gilt gemeinhin als ziemlich langweilig mit einer eher durchwachsenen Ergebnisentwicklung in der letzten Dekade. Das im Jahr 2007 erreichte Peak-EBIT in Höhe von knapp EUR 27 Mio. konnte bis heute nicht wieder erreicht werden, oder doch?

Wir bekommen öfters die Frage gestellt, was uns beim Lesen eines Geschäftsberichtes wichtig ist. Anhand von Einhell möchten wir Ihnen erläutern, auf was wir achten und warum es in diesem Fall besonders wertvoll war, den Geschäftsbericht und vor allem den Anhang genau zu studieren:

Wer direkt mitmachen will, findet den Geschäftsbericht 2016 unter folgendem Link:

http://www.einhell.de/fileadmin/Einhell_Germany_AG/user_upload/pdfs/Finanzberichte/Geschaeftsberichte/DE/Einhell_Geschaeftsbericht_2016.pdf

Starten wir auf Seite 51 im Geschäftsbericht. In der Gewinn- und Verlustrechnung sehen wir ein Ergebnis vor Ertragssteuern in Höhe von EUR 16,98 Mio. Wenn wir das Zinsergebnis von EUR -3,5 Mio. draufrechnen, landen wir bei einem EBIT (Ergebnis vor Zinsen & Steuern) in Höhe von rund EUR 20,5 Mio. Das EBIT ist für uns die wichtigste Ergebnisgröße. Die entscheidende Frage ist aber: „Ist dieses „gezeigte“ EBIT wirklich korrekt oder wurde es zu negativ oder zu positiv durch Bilanzierungsspielräume dargestellt?“

Auf Seite 28 erläutert die Gesellschaft, dass Effekte aus der Purchase Price Allocation (PPA) aus der Ozito Akquisition das Ergebnis mit EUR 1,8 Mio. belastet haben. Dies lässt sich aus dem Anlagenspiegel auf Seite 92/93 querchecken. Diese EUR 1,8 Mio. stecken in den erworbenen immateriellen Vermögenswerten, die in Summe mit EUR 2,27 Mio. abgeschrieben wurden. Somit können wir die PPA in Höhe von EUR 1,8 Mio. als cash-unwirksamen Sondereffekt identifizieren.

Auf Seite 76 („Sonstige betriebliche Aufwendungen“) fallen Aufwendungen aus Kaufpreisanpassungen in Höhe von EUR 2,05 Mio. auf. Da Ozito besser läuft als erwartet, steigen deshalb die Earn-Out-Zahlungen an den Verkäufer. Zusätzliche Wertminderungen fielen aufgrund des geplanten Rückzugs aus Brasilien unter dem Posten „Neubewertung der Veräußerungsgruppe“ in Höhe von EUR 1,57 Mio. an. Beides sind Effekte, die ebenfalls als einmalig anzusehen sind. Auch im Materialaufwand auf der gleichen Seite sieht man einen Wertminderungsaufwand aus Brasilien, den wir jedoch nicht berücksichtigen, weil auf Seite 75 unter „Erträge aus dem Eingang ausgebuchter Forderungen“ ein ähnlich hoher Einmalertrag steht.

Ein Augenmerk legen wir immer auch auf die Rückstellungen, die man auf Seite 73 nachvollziehen kann. Vor allem der Posten Gewährleistungsrückstellungen ist prädestiniert, um Ergebnis zu verstecken. Es fällt direkt auf, dass diese von EUR 4,7 Mio. auf EUR 6,4 Mio. gestiegen sind. Die übrigen Rückstellungen legten sogar noch stärker zu. In Summe stiegen die gesamten Rückstellungen um rund EUR 4 Mio. von EUR 11,6 Mio. auf EUR 15,7 Mio. Hier lässt sich darüber streiten, wie viel dem operativen Geschäft zuzuordnen ist und wieviel einer vorsichtigen Bilanzierung. Wir schätzen den Effekt auf rund EUR 2 Mio.

Lassen Sie uns die relativ klaren einmaligen negativen Effekte zusammenrechnen: PPA (1,80), Earn-Out (2,04), Brasilien (1,57) und Rückstellungen (2,00) macht in Summe rund EUR 7,5 Mio.

Damit liegt das tatsächlich erzielte operative EBIT nicht bei EUR 20,5 Mio., sondern eher bei EUR 28 Mio. und damit ähnlich hoch wie das Peak-EBIT aus dem Jahr 2007.

Weiterhin fällt auf Seite 76 auf, dass Einhell diese Ergebnissteigerung auch nicht durch Marketingkürzungen „erspart“ hat. Diese Aufwendungen wurden sogar um EUR 2 Mio. von EUR 6,6 Mio. auf EUR 8,6 Mio. erhöht.

Auf Seite 4 im Vorstandsbericht erläutert der CEO, dass es im abgelaufenen Geschäftsjahr Probleme bei der Tochter kwb Germany GmbH, in den nordeuropäischen Ländern und in Brasilien gab. Auf Nachfrage hat die Gesellschaft angegeben, dass die operativen Verluste (ohne Sondereffekte) bei diesen drei Töchtern bei rund EUR 4 Mio. lagen.

Bericht zum Geschäftsverlauf zum 31. Dezember 2017

Brasilien wird 2017 aufgegeben, die anderen beiden Hausaufgaben sind in Umsetzung. Daher ist es durchaus im Rahmen des Möglichen, dass auch diese EUR 4 Mio. Verlust „gehoben“ werden können. Damit liegen wir bei rund EUR 32 Mio. Ergebnispotential. Wir gehen davon aus, dass Einhell inklusive operativem Wachstum in den nächsten zwei bis drei Jahren ein EBIT von EUR 35 Mio. erzielen kann, was für uns die maßgebliche Größe für die tatsächliche Ertragskraft und somit den fairen Wert des Unternehmens darstellt.

Auch wenn wir seit unserem Einstieg im ersten Halbjahr 2017 einen schönen Kursgewinn erzielen konnten, notiert die Aktie auf Basis dieser Überlegung mit einem EV/EBIT von etwa 8. Wir sehen deshalb die Bewertung noch nicht als ausgereizt an. Zumal die Gesellschaft mit einem Halbjahres-EBIT in Höhe von knapp EUR 21 Mio. deutlich besser abgeschnitten hat als von und erwartet.

Schaeffler

Schaeffler ist mit rund EUR 9 Mrd. Marktkapitalisierung der mit Abstand höchstkapitalisierte Titel in unserem Portfolio. Üblicherweise fokussieren wir uns eher auf Small & Mid Caps. Als die Firma Ende Juni 2017 aber mit einer Gewinnwarnung die Märkte geschockt hat, haben wir uns den Titel doch näher angesehen. Zu aller erst haben wir uns ein Bild von der groben Bewertung gemacht. Nach Jahren mit stabilen EBIT-Margen von ca. 12,5% erwartet die Firma für dieses Jahr „nur“ eine Marge von 11-12% (ursprüngliche Guidance war 12-13%). Auf dieser Basis würde daraus ein EBIT von ca. EUR 1,6 Mrd. resultieren. Bei einer Nettoverschuldung inkl. Pensionsrückstellung von rund EUR 5 Mrd. liegt das EV/EBIT für 2017 bei rund 8, das KGV ebenfalls bei 8.

Diese auf den ersten Blick günstige Bewertung hat uns neugierig gemacht. Der zweite Blick richtete sich auf die Frage, ob die Firma vernünftige Kapitalrenditen erwirtschaftet (ROCE). Auch diese sind mit rund 25% für einen Automobilzulieferer am oberen Ende der Peer Group angesiedelt.

Sehr günstige Bewertung, hohe Kapitalrenditen, äußerst liquider Titel. Wir haben uns als dritte Frage gestellt, warum die Märkte so pessimistisch auf Schaeffler „zu sprechen“ sind.

Liegt es an der Tatsache, dass die Familie Schaeffler die Firma dominiert, oder eher daran, dass die Firma vor einigen Jahren fast vor der Pleite stand, als sie Conti schlucken wollte und sich dabei selbst fast verschluckt hätte?

Es könnte aber auch an der Angst liegen, dass Schaeffler für das anstehende Zeitalter der Elektromobilität die falschen Produkte herstellt und den Transformationsprozess nicht schnell genug bewältigen kann.

Wir glauben, dass der Hauptgrund eher in der letzten Frage seinen Ursprung hat. Deshalb haben wir versucht diese Frage für uns zu beantworten.

Wir haben uns verschiedenster Quellen bedient, um uns ein besseres Bild von der bevorstehenden Transformation der Automobilindustrie hin zur Elektromobilität zu machen. Internetrecherche über die Entwicklung der Batteriepreise, Selbstversuch in einem Elektroauto und dem Besuch der IAA 2017 (Investorenveranstaltung von BMW, Standrundgang bei Schaeffler, Gespräch mit einem namhaften Ladesäulenproduzenten). Aus all diesen Quellen kamen wir am Ende zur Schlussfolgerung, dass sich die Elektromobilität eher früher und schneller als später und langsamer durchsetzen wird. Folgende Gründe sind aus unserer Sicht ausschlaggebend dafür:

- Die Batteriepreise fallen seit Jahren mit prozentual zweistelligen Raten, mit einem beschleunigten Preisverfall in jüngster Vergangenheit
- Politisch gewollter Druck
- Subventionen für Ladesäulen und in Zukunft deutlich kürzere Ladezeiten
- Ruhe und Beschleunigung in einem E-Auto („wer einmal ein E-Auto gefahren hat, wird nicht mehr zu einem Verbrenner zurückkehren“)

Kommen wir zurück zu Schaeffler. Das Unternehmen ist mit seinen Produkten noch überwiegend im Motor- und/oder Getriebereich vertreten, was bei einem schnellen Wandel hin zur reinen Elektromobilität ein Nachteil ist. Schaeffler steuert aber gegen. Sie haben veröffentlicht, dass sie ebenfalls mittelfristig von einem eher schnelleren als langsameren Durchbruch der E-Mobilität ausgehen. Sie haben bereits verschiedene Produkte für Hybrid- und reine E-Autos entwickelt und haben bereits zahlreiche neue Kunden dafür gewonnen, auch in China. Wir haben das Gefühl, dass Schaeffler die Zeichen der Zeit erkannt und sich frühzeitig auf den Wandel vorbereitet hat.

Ein weiterer Grund für unseren Kauf liegt in den gewonnenen Neuaufträgen (design wins) in den letzten drei Jahren. Diese Neuaufträge lagen zwischen 30-50% über den Umsätzen, was zumindest für die kommenden Jahre Rückenwind für Schaeffler bedeuten wird.

Wir können heute nicht sicher sein, ob unsere Annahmen so eintreten werden, oder nicht? Was wir aber wissen ist, dass Schaeffler Stand heute einer der günstigen Automobilzulieferer ist, der noch dazu sehr auskömmliche Kapitalrenditen erwirtschaftet und den Trend hin zur E-Mobilität aus unserer Sicht ernst nimmt. Sollte Schaeffler das bereinigte Peak-EBIT in Höhe von EUR 1,7 Mrd. aus dem Jahr 2016 wieder erreichen, dann sehen wir den fairen Wert der Aktie bei rund EUR 20. Wir glauben deshalb, dass wir mit unserem Einstandskurs von rund EUR 12 genügend Sicherheitsmarge haben, sollten sich unsere Annahmen als falsch erweisen.

Bericht zum Geschäftsverlauf zum 31. Dezember 2017

Basic Fit

Basic Fit ist mit rund 500 eigenen Fitnessstudios die größte „Value“-Fitnessstudiokette Europas. Das Konzept ist simpel. Eine qualitativ hochwertige Ausstattung an Geräten, ein sehr günstiger Preis (19,99 EUR p.M.), der Verzicht auf Schnickschnack (Sauna, Whirlpool etc.) und eine hohe Automatisierung (weniger als 3 Mitarbeiter pro Studio). Das Geschäftsmodell erinnert stark an Ryanair, Easyjet, Aldi, Lidl, Fielmann – Ziel: Preisführer bei hoher Qualität und Reduzierung auf das Wesentliche.

Basic Fit ist in den Niederlanden mit einem Marktanteil von 16% fast doppelt so groß wie die Nr. 2. In Belgien liegt der Marktanteil sogar bei 50%. Hier ist die Gesellschaft mit 165 Studios fast 5x so groß wie der zweitgrößte Anbieter mit nur 29 Studios.

Der Hauptgrund für diese starke Marktstellung liegt vor allem am Preis. Bei Basic Fit kostet der Monatsbeitrag 19,99 EUR. Der Durchschnitt liegt bei 37 EUR in den Niederlanden und 36 EUR in Belgien. Dabei kann der Kunde jederzeit kündigen und ist nicht an langfristige 12- oder 24-Monatsverträge gebunden.

Mit dieser starken und sehr profitablen Basis (EBITDA Benelux 2016 85 Mio. EUR) versucht Basic Fit nun den französischen Markt zu erschließen.

Der Markt in Frankreich ist sehr fragmentiert und hat nur wenige Ketten, die sich dem Low-Cost-Segment verschrieben haben. Vita Liberte betreibt 107, Neosess 29 Studios. Basic Fit eröffnet rund 80 neue Studios pro Jahr und ist nach nicht einmal zwei Jahren mit 135 bereits Marktführer.

Auf dem Investorentag in Amsterdam hat der verantwortliche Manager erläutert, wie sie versuchen den französischen Markt zu erobern. Im ersten Schritt haben sie sich alle Städte vorgenommen, die mehr als 30.000 Einwohner haben – exklusive Paris. Nachdem die ersten Tests vielversprechend liefen, haben sie in diesen Städten die erste Expansionswelle ausgerollt. Hieraus ergibt sich ein Potential von etwas mehr als 300 Studios.

Der zweite Schritt zielt auf Ile-de-France ab – also der Ballungsraum um Paris. Auch hier wurde jeder Distrikt genau nach Einwohnerzahl analysiert, um die sinnvollsten Standorte zu verifizieren, die ein Einzugsgebiet von mindestens 30.000 Einwohnern haben.

Im dritten Schritt will sich Basic Fit bis nach Paris vorarbeiten. Auf Grund der sehr hohen Mieten und entsprechender Risiken geht man die französische Hauptstadt erst an, wenn die ersten beiden Schritte erfolgreich bestritten wurden. Zwei Tests laufen aber bereits. Ein „reifer“ Club hat im Schnitt rund 3.500 Mitglieder und erzielt dabei eine EBITDA-Marge von 50%. Dies wird im Schnitt nach 24 Monaten erreicht; die 3.000-Mitgliedergrenze nach ungefähr einem Jahr.

Der erste Pariser Club wurde in Q4 2015 eröffnet und hat mittlerweile 5.700 Mitglieder. Der zweite Club wurde in Q3 2016 eröffnet und hat sogar 6.700 zahlende Kunden. Das Ganze ohne Marketing und mit einer Marke, die in Paris gänzlich unbekannt ist. Das Konzept scheint auch in Paris erfolgversprechend zu sein.

Es gibt aber noch einen vierten Schritt. Städte mit weniger als 30.000 Einwohnern. Interne Analysen haben gezeigt, dass Einwohner in kleinen Städten bereit sind 8-12 km zum nächsten Supermarkt zu fahren. Der verantwortliche Manager wollte auch diese Überlegung testen und bat seinen CFO um die entsprechenden Mittel. Er musste um diese Genehmigung betteln. Mittlerweile testen sie zwei Clubs in zwei Städten mit 5.500 bzw. 15.500 Einwohnern. Beide wurden im März 2017 eröffnet und haben mittlerweile 3.055 bzw. 2.720 Mitglieder. Das bedeutet ein schnellerer Hochlauf als im Durchschnitt aller anderen Basic Fit Studios in Frankreich.

Ob dieser vierte Schritt wirklich funktioniert wird sich zeigen. Eines zeigen diese Beispiele aber: Das Konzept funktioniert auch in Frankreich, obwohl die Gesellschaft in der breiten Masse unbekannt ist.

Wie sieht das finanzielle Modell dahinter aus?

Alle Clubs sind gemietet und verschlingen rund 1 Mio. EUR an Kapital für die Renovierung sowie die Ausstattung mit Trainingsgeräten. Alle Clubs, die älter als zwei Jahre sind, generieren aktuell im Durchschnitt 372.000 EUR EBITDA, was einer Rendite von rund 35% entspricht. Nach den jährlichen Renovierungskosten sowie dem Austausch oder dem Upgrade von Geräten verbleibt eine Rendite von rund 30%.

Bei solchen Kapitalrenditen fragt man sich: Was macht die Konkurrenz? McFit scheint sich auf Italien und Osteuropa zu konzentrieren. Die beiden französischen Wettbewerber verfügen nicht über die finanzielle Power von Basic Fit. Wir glauben deshalb, dass die Strategie in Frankreich schnell groß zu werden sinnvoll ist. Denn wenn Basic Fit sich erst einmal etabliert hat, wird es selbst für einen weiteren Value-Anbieter nicht leicht. Warum soll ich als Kunde von Basic Fit zu einem anderen Studio wechseln, wenn ich keinen Preisvorteil habe? Außerdem kann ich als Mitglied in alle Basic Fit Studios gehen, die Familienmitglieder, die unter der gleichen Adresse gemeldet sind, ebenfalls mitnehmen und bekomme ein sehr gutes digitales Angebot über die Basic Fit-App.

Ein Wort zum CEO. Er war früher Tennisprofi in den Niederlanden und hat vor über 30 Jahren sein erstes Fitnessstudio eröffnet. Er ist mit etwas über 20% zweitgrößter Aktionär. Die Private Equity Gesellschaft 3i ist mit 28% größter Anteilseigner. Wir glauben, dass diese Verbindung für Basis Fit von großem Vorteil ist. Der CEO und die meisten leitenden Angestellten kommen aus dem Sportbereich.

Bericht zum Geschäftsverlauf zum 31. Dezember 2017

Das ist hilfreich, denn am Ende muss man den Kunden verstehen. Auf dem Investorentag kam außerdem rüber, dass sie dennoch unglaublich analytisch und zahlenbasiert die Gesellschaft steuern. Ein sehr starkes Doppel!

Noch ein Wort zu ihrer Cluster Strategie, was uns mit am Meisten beeindruckt hat. In größeren Städten fassen sie drei Studios, die räumlich (zu) eng beisammen sind, zu Clustern zusammen. Dabei erzielt das erste Studio die besten Renditen, Nr. 2 durchschnittliche und Nr. 3 unterdurchschnittliche Erträge. Zusammengefasst liegen diese drei wieder auf Gruppendurchschnitt. Der CEO hat diese Vorgehensweise wie folgt erläutert: „Wenn wir das dritte Studio weglassen würden, wäre das aus kurzfristiger Sicht besser. Wir denken aber langfristig. Wenn dort drei Clubs eng zusammenstehen, dann ist diese Region für einen möglichen Konkurrenten fast nicht zu erschließen. So schützen wir uns vor unserer Konkurrenz. Wir verzichten kurzfristig auf Profitabilität, bauen aber langfristig einen großen Wettbewerbsvorteil auf.“

So etwas gefällt uns besser als das, was wir sonst oft aus UK hören!

Bei unserem Kauf lag die Bewertung mit einem EV/EBITDA von 11 nicht gerade im Schnäppchenbereich. Dennoch glauben wir, dass wir nicht zu viel bezahlt haben. Durch die bestehenden Clubs, die noch nicht „reif“ sind, wird es einen automatischen Ergebnisrückwind geben, der das EV/EBITDA auf rund 10 bringt. Auf Grund der Expansionsstrategie in Frankreich kann Basic Fit mit einem zusätzlichen Ergebniswachstum von rund 20% p.a. rechnen. Somit haben wir es hier mit einem Wachstumsunternehmen zu tun, welches auf das investierte Kapital 30% Rendite erwirtschaftet. Für dieses aus unserer Sicht erstklassige Unternehmen waren wir bereit, auf Basis der aktuellen Bewertung, einen fairen Preis zu zahlen, versprechen uns aber vom zukünftigen hohen Wachstum zu profitieren.

Wir hoffen, dass Sie durch diese Beispiele ein besseres Verständnis dafür erhalten, wie wir bei der Analyse von Unternehmen vorgehen.

Herzliche Grüße

Wolfgang Altmann

Jochen Waag

Luxemburg, im Januar 2018

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

Hinweis: Die Angaben dienen der Information. Sie sind keine Anlageempfehlung und keine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen, Wertpapieren oder sonstigen Finanzprodukten. Alleinige Grundlage für einen solchen Kauf sind die Verkaufsunterlagen. Bitte kontaktieren Sie hierzu Ihren Berater. Historische Daten sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Alle Angaben sind ohne Gewähr.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Jahresbericht
1. Januar 2017 - 31. Dezember 2017

Die Gesellschaft ist berechtigt, Anteilsklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Anteile zu bilden. Derzeit bestehen die folgenden Anteilsklassen mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

	Anteilscheinklasse R	Anteilscheinklasse I
WP-Kenn-Nr.:	A1T6TT	A1T6TU
ISIN-Code:	LU0905832985	LU0905833017
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5,00 %	bis zu 2,50 %
Rücknahmeabschlag:	keiner	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,11 % p.a. zzgl. 650 Euro p.M. Fixum je Teilfonds	0,11 % p.a. zzgl. 650 Euro p.M. Fixum je Teilfonds
Mindestfolgeanlage:	keine	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend	ausschüttend
Währung:	EUR	EUR

Geografische Länderaufteilung ¹⁾

Deutschland	31,71 %
Frankreich	19,71 %
Schweiz	13,32 %
Vereinigtes Königreich	12,46 %
Italien	7,37 %
Niederlande	6,71 %
Jersey	2,45 %
Irland	1,72 %
Wertpapiervermögen	95,45 %
Optionen	-0,24 %
Bankguthaben	7,68 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-2,89 %
	100,00 %

¹⁾ Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Wirtschaftliche Aufteilung ¹⁾

Investitionsgüter	21,31 %
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	16,74 %
Software & Dienste	12,31 %
Groß- und Einzelhandel	8,96 %
Automobile & Komponenten	7,98 %
Hardware & Ausrüstung	7,97 %
Diversifizierte Finanzdienste	7,34 %
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	5,93 %
Medien	3,65 %
Verbraucherdienste	2,58 %
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	0,68 %
Wertpapiervermögen	95,45 %
Optionen	-0,24 %
Bankguthaben	7,68 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-2,89 %
	100,00 %

¹⁾ Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Entwicklung der letzten 3 Geschäftsjahre

Anteilscheinklasse R

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
31.12.2015	4,76	28.433	616,66	167,49
31.12.2016	20,59	103.190	13.882,29	199,53
31.12.2017	35,93	146.866	8.636,28	244,68

Anteilscheinklasse I

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
31.12.2015	9,03	53.177	-1.990,08	169,86
31.12.2016	35,51	174.433	21.552,28	203,55
31.12.2017	60,59	241.414	14.537,45	250,98

Entwicklungen der Vergangenheit sind keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 31. Dezember 2017

	EUR
Wertpapiervermögen	92.150.405,08
(Wertpapiereinstandskosten: EUR 79.212.902,70)	
Bankguthaben	7.410.116,05
Sonstige Aktiva ¹⁾	1.685,65
	<u>99.562.206,78</u>
Optionen	-223.500,00
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen von Anteilen	-76.891,65
Zinsverbindlichkeiten	-7.670,85
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften	-31.327,54
Sonstige Passiva ²⁾	-2.697.232,21
	<u>-3.036.622,25</u>
Netto-Teilfondsvermögen	<u>96.525.584,53</u>

¹⁾ Die Position enthält aktivierte Gründungskosten.

²⁾ Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Performancegebühren und Fondsmanagementgebühren.

Zurechnung auf die Anteilklassen

Anteilklasse R

Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	35.934.752,61 EUR
Umlaufende Anteile	146.866,394
Anteilwert	244,68 EUR

Anteilklasse I

Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	60.590.831,92 EUR
Umlaufende Anteile	241.413,666
Anteilwert	250,98 EUR

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017

	Total EUR	Anteilscheinklasse R EUR	Anteilscheinklasse I EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	56.095.280,72	20.589.064,14	35.506.216,58
Ordentlicher Nettoaufwand	-2.041.527,61	-876.591,21	-1.164.936,40
Ertrags- und Aufwandsausgleich	99.217,80	2.105,50	97.112,30
Mittelzuflüsse aus Anteilverkäufen	45.239.083,97	16.147.541,15	29.091.542,82
Mittelabflüsse aus Anteilrücknahmen	-22.065.357,85	-7.511.264,10	-14.554.093,75
Realisierte Gewinne	14.821.465,95	5.893.279,00	8.928.186,95
Realisierte Verluste	-1.068.736,20	-423.860,92	-644.875,28
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne	7.823.608,25	3.064.483,07	4.759.125,18
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	-2.377.450,50	-950.004,02	-1.427.446,48
Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	96.525.584,53	35.934.752,61	60.590.831,92

Entwicklung der Anzahl der Anteile im Umlauf

	Anteilscheinklasse R Stück	Anteilscheinklasse I Stück
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes	103.190,238	174.433,436
Ausgegebene Anteile	77.059,409	133.183,050
Zurückgenommene Anteile	-33.383,253	-66.202,820
Umlaufende Anteile zum Ende des Berichtszeitraumes	146.866,394	241.413,666

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Aufwands- und Ertragsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017

	Total EUR	Anteilscheinklasse R EUR	Anteilscheinklasse I EUR
Erträge			
Dividenden	1.272.535,83	508.957,11	763.578,72
Erträge aus Quellensteuerrückerstattung	26.207,78	10.482,28	15.725,50
Bankzinsen	-35.006,82	-13.793,67	-21.213,15
Sonstige Erträge	2.959,42	1.183,67	1.775,75
Ertragsausgleich	22.277,77	-26.131,28	48.409,05
Erträge insgesamt	1.288.973,98	480.698,11	808.275,87
Aufwendungen			
Zinsaufwendungen	-1.367,68	-595,70	-771,98
Performancegebühr	-2.637.037,73	-1.026.572,97	-1.610.464,76
Verwaltungsvergütung und Fondsmanagementgebühr	-327.403,36	-257.970,21	-69.433,15
Verwahrstellenvergütung	-49.929,39	-19.753,40	-30.175,99
Zentralverwaltungsstellenvergütung	-61.850,46	-24.458,41	-37.392,05
Taxe d'abonnement	-45.266,27	-17.891,74	-27.374,53
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-19.431,16	-7.675,93	-11.755,23
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-1.246,05	-497,82	-748,23
Register- und Transferstellenvergütung	-36.040,72	-14.333,22	-21.707,50
Staatliche Gebühren	-8.187,89	-3.172,89	-5.015,00
Gründungskosten	-3.787,52	-1.497,90	-2.289,62
Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-17.457,79	-6.894,91	-10.562,88
Aufwandsausgleich	-121.495,57	24.025,78	-145.521,35
Aufwendungen insgesamt	-3.330.501,59	-1.357.289,32	-1.973.212,27
Ordentlicher Nettoaufwand	-2.041.527,61	-876.591,21	-1.164.936,40
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt ²⁾	252.353,92		
Total Expense Ratio in Prozent ²⁾		1,02	0,41
Performancegebühr in Prozent ²⁾		2,97	3,04

¹⁾ Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Lagerstellengebühren und allgemeinen Verwaltungskosten.

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Aktien, Anrechte und Genussscheine								
Börsengehandelte Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005909006	Bilfinger SE	EUR	94.000	0	94.000	39,4900	3.712.060,00	3,85
DE0005654933	Einhell Germany AG -VZ-	EUR	44.000	0	44.000	83,8800	3.690.720,00	3,82
DE0005859698	InVision AG	EUR	96.400	0	112.000	22,9000	2.564.800,00	2,66
DE0006775505	NORDWEST Handel AG	EUR	31.062	0	63.725	19,5000	1.242.637,50	1,29
DE000SHA0159	Schaeffler AG	EUR	200.000	40.000	160.000	14,6800	2.348.800,00	2,43
DE000A1681X5	Singulus Technologies AG	EUR	268.000	0	268.000	14,9500	4.006.600,00	4,15
DE000A1K0235	SÜSS MicroTec SE	EUR	0	200.000	40.000	16,3200	652.800,00	0,68
DE000A0STST2	TOM TAILOR Holding SE	EUR	340.000	0	340.000	10,9000	3.706.000,00	3,84
							21.924.417,50	22,72
Frankreich								
FR0013258589	Antalis International S.A.	EUR	1.640.000	0	1.640.000	1,9400	3.181.600,00	3,30
FR0011040500	Axway Software S.A.	EUR	42.000	80.000	32.000	22,5500	721.600,00	0,75
FR0004155000	EMME S.A. - Editions Multi Media Electroniques	EUR	400.000	261.268	1.138.732	3,0900	3.518.681,88	3,65
FR0000072399	Le Belier S.A.	EUR	63.200	20.000	80.000	49,8300	3.986.400,00	4,13
FR0004156297	Linedata Services S.A.	EUR	30.000	0	30.000	40,0000	1.200.000,00	1,24
FR0000120560	Neopost S.A.	EUR	70.883	58.883	60.000	24,0000	1.440.000,00	1,49
							14.048.281,88	14,56
Italien								
IT0004998065	Anima Holding S.p.A.	EUR	160.000	100.000	400.000	5,9950	2.398.000,00	2,48
IT0003126783	Cementir Holding S.p.A.	EUR	550.000	350.000	200.000	7,6300	1.526.000,00	1,58
IT0004195308	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	EUR	32.000	72.000	160.000	13,4200	2.147.200,00	2,22
							6.071.200,00	6,28
Jersey								
JE00BGP63272	Safestyle UK Plc.	GBP	1.200.000	0	1.200.000	1,7500	2.364.598,58	2,45
							2.364.598,58	2,45
Niederlande								
NL0011872650	Basic-Fit NV	EUR	125.000	0	125.000	19,9500	2.493.750,00	2,58
NL0000440311	Holland Colours NV	EUR	19.425	0	48.000	83,0000	3.984.000,00	4,13
							6.477.750,00	6,71

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Schweiz								
CH0028422100	Bellevue Group AG	CHF	86.000	170.000	100.000	24,2500	2.075.132,64	2,15
CH0303692047	EDAG Engineering Group AG	EUR	36.000	18.000	150.000	14,5450	2.181.750,00	2,26
CH0003390066	Mikron Holding AG	CHF	180.000	0	180.000	7,3000	1.124.422,39	1,16
CH0003671440	Rieter Holding AG	CHF	12.000	6.000	6.000	238,4000	1.224.028,75	1,27
CH0009062099	Schaffner Holding AG	CHF	19.366	0	23.200	315,2500	6.258.600,03	6,48
							12.863.933,81	13,32
Vereinigtes Königreich								
GB0000280353	Alumasc Group PLC	GBP	740.000	0	740.000	1,6350	1.362.346,58	1,41
GB00B0358N07	Empresaria Group Plc.	GBP	212.937	0	1.000.000	0,9000	1.013.399,39	1,05
GB00BM4NR742	Flowtech FluidPower Plc.	GBP	591.687	686.375	593.625	1,6525	1.104.566,28	1,14
GB00B3ZP1526	Gama Aviation Plc.	GBP	827.545	9.930	817.615	2,4150	2.223.330,97	2,30
GB00B07W3X22	Interquest Group Plc.	GBP	3.860.000	0	3.860.000	0,2650	1.151.784,71	1,19
GB0001528156	Interserve Plc.	GBP	1.800.000	0	1.800.000	0,9400	1.905.190,86	1,97
GB0005630420	Mears Group Plc.	GBP	447.680	621.908	378.092	4,0625	1.729.533,55	1,79
GB00BRF0TJ56	ScS Group Plc.	GBP	660.000	0	660.000	2,0925	1.555.061,37	1,61
							12.045.213,71	12,46
Börsengehandelte Wertpapiere							75.795.395,48	78,50
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere								
Deutschland								
DE000A0D88T9	MAX21 AG	EUR	900.000	0	900.000	1,4130	1.271.700,00	1,32
DE0005130108	msg life AG	EUR	440.000	0	860.000	2,7010	2.322.860,00	2,41
DE000A0KD0F7	Muehlhan AG	EUR	1.050.000	0	1.400.000	2,6650	3.731.000,00	3,87
DE0006001902	Ringmetall AG	EUR	100.000	0	336.000	4,0000	1.344.000,00	1,39
							8.669.560,00	8,99
Frankreich								
FR0000033888	Gevelot S.A.	EUR	243	4.243	4.800	200,0000	960.000,00	0,99
FR0010202606	Sidetrade	EUR	28.271	0	60.000	66,9500	4.017.000,00	4,16
							4.977.000,00	5,15
Irland								
IE0007214426	CPL Resources Plc.	EUR	350.000	80.496	269.504	6,1500	1.657.449,60	1,72
							1.657.449,60	1,72

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Italien								
IT0004997984	Piteco S.p.A.	EUR	200.000	0	200.000	5,2550	1.051.000,00	1,09
							1.051.000,00	1,09
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							16.355.009,60	16,95
Aktien, Anrechte und Genussscheine							92.150.405,08	95,45
Wertpapiervermögen							92.150.405,08	95,45
Optionen								
Short-Positionen²⁾								
EUR								
	Put on Neopost S.A. Januar 2018/25,00		0	600	-600		-73.200,00	-0,08
	Put on Neopost S.A. Januar 2018/29,00		0	300	-300		-150.300,00	-0,16
							-223.500,00	-0,24
Short-Positionen²⁾							-223.500,00	-0,24
Optionen							-223.500,00	-0,24
Bankguthaben - Kontokorrent							7.410.116,05	7,68
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten							-2.811.436,60	-2,89
Netto-Teilfondsvermögen in EUR							96.525.584,53	100,00

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

²⁾ Der Gesamtbetrag der Verpflichtungen der zum Stichtag laufenden geschriebenen Optionen, bewertet mit dem Basispreis, beträgt EUR 2.370.000,00.

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2017 bis 31. Dezember 2017

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum
Aktien, Anrechte und Genussscheine				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Belgien				
BE0003625366	SAPEC S.A.	EUR	0	6.765
Deutschland				
DE0005232805	Bertrandt AG	EUR	7.500	11.500
DE0005677108	Elmos Semiconductor AG	EUR	0	99.230
DE0007856023	ElringKlinger AG	EUR	0	50.000
DE0007571424	GK Software AG	EUR	0	20.000
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	0	10.000
DE000A1JBPV9	SHW AG	EUR	80.000	80.000
Frankreich				
FR0000061129	Boiron S.A.	EUR	12.000	36.000
FR0000130692	Chargeurs S.A.	EUR	0	60.000
FR0000053027	MGI Coutier S.A.	EUR	0	60.000
FR0000052516	Vilmorin & Cie S.A.	EUR	0	16.000
Irland				
IE00BYTBXV33	Ryanair Holdings Plc.	EUR	125.100	175.100
Italien				
IT0001178299	Reno De Medici S.p.A.	EUR	0	1.560.000
Niederlande				
NL0000345577	CTAC NV	EUR	42.264	362.264
Österreich				
AT0000A18XM4	AMS AG	CHF	25.000	25.000
Vereinigtes Königreich				
GB00BNGY4Y86	Epwin Group Plc.	GBP	0	590.000
GB0003345054	Fenner PLC	GBP	0	300.000
GB0005576813	Howden Joinery Group Plc.	GBP	280.000	680.000
GB00BVDPPV41	Revolution Bars Group Plc.	GBP	1.774.679	2.356.575
GB00B040L800	Staffline Group Plc.	GBP	0	100.000
GB00B29H4253	Tyman Plc.	GBP	270.000	744.463

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2017 bis 31. Dezember 2017

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere				
Deutschland				
DE0006924400	PA Power Automation AG	EUR	0	143.000
Frankreich				
FR0000054132	Delfingen Industry S.A.	EUR	0	31.120
Nicht notierte Wertpapiere				
Österreich				
AT0000A1HE84	MIBA AG BZR 03.01.16	EUR	0	1.600
Optionen				
CHF				
	Call on ams AG März 2017/45,00		250	250
	Put on Ams AG Februar 2017/31,00		250	250
	Put on Ams AG Februar 2017/32,00		250	250
	Put on Ams AG Februar 2017/34,00		250	250
	Put on Ams AG Januar 2017/29,00		300	0
	Put on Ams AG Januar 2017/30,00		250	0
	Put on ams AG März 2017/39,00		250	250
EUR				
	Call on Bertrandt AG Januar 2017/100,00		40	0
	Call on ElringKlinger AG März 2017/16,00		500	500
	Call on Hugo Boss Januar 2017/54,00		100	0
	Call on Neopost S.A. Juni 2017/37,00		250	250
	Call on Ryanair Holdings Plc. Juni 2017/17,00		800	800
	Put on Bertrandt AG Februar 2017/96,00		15	15
	Put on Bertrandt AG Januar 2017/100,00		60	0
	Put on Duerr AG März 2017/74,00		100	100
	Put on ElringKlinger AG März 2017/16,00		500	500
	Put on Hugo Boss AG Februar 2017/62,00		250	250
	Put on Hugo Boss AG Januar 2017/54,00		120	0
	Put on Hugo Boss AG Mai 2017/64,00		150	150
	Put on Neopost SA April 2017/30,00		250	250
	Put on Neopost S.A. Dezember 2017/33,00		600	600
	Put on Neopost SA März 2016/30,00		250	250
	Put on Norma Group SE Februar 2017/41,00		250	250
	Put on Ryanair Holdings Plc. Februar 2017/14,50		251	251
	Put on Ryanair Holdings Plc. Februar 2017/15,00		1.000	1.000
	Put on Ryanair Holdings Plc. Januar 2017/14,00		500	0

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2017 bis 31. Dezember 2017

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum
Terminkontrakte			
EUR			
	DAX Performance-Index Future September 2017	30	30
	MDAX Performance-Index Future September 2017	36	36

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 31. Dezember 2017 in Euro umgerechnet.

Britisches Pfund	GBP	1	0,8881
Schweizer Franken	CHF	1	1,1686

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017

1.) ALLGEMEINES

Der Investmentfonds „Fortezza Finanz“ wurde auf Initiative der Fortezza Finanz AG aufgelegt und wird von der IPConcept (Luxemburg) S.A. verwaltet. Das Verwaltungsreglement trat erstmals am 15. Mai 2013 in Kraft. Es wurde beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg hinterlegt und ein Hinweis auf diese Hinterlegung am 25. Juni 2013 im „Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations“, dem Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg („Mémorial“), veröffentlicht.

Das Mémorial wurde zum 1. Juni 2016 durch die neue Informationsplattform Recueil électronique des sociétés et associations („RESA“) des Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg ersetzt.

Das Verwaltungsreglement wurde letztmalig am 29. Dezember 2017 geändert und im RESA veröffentlicht.

Der Fonds „Fortezza Finanz“ ist ein Luxemburger Investmentfonds (fonds commun de placement), der gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz vom 17. Dezember 2010“) in seiner derzeit gültigen Fassung in der Form eines Umbrella-Fonds mit einem oder mehreren Teilfonds auf unbestimmte Dauer errichtet wurde.

Die Verwaltungsgesellschaft des Fonds ist die IPConcept (Luxemburg) S.A. („Verwaltungsgesellschaft“), eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg. Sie wurde am 23. Mai 2001 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 19. Juni 2001 im Mémorial veröffentlicht. Die letzte Änderung der Satzung trat am 12. Oktober 2016 in Kraft und wurde am 10. November 2016 im RESA veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxembourg B 82.183 eingetragen.

Da der Fonds Fortezza Finanz zum 31. Dezember 2017 nur aus einem Teilfonds, dem Fortezza Finanz - Aktienwerk, besteht, sind die Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens, die Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens sowie die Aufwands- und Ertragsrechnung des Fortezza Finanz - Aktienwerk gleichzeitig die konsolidierte, obengenannte Aufstellung des Fonds Fortezza Finanz.

2.) WESENTLICHE BUCHFÜHRUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE; ANTEILWERTBERECHNUNG

Dieser Abschluss wird in der Verantwortung des Vorstandes der Verwaltungsgesellschaft in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Abschlüssen erstellt.

1. Das Netto-Fondsvermögen des Fonds lautet auf Euro (EUR) („Referenzwährung“).
2. Der Wert eines Anteils („Anteilwert“) lautet auf die im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt angegebene Währung („Teilfondswährung“), sofern nicht für etwaige weitere Anteilklassen im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt eine von der Teilfondswährung abweichende Währung angegeben ist („Anteilklassenwährung“).
3. Der Anteilwert wird von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Aufsicht der Verwahrstelle an jedem Tag, der Bankarbeitstag in Luxemburg ist, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember eines jeden Jahres („Bewertungstag“) berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen gerundet. Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds eine abweichende Regelung treffen, wobei zu berücksichtigen ist, dass der Anteilwert mindestens zweimal im Monat zu berechnen ist.

Die Verwaltungsgesellschaft kann jedoch beschließen, den Anteilwert am 24. und 31. Dezember eines Jahres zu ermitteln, ohne dass es sich bei diesen Wertermittlungen um Berechnungen des Anteilwertes an einem Bewertungstag im Sinne des vorstehenden Satzes 1 dieser Ziffer 3 handelt. Folglich können die Anleger keine Ausgabe, Rücknahme und/oder Umtausch von Anteilen auf Grundlage eines am 24. Dezember und/oder 31. Dezember eines Jahres ermittelten Anteilwertes verlangen.

4. Zur Berechnung des Anteilwertes wird der Wert der zu dem jeweiligen Teilfonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des jeweiligen Teilfonds („Netto-Teilfondsvermögen“) an jedem Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag in Umlauf befindlichen Anteile des jeweiligen Teilfonds geteilt.
5. 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, werden die Vermögenswerte des jeweiligen Teilfonds in die Referenzwährung umgerechnet. Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:
 - a) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages bewertet.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, zum letzten verfügbaren Schlusskurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet werden. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

Soweit Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert sind, ist die Börse mit der höchsten Liquidität maßgeblich.

- b) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurse z.B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Handelstages sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurse z.B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, zu dem letzten dort verfügbaren Kurs, den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können, bewertet werden. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

- c) OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfaren Grundlage auf Tagesbasis bewertet.
- d) Anteile an OGAW bzw. OGA werden grundsätzlich zum letzten vor dem Bewertungstag festgestellten Rücknahmepreis angesetzt oder zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln festlegt.
- e) Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind, falls die unter b) genannten Finanzinstrumente nicht an einem geregelten Markt gehandelt werden und falls für andere als die unter den Buchstaben a) bis d) genannten Finanzinstrumente keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Finanzinstrumente ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln (z.B. geeignete Bewertungsmodelle unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten) festlegt.
- f) Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.
- g) Forderungen, z.B. abgegrenzte Zinsansprüche und Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.
- h) Der Marktwert von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, abgeleiteten Finanzinstrumenten (Derivate) und sonstigen Anlagen, die auf eine andere Währung als die jeweilige Teilfondswährung lauten, wird zu dem unter Zugrundelegung des WM/Reuters-Fixing um 17.00 Uhr (16.00 Uhr Londoner Zeit) ermittelten Devisenkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die auf eine andere Währung als die jeweilige Teilfondswährung lauten, zu dem unter Zugrundelegung des am Bewertungstag ermittelten Devisenkurs in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet werden. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

- i) Im Zusammenhang mit dem Abschluss börsennotierter Derivate ist der jeweilige Teilfonds verpflichtet, Sicherheiten zur Deckung von Risiken in Form von Bankguthaben oder Wertpapieren zu liefern. Die gestellten Sicherheiten in Form von Bankguthaben betragen:

Teilfondsname	Kontrahent	Währung	Initial Margin	Variation Margin	Trading Option Margin
Fortezza Finanz - Aktienwerk	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR	645.189,30	0,00	0,00

Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Anleger des betreffenden Teilfonds gezahlt wurden.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

- Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jeden Teilfonds separat. Soweit jedoch innerhalb eines Teilfonds Anteilklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Anteilwertberechnung innerhalb des betreffenden Teilfonds nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse getrennt.

Die in diesem Bericht veröffentlichten Tabellen können aus rechnerischen Gründen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (Währung, Prozent etc.) enthalten.

3.) BESTEUERUNG

Besteuerung des Fonds

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer, der sog. „*taxe d'abonnement*“ in Höhe von derzeit 0,05% p. a., die vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende aus-gewiesene Netto-Fondsvermögen zahlbar ist. Soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der „*taxe d'abonnement*“ unterliegen, entfällt diese Steuer für den Teil des Fondsvermögens, welcher in solche Luxemburger Investmentfonds angelegt ist.

Die Einkünfte des Fonds aus der Anlage des Fondsvermögens werden im Großherzogtum Luxemburg nicht besteuert. Allerdings können diese Einkünfte in Ländern, in denen das Fondsvermögen angelegt ist, der Quellenbesteuerung unterworfen werden. In solchen Fällen sind weder die Verwahrstelle noch die Verwaltungsgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Besteuerung der Erträge aus Anteilen an dem Investmentfonds beim Anleger

Mit Wirkung zum 1. Januar 2015 wurde die Vereinbarung der EU-Mitgliedstaaten zum automatischen Informationsaustausch zwischen den nationalen Steuerbehörden, dass alle Zinszahlungen nach den Vorschriften des Wohnsitzstaates besteuert werden sollen, im Rahmen der Richtlinie 2003/48/EG vom Großherzogtum Luxemburg umgesetzt.

Damit wurde die bisherige Regelung - eine Besteuerung an der Quelle (35% der Zinszahlung) anstelle des Informationsaustauschs - für die sich die luxemburgische Regierung als Übergangslösung entschieden hatte, hinfällig.

Seit dem 1. Januar 2015 werden Informationen über die Zinsbeträge, die von den luxemburgischen Banken unmittelbar an natürliche Personen gezahlt werden, die ihren Wohnsitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union haben, automatisch an die luxemburgische Steuerbehörde weitergeleitet. Diese informiert daraufhin die Steuerbehörde des Landes, in dem der Begünstigte seinen Wohnsitz hat. Der erste Informationsaustausch fand im Jahr 2016 statt und bezog sich auf Zinszahlungen im Steuerjahr 2015. Infolgedessen, wurde das System der nicht erstattungsfähigen Quellensteuer von 35% auf Zinszahlungen am 1. Januar 2015 abgeschafft.

Anleger, die nicht im Großherzogtum Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Anteile oder Erträge aus Anteilen im Großherzogtum Luxemburg darüber hinaus weder Einkommen-, Erbschaft-, noch Vermögensteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften.

Natürliche Personen, mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind, müssen seit dem 1. Januar 2017 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 20% zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen.

Es wird den Anteilhabern empfohlen, sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Anteilen Anwendung finden, zu informieren und sich gegebenenfalls beraten zu lassen.

Hinweis für in Deutschland steuerpflichtige Aktionäre:

Die Besteuerungsgrundlagen gemäß § 5 Abs. 1 InvStG werden innerhalb der gesetzlichen Publikationsfrist im Bundesanzeiger www.bundesanzeiger.de unter dem Bereich „Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen“ zum Abruf zur Verfügung gestellt.

4.) VERWENDUNG DER ERTRÄGE

Details zur Ertragsverwendung sind im Verkaufsprospekt enthalten.

5.) INFORMATIONEN ZU DEN GEBÜHREN BZW. AUFWENDUNGEN

Angaben zu Verwaltungs- und Verwahrstellengebühren können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

6.) TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

Für die Berechnung der Total Expense Ratio (TER) wurde folgende Berechnungsmethode angewandt:

$$\text{TER} = \frac{\text{Gesamtkosten in Teilfondswährung}}{\text{Durchschnittliches Teilfondsvolumen (Basis: bewertungstagliches NTFV¹⁾}} \times 100$$

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

Die TER gibt an, wie stark das jeweilige Teilfondsvermögen mit Kosten belastet wird. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Verwahrstellenvergütung sowie der „*taxe d'abonnement*“ alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im jeweiligen Teilfonds angefallenen Transaktionskosten.

Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des jeweiligen durchschnittlichen Teilfondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus. (Etwaige performanceabhangige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.)

7.) TRANSAKTIONSKOSTEN

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr auf Rechnung des jeweiligen Teilfonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen stehen. Zu diesen Kosten zählen im Wesentlichen Kommissionen, Abwicklungsgebuhren und Steuern.

8.) AUFWANDS- UND ERTRAGSAUSGLEICH

Im ordentlichen Nettoergebnis sind ein Ertragsausgleich und ein Aufwandsausgleich verrechnet. Diese beinhalten während der Berichtsperiode angefallene Nettoerträge, die der Anteilserwerber im Ausgabepreis mitbezahlt und der Anteilverkufer im Rücknahmepreis vergütet erhält.

9.) RISIKOMANAGEMENT

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagement-Verfahren, das es ihr erlaubt, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko sowie ihren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Anlageportfolios ihrer verwalteten Teilfonds jederzeit zu überwachen und zu messen. Im Einklang mit dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 und den anwendbaren aufsichtsbehördlichen Anforderungen der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“) berichtet die Verwaltungsgesellschaft regelmäßig der CSSF über das eingesetzte Risikomanagement-Verfahren. Die Verwaltungsgesellschaft stellt im Rahmen des Risikomanagement-Verfahrens anhand zweckdienlicher und angemessener Methoden sicher, dass das mit Derivaten verbundene Gesamtrisiko der verwalteten Teilfonds den Gesamtnettowert deren Portfolios nicht überschreitet. Dazu bedient sich die Verwaltungsgesellschaft folgender Methoden:

- **Commitment Approach:**
Bei der Methode „Commitment Approach“ werden die Positionen aus derivativen Finanzinstrumenten in ihre entsprechenden (ggf. delta-gewichteten) Basiswertaquivalente oder Nominale umgerechnet. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt. Die Summe dieser Basiswertaquivalente darf den Gesamtnettowert des Fondsportfolios nicht überschreiten.
- **VaR-Ansatz:**
Die Kennzahl Value-at-Risk (VaR) ist ein mathematisch-statistisches Konzept und wird als ein Standard-Risikomaß in Finanzsektor verwendet. Der VaR gibt den möglichen Verlust eines Portfolios während eines bestimmten Zeitraums (sogenannte Halteperiode) an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (sogenanntes 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 (99% Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer) des Fonds einen von der Höhe des Risikoprofils des Fonds abhängigen Anteil des Fondsvermögens nicht überschreiten. Das aufsichtsrechtlich maximal zulässige Limit beträgt 20% des Fondsvermögens.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

Für Fonds, deren Ermittlung des Gesamtrisikos durch die VaR-Ansätze erfolgt, schätzt die Verwaltungsgesellschaft den erwarteten Grad der Hebelwirkung. Dieser Grad der Hebelwirkung kann in Abhängigkeit der jeweiligen Marktlagen vom tatsächlichen Wert abweichen und über- als auch unterschritten werden. Der Anleger wird 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. Die verwendete Methode zur Bestimmung des Gesamtrisikos und, soweit anwendbar, die Offenlegung des Referenzportfolios und des erwarteten Grades der Hebelwirkung sowie dessen Berechnungsmethode werden im teilfondsspezifischen Anhang angegeben.

Gemäß dem zum Geschäftsjahresende gültigen Verkaufsprospekt unterliegt der Teilfonds folgendem Risikomanagement-Verfahren:

Commitment Approach für den Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk

Im Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 wurde zur Überwachung und Messung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos für den Fonds Fortezza Finanz - Aktienwerk der Commitment Approach verwendet.

10.) WESENTLICHE EREIGNISSE IM GESCHÄFTSJAHR

Der Verkaufsprospekt wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2017 überarbeitet und aktualisiert:

Folgende Änderungen traten in Kraft:

Änderung der Dienstleister des Fonds

Der derzeitige Anlageberater, die Fortezza Finanz AG, wird künftig als Fondsmanager für den Fonds tätig sein.

Investition in Festgelder

Die Anlagepolitik des Teilfonds wird um die Investitionsmöglichkeit in Festgelder erweitert.

Des Weiteren traten mit Wirkung zum 1. Februar 2017 ebenfalls nachfolgende Änderungen in Kraft:

Änderung der Anlagestrategie

Im Fortezza Finanz - Aktienwerk wird eine Anlagestrategie verfolgt, die bisher erfolgreich war, sich aber nicht mit einem unbegrenzt hohen Teilfondsvolumen in gleicher Qualität für die Anleger fortsetzen lässt. Durch die starken Mittelzuflüsse hat der Teilfonds ein Volumen erreicht, das im Interesse der Anleger nicht weiter durch starke Zuflüsse verändert werden sollte: insbesondere vor dem Hintergrund der Hauptinvestitionen des Teilfonds (Europäischen Micro, Small & Mid Caps). Um weiterhin in diese Unternehmen investieren zu können, sollte das Teilfondsvolumen nicht unbegrenzt anwachsen.

Um eine solche Verwässerung der Anlagestrategie zu vermeiden, wird für Käufe von Fondsanteilen ab dem Schlusstag 1. Februar 2017 der volle Ausgabeaufschlag erhoben. Neuzeichnungen sollen hierdurch verringert werden, so dass sich das Teilfondsvolumen auf dem erreichten Niveau stabilisiert.

Ab dem Schlusstag 1. Februar 2017 wird der gemäß Verkaufsprospekt mögliche, volle Ausgabeaufschlag in Höhe von 5% für die Anteilklasse R (WKN: A1T6TT) und 2,5% für die Anteilklasse I (WKN: A1T6TU) des Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk erhoben, welcher in Folge der Vertriebsstelle zufließen wird.

Sparpläne werden von vorgenannter Regelung ebenfalls betroffen sein.

Mit Wirkung zum 29. Dezember 2017 wurde der Verkaufsprospekt erneut überarbeitet und aktualisiert.

Folgende Änderungen wurden vorgenommen:

- Änderung der Anlagepolitik des Fonds in Bezug auf das neue deutsche Investmentsteuerreformgesetz
- Änderung der Kostenübernahme durch den Fonds: Kosten für die Auswahl, Erschließung und Nutzung etwaiger Lagerstellen/ Unterverwahrstellen
- Aufnahme einer Mindestkapitalbeteiligungsquote in Höhe von 51%

Darüber hinaus ergaben sich keine weiteren wesentlichen Änderungen oder sonstige wesentliche Ereignisse.

11.) WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM GESCHÄFTSJAHR

Es ergaben sich keine wesentlichen Änderungen oder sonstige wesentliche Ereignisse.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

12.) ANGABEN ZUM VERGÜTUNGSSYSTEM (UNGEPRÜFT)

Die Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A. hat ein Vergütungssystem festgelegt, welches den gesetzlichen Vorschriften entspricht und wendet dieses an. Da die geprüften Zahlen bzgl. der Vergütungen für das Geschäftsjahr 2017 noch nicht vorliegen, werden derzeit die Vergütungen des Geschäftsjahres 2016 gezeigt. Im Rahmen der jährlichen Überprüfung der Vergütungspolitik ergaben sich keine wesentlichen Änderungen.

Das Vergütungssystem ist so gestaltet, dass es mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbar ist und weder zur Übernahme von Risiken ermutigt, die mit den Risikoprofilen, Vertragsbedingungen oder Satzungen der verwalteten Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (nachfolgend „OGAW“) nicht vereinbar sind, noch die IPConcept (Luxemburg) S.A. daran hindert, pflichtgemäß im besten Interesse des OGAW zu handeln.

Die Vergütung der Mitarbeiter setzt sich aus einem angemessenen Jahresfestgehalt und einer variablen leistungs- und ergebnisorientierten Vergütung zusammen. Auf die Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft findet das Vergütungssystem der DZ PRIVATBANK S.A. umfassende Anwendung. Die Vorstände der IPConcept (Luxemburg) S.A. unterliegen dem Vergütungssystem für Risk Taker der DZ PRIVATBANK S.A.

Weitere Einzelheiten der aktuellen Vergütungspolitik, darunter eine Beschreibung, wie die Vergütung und die sonstigen Zuwendungen berechnet werden, und die Identität der für die Zuteilung der Vergütung und sonstigen Zuwendungen zuständigen Personen, einschließlich der Zusammensetzung des Vergütungsausschusses, falls es einen solchen Ausschuss gibt, können kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft www.ipconcept.com unter der Rubrik „Anlegerinformationen“ abgerufen werden. Auf Anfrage wird Anlegern kostenlos eine Papierversion zur Verfügung gestellt.

Die Gesamtvergütung der 56 Mitarbeiter der IPConcept (Luxemburg) S.A. beläuft sich zum 31. Dezember 2016 auf 4.053.933,75 EUR.

Die oben genannte Vergütung bezieht sich auf die Gesamtheit der OGAW und alternativen Investmentfonds („AIF“), die von der IPConcept (Luxemburg) S.A. verwaltet werden. Alle Mitarbeiter sind ganzheitlich mit der Verwaltung aller Fonds befasst, so dass eine Aufteilung pro Fonds nicht möglich ist.

Das Vergütungssystem der IPConcept (Luxemburg) S.A. wird gegenwärtig entsprechend den Vergütungsbestimmungen des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 (in seiner aktuellen Fassung), d. h. sofern notwendig, angepasst. Die Angaben erfolgen nach besten Bemühungen. Weitere, detaillierte Angaben zur Vergütung können erst gemacht werden, nachdem die IPConcept (Luxemburg) S.A. ihr erstes volles Performance-Jahr nach dem Inkrafttreten der OGAW V-Vergütungsbestimmungen abgeschlossen hat (Geschäftsjahresende der Verwaltungsgesellschaft: 31. Dezember).

13.) TRANSPARENZ VON WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTEN UND DEREN WEITERVERWENDUNG (UNGEPRÜFT)

Die IPConcept (Luxemburg) S.A., als Verwaltungsgesellschaft von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) sowie als Manager alternativer Investmentfonds („AIFM“), fällt per Definition in den Anwendungsbereich 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“).

Im Geschäftsjahr des Investmentfonds kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtrendite-Swaps im Sinne dieser Verordnung zum Einsatz. Somit sind im Jahresbericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen.

Details zur Anlagestrategie und den eingesetzten Finanzinstrumenten des Investmentfonds können jeweils aus dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen sowie kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft www.ipconcept.com unter der Rubrik „Anlegerinformationen“ abgerufen werden.

Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé



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

Tel.: +352 22 51 51 1
Fax: +352 22 51 71
E-mail: info@kpmg.lu
Internet: www.kpmg.lu

An die Anteilhaber des
Fortezza Finanz
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Bericht über die Jahresabschlussprüfung

Prüfungsurteil

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des Fortezza Finanz („der Fonds“) und seines Teilfonds geprüft, der aus der Aufstellung des Nettofondsvermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Nettovermögenswerte zum 31. Dezember 2017, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie den Erläuterungen, einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, besteht.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Fonds und seines Teilfonds zum 31. Dezember 2017 sowie der Ertragslage 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.

Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé

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

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé für die Jahresabschlussprüfung

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.

Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé

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

Wir kommunizieren 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, 10. April 2018

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Verwaltungsgesellschaft:	IPConcept (Luxemburg) S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Vorstand der Verwaltungsgesellschaft (Leitungsorgan):	Nikolaus Rummler Michael Borelbach
Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft: Aufsichtsratsvorsitzender	Dr. Frank Müller <i>Mitglied des Vorstandes</i> DZ PRIVATBANK S.A.
Aufsichtsratsmitglieder	Bernhard Singer Dr. Johannes Scheel
Verwahrstelle:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Zentralverwaltungsstelle sowie Register- und Transferstelle	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Zahlstellen: Großherzogtum Luxemburg	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Bundesrepublik Deutschland	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main Platz der Republik D-60265 Frankfurt am Main
Informationsstelle: Bundesrepublik Deutschland	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main Platz der Republik D-60265 Frankfurt am Main
Anlageberater bis zum 31. Dezember 2016	Fortezza Finanz AG Hauptmarkt 16 D-90403 Nürnberg
Fondsmanager seit dem 1. Januar 2017	Fortezza Finanz AG Hauptmarkt 16 D-90403 Nürnberg

Verwaltung, Vertrieb und Beratung (Fortsetzung)

Vertriebsstelle:

Bundesrepublik Deutschland

Fortezza Finanz AG

Hauptmarkt 16
D-90403 Nürnberg

Abschlussprüfer des Fonds

KPMG Luxembourg, Société coopérative

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

Abschlussprüfer der Verwaltungsgesellschaft

Ernst & Young S.A.

35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

Zusätzliche Angaben für die Republik Österreich:

Kreditinstitut im Sinne des §141 Abs.1 InvFG 2011

Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG

Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Stelle, bei der die Anteilhaber die
vorgeschriebenen Informationen
Im Sinne des § 141 InvFG 2011 beziehen können

Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG

Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Inländischer steuerlicher Vertreter im Sinne des
§ 186 Abs. 2 Z 2 InvFG 2011

Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG

Am Belvedere 1
A-1100 Wien

