

TWELVE CAPITAL FUND

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital luxemburgischen Rechts - R.C.S. Luxembourg
B 203.715
(Teil I des geänderten Luxemburger Gesetzes vom 17.12.2010)

Bericht des "Réviseur d'Entreprises"	3
Verwaltung und Organe	9
Kombinierter Bericht	10
Erläuterungen	12
Tätigkeitsbericht	15
Bericht per Subfonds	
Twelve Capital Fund - Twelve Insurance Best Ideas Fund	16
Twelve Capital Fund - Twelve Insurance Global Equity Fund	22



Audit report

To the Shareholders of
Twelve Capital Fund

Our opinion

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of Twelve Capital Fund (the "Fund") and of each of its sub-funds as at 30 September 2020, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts.

What we have audited

The Fund's annual accounts comprise:

- the combined statement of net assets for the Fund and the statement of net assets for each of the sub-funds as at 30 September 2020;
- the combined statement of operations and changes in net assets for the Fund and the statement of operations and changes in net asset for each of the sub-funds for the year then ended;
- the statement of investments in securities for each of the sub-funds as at 30 September 2020; and
- the notes to the annual accounts, which include a summary of significant accounting policies.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with the Law of 23 July 2016 on the audit profession (Law of 23 July 2016) and with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier" (CSSF). Our responsibilities under the Law of 23 July 2016 and ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF are further described in the "Responsibilities of the "Réviseur d'entreprises agree" for the audit of the financial statements" section of our report.

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

We are independent of the Fund in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the annual accounts. We have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements.

Other information

The Board of Directors of the Fund is responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report but does not include the annual accounts and our audit report thereon.

Our opinion on the annual accounts does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.



In connection with our audit of the annual accounts, our responsibility is to read the other information identified above and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the annual accounts or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the Board of Directors of the Fund for the annual accounts

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

In preparing the annual accounts, the Board of Directors of the Fund is responsible for assessing the Fund's and each of its sub-funds' ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors of the Fund either intends to liquidate the Fund or close any of its sub-funds or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Responsibilities of the "Réviseur d'entreprises agréé" for the audit of the annual accounts

The objectives of our audit are to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an audit report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these annual accounts.

As part of an audit in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- identify and assess the risks of material misstatement of the annual accounts, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control;
- obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control;
- evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors of the Fund;



- conclude on the appropriateness of the Board of Directors of the Fund's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund's or any of its sub-funds' ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our audit report to the related disclosures in the annual accounts or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our audit report. However, future events or conditions may cause the Fund or any of its sub-funds to cease to continue as a going concern;
- evaluate the overall presentation, structure and content of the annual accounts, including the disclosures, and whether the annual accounts represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Represented by

Luxembourg, 22 December 2020

Patrick Ries



An die Aktionäre der
Twelve Capital Fund

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Twelve Capital Fund („der Fonds“) und seiner jeweiligen Teilfonds zum 30. September 2020 sowie der Ertragslage und der Veränderung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der kombinierten Nettovermögensaufstellung des Fonds und der Nettovermögensaufstellung des Teilfonds zum 30. September 2020;
- der kombinierten Ertrags- und Aufwandsrechnung / Veränderung des Nettovermögens des Fonds und der Ertrags- und Aufwandsrechnung / Veränderung des Nettovermögens des Teilfonds für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Aufstellung des Wertpapierbestandes und anderer Nettovermögenswerte des Teilfonds zum 30. September 2020; und
- einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen (Anhang).

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 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 (ISAs) durch. Unsere Verantwortung gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs wird im Abschnitt „Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung“ weitergehend beschrieben.

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

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) sowie den beruflichen Verhaltensanforderungen, die wir im Rahmen der Abschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt.



Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat des Fonds ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, die im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Abschluss oder unseren Prüfungsvermerk zu diesem Abschluss.

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

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Abschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Abschluss 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 Verwaltungsrates des Fonds für den Abschluss

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

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

Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Abschluss als Ganzes frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben, entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen ist, und darüber einen Prüfungsvermerk, der 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 unzutreffende Angabe, falls vorhanden, aufdeckt. Unzutreffende Angaben 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 Abschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen könnten.



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 unzutreffenden Angaben im Abschluss 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 unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Angaben 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 durch den Verwaltungsrat des Fonds angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben;
- schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Tätigkeit durch den Verwaltungsrat des Fonds sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds oder ihres Teilfonds, zur Fortführung der Tätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Prüfungsvermerk auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Abschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Prüfungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds oder ihr Teilfonds (ausser für SICAV II (Lux) Flexible Fixed Income C wo ein Beschluss zur Liquidation besteht) seine Tätigkeit nicht mehr fortführen kann;
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Abschlusses 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, die wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

Luxemburg, 22. Dezember 2020

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertreten durch

Patrick Ries

Gesellschaft

Twelve Capital Fund
5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg
R.C.S. Luxemburg B 203.715

Verwaltungsrat der Gesellschaft

Isabelle Lebbe, Mitglied des Verwaltungsrates
Partner, Arendt & Medernach S.A., Luxemburg

Christoph Bürer, Mitglied des Verwaltungsrates
Managing Partner, Twelve Capital AG

Benoît Paquay, Mitglied des Verwaltungsrates
Independent Director, ID&D Sàrl

Abschlussprüfer der Gesellschaft

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxemburg

Verwaltungsgesellschaft

MultiConcept Fund Management S.A.
5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg
R.C.S. Luxemburg B 98.834

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft

Patrick Tschumper, Mitglied des Verwaltungsrates
Managing Director, Credit Suisse Funds AG, Zürich

Ruth Bültmann, Mitglied des Verwaltungsrates
Independent Director, Luxemburg

Thomas Schmuckli, Mitglied des Verwaltungsrates
Independent Director, Schweiz

Ilias Georgopoulos, Mitglied des Verwaltungsrates (seit dem 11.05.2020)
Managing Director, MultiConcept Fund Management S.A., Luxemburg

Richard Browne, Mitglied des Verwaltungsrates (seit dem 11.05.2020)
Director, Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A., Luxemburg

Abschlussprüfer der Verwaltungsgesellschaft

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxemburg

Depotbank

Credit Suisse (Luxembourg) S.A.
5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg

Zahlstelle in Luxemburg

Credit Suisse (Luxembourg) S.A.
5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg

Anlageverwalter

Twelve Capital AG
Dufourstraße 101, CH-8008 Zürich

Verwaltungsstelle

Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A.
5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg

Vertreter in der Schweiz

ACOLIN Fund Services AG
Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zürich

Zahlstelle in der Schweiz

Credit Suisse (Schweiz) AG
Paradeplatz 8, CH-8001 Zürich

Zahlstelle und Informationsstelle in Österreich

Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Informationsstelle in Deutschland

Deutsche Bank AG
Trust and Agency Services
DR/Post IPO Services
Taubusanlage 12, DE-60325 Frankfurt am Main

Keine Zeichnung darf auf der Grundlage der Geschäftsberichte entgegen-
genommen werden. Die Zeichnungen erfolgen nur auf der Grundlage des
aktuellen Verkaufsprospektes, dem die wesentlichen Anlegerinformationen, der
letzte Jahresbericht und gegebenenfalls der letzte Halbjahresbericht beigelegt
sind, falls dieser aktueller ist.

Die Ausgabe- und Rücknahmepreise werden in Luxemburg am Sitz der Gesell-
schaft veröffentlicht.

Der Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter bzw. die wesentlichen
Anlegerinformationen, die letzten Jahres- und Halbjahresberichte (nebst der
Aufstellung aller während des Berichtsjahres eingetretenen Veränderungen in der
Zusammensetzung des Wertpapier-bestandes) und Kopien der Satzung sind für
die Anleger am Sitz der Gesellschaft, der lokalen Vertreter in den Ländern, in
welchen die Gesellschaft registriert ist, kostenlos in Papierform erhältlich.

Nettovermögensaufstellung in EUR

	30.09.2020
Aktiva	
Wertpapierbestand zum Marktwert	134.053.607,15
Bankguthaben und sonstige	2.807.789,13
Forderungen aus Erträgen	1.031.568,25
Gründungskosten	33.528,55
Nichtrealisierter Nettomehrwert aus Devisentermingeschäften	524.069,48
	138.450.562,56
Passiva	
Bankverbindlichkeiten und sonstige	669.586,88
Rückstellungen für Aufwendungen	239.287,40
Nichtrealisierter Nettoverlust aus Devisentermingeschäften	246.505,50
	1.155.379,78
Nettovermögen	137.295.182,78

Ertrags- und Aufwandsrechnung / Veränderung des Nettovermögens in EURFür die Periode vom
01.10.2019 bis zum
30.09.2020

Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	162.107.516,15
Erträge	
Zinsen auf den Wertpapierbestand (Netto)	2.511.636,70
Dividenden (Netto)	1.234.289,73
Bankzinsen	17.044,99
Andere Erträge	136.466,80
	3.899.438,22
Aufwendungen	
Verwaltungsgebühr	1.093.956,97
"Performance fee"	1.308.692,80
Depotbank- und Depotgebühr	49.875,33
Verwaltungskosten	42.160,25
Druck- und Veröffentlichungskosten	8.192,14
Zinsen und Bankspesen	28.405,70
Kosten für Prüfung, Rechtsberatung, Vertreter u.a.	361.780,39
"Taxe d'abonnement"	79.096,81
Abschreibung der Gründungskosten	27.643,04
	2.999.803,43
Nettoerträge (-verluste)	899.634,79
Realisierter Gewinn (Verlust)	
Realisierter Nettogewinn (-verlust) aus Wertpapieren	-2.533.256,18
Risikoprämie auf Cat-Bonds	3.170.699,26
Realisierter Nettogewinn (-verlust) aus Devisentermingeschäften	5.561.138,74
Realisierter Nettowährungsgewinn (-verlust)	-1.801.184,12
	4.397.397,70
Realisierter Nettogewinn (-verlust)	5.297.032,49
Veränderung des (der) nichtrealisierten Nettomehrwertes (-wertminderung)	
Veränderung des (der) nichtrealisierten Nettomehrwertes (-wertminderung) aus Wertpapieren	-4.729.490,79
Veränderung des (der) nichtrealisierten Nettomehrwertes (-wertminderung) aus Devisentermingeschäften	256.384,97
	-4.473.105,82
Nettoerhöhung (-minderung) des Nettovermögens gemäss Ertrags- und Aufwandsrechnung	823.926,67
Zeichnungen / Rücknahmen	
Zeichnungen	50.007.087,64
Rücknahmen	-74.752.358,43
	-24.745.270,79
Ausschüttung	-44.005,79
Währungsdifferenz	-846.983,46
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	137.295.182,78

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil der Aufstellungen.

Allgemeines

Twelve Capital Fund ("die Gesellschaft") ist ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren errichtet in Form einer Public Limited Company (*société anonyme*) in der Rechtsform einer Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (*société d'investissement à capital variable*, SICAV), vorbehaltlich Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17.12.2010 betreffend Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz vom 17.12.2010"). Die Gesellschaft wurde am 11.01.2016 gegründet.

Die Gesellschaft hat eine Umbrella-Struktur und besteht somit aus mindestens einem Subfonds.

Zum 30.09.2020 hatte die Gesellschaft 2 Subfonds.

Wesentliche Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

a) Darstellung der Abschlüsse

Die Darstellung der Abschlüsse erfolgt gemäss den Anforderungen der luxemburger Aufsichtsbehörden.

b) Berechnung des Nettoinventarwertes des jeweiligen Subfonds

Twelve Capital Fund – Twelve Insurance Global Equity Fund: der Nettovermögenswert wird auf täglicher Basis berechnet wobei die Schlusskurse des vorherigen Bankgeschäftstages verwendet werden.

Twelve Capital Fund – Twelve Insurance Best Ideas Fund: der Nettovermögenswert der Aktien des Subfonds werden auf wöchentlicher Basis an jedem Freitag berechnet, oder, falls ein solcher Freitag kein Tag ist, an dem die Banken in Luxemburg und New York für Geschäfte durchgängig geöffnet sind, am nächstfolgenden Tag, an dem die Banken in Luxemburg und New York für Geschäfte durchgängig geöffnet sind (der „Bewertungstag des Subfonds"), wobei die zuletzt verfügbaren Schlusskurse verwendet werden. Die eigentliche Berechnung erfolgt innerhalb von drei Bankgeschäftstagen nach dem Bewertungstag des Subfonds.

c) Bewertung des Wertpapierbestandes des jeweiligen Subfonds

Wertpapiere, die an einer Börse notiert sind oder regelmässig an einer Börse gehandelt werden, sind nach dem letzten verfügbaren gehandelten Kurs zu bewerten. Steht kein solcher Kurs für einen bestimmten Handelstag zur Verfügung, kann der Schlussmittelkurs (Mittelwert zwischen dem letzten Geld- und dem letzten Briefkurs) oder alternativ auf der Schlussgeldkurs als Bewertungsgrundlage verwendet werden.

Wenn ein Wertpapier an verschiedenen Börsen gehandelt wird, erfolgt die Bewertung in Bezug auf die Börse, die der Primärmarkt für dieses Wertpapier ist. Bei Wertpapieren, für die der Handel an der betreffenden Börse gering ist und ein Sekundärhandel zwischen Wertpapierhändlern stattfindet (mit dem Effekt, dass es zu einer marktmässigen Preisbildung kommt), kann die Bewertung aufgrund des Sekundärmarktes vorgenommen werden.

Wertpapiere, die an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden nach der gleichen Methode bewertet wie diejenigen, die an einer Börse notiert werden.

Wertpapiere, die nicht an einer Börse notiert werden und nicht an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zum letzten vorliegenden Marktpreis bewertet. Ist ein solcher nicht verfügbar, erfolgt die Bewertung der Wertpapiere durch die Gesellschaft gemäss anderen durch den Verwaltungsrat festzulegenden Kriterien und auf der Grundlage des voraussichtlich möglichen Verkaufspreises, dessen Wert mit der gebührenden Sorgfalt und nach bestem Wissen veranschlagt wird.

Der Bewertungspreis eines Geldmarktinstruments mit einer Laufzeit oder Restlaufzeit von weniger als zwölf Monaten und keiner spezifischen Sensitivität für Marktparameter, einschliesslich des Kreditrisikos, wird, ausgehend vom Nettoerwerbskurs bzw. vom Kurs in dem Zeitpunkt, in welchem die Restlaufzeit einer Anlage zwölf Monate unterschreitet, und unter Konstant Haltung der daraus berechneten Anlagerendite sukzessive dem Rückzahlungskurs angeglichen. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen muss die Grundlage für die Bewertung verschiedener Anlagen an die neuen Marktrenditen angepasst werden.

Aktien von OGAW oder OGA werden grundsätzlich nach ihrem letzten errechneten Nettovermögenswert bewertet, gegebenenfalls unter Berücksichtigung der Rücknahmegebühr. Falls für Aktien an OGAW oder OGA kein Nettovermögenswert zur Verfügung steht, sondern lediglich An- und Verkaufspreise, so können die Aktien solcher OGAW oder OGA zum Mittelwert zwischen solchen An und Verkaufspreisen bewertet werden.

Der Subfonds Twelve Capital Fund – Twelve Insurance Best Ideas Fund wird auch bis zu 100% weltweit in allen Arten von Cat-Bonds anlegen. Sie werden anhand von Kursen bewertet, die Market Maker, Händler oder Broker zur Verfügung stellen, die auf diese Art von Wertpapieren spezialisiert sind. Der beste Geldkurs wird als Referenz für die Bewertung herangezogen, ausser wenn er um

mehr als 2% höher ist als der zweitbeste Geldkurs, welcher dann der beste Geldkurs wird.

CAT-Anleihen sind Finanzinstrumente, deren Erträge und Wert von der Performance versicherungsbezogener Risiken abhängen, insbesondere vom Eintreten oder Nichteintreten von Versicherungsereignissen. Ein Versicherungsereignis kann als ein Ereignis beschrieben werden, das zu einem bestimmten Zeitpunkt an einem bestimmten Ort und in einer bestimmten Weise eintritt, die Versicherungszahlungen auslöst. Diese Versicherungsereignisse müssen immer angegeben und dokumentiert werden. CAT-Anleihen sind Wertpapiere, die von Zweckgesellschaften („SPV") begeben werden. Solche Wertpapiere sind an einer Börse zur amtlichen Notierung zugelassen oder auf einem anderen regulierten Markt notiert oder werden an einem solchen gehandelt, und sie sind als Wertpapiere gemäss Art. 41 (1) des Gesetzes vom 17.12.2010 klassifiziert.

Ist eine Bewertung im Einklang mit den obigen Bestimmungen aufgrund von bestimmten oder geänderten Umständen unmöglich oder nicht richtig, ist der Verwaltungsrat berechtigt, andere allgemein anerkannte und prüfbare Bewertungsgrundsätze anzuwenden, um eine richtige Bewertung der Vermögenswerte des Subfonds zu erzielen.

d) Realisierter Nettogewinn/-verlust aus Wertpapieren des jeweiligen Subfonds

Die aus den Verkäufen von Wertpapieren resultierenden realisierten Gewinne oder Verluste werden auf der Basis des durchschnittlichen Einstandspreises berechnet.

e) Bankguthaben bei Banken und Brokern

Bankguthaben bei Banken und Brokern umfassen Kassenbestände, Margin Calls und kurzfristige Einlagen bei Banken sowie andere kurzfristige Anlagen in einem aktiven Markt mit ursprünglichen Laufzeiten von höchstens drei Monaten und Kontokorrentkrediten.

f) Umrechnung der ausländischen Währungen

Der Bericht erfolgt in der Referenzwährung des jeweiligen Subfonds und der kombinierte Bericht wird in EUR erstellt.

Die Bankguthaben, die anderen Nettovermögenswerte sowie die Bewertung der Wertpapiere, die auf andere Währungen als die Referenzwährung des jeweiligen Subfonds lauten, werden zum Wechselkurs des Bewertungstages in die Referenzwährung umgerechnet.

Die Erträge und Kosten in Fremdwährungen werden zum Wechselkurs des Abrechnungstages in die Referenzwährung umgerechnet.

Die Währungsgewinne oder -verluste sind im Bericht in der "Ertrags- und Aufwandsrechnung / Veränderung des Nettovermögens" berücksichtigt.

Der Einstandswert der Wertpapiere in anderen Währungen als der Referenzwährung des jeweiligen Subfonds, wird zu dem am Tag des Erwerbs gültigen Wechselkurs in die Referenzwährung umgerechnet.

g) Buchung der Geschäfte im Wertpapierbestand des jeweiligen Subfonds

Die Wertpapiergeschäfte werden an den Transaktionstagen gebucht.

h) Gründungskosten des jeweiligen Subfonds

Die Gründungskosten werden über eine Periode von 5 Jahren abgeschrieben.

i) Bewertung der Devisentermingeschäfte des jeweiligen Subfonds

Die noch nicht fälligen Devisentermingeschäfte werden mit den am Bewertungstag gültigen Terminwechsellkursen bewertet, und die daraus resultierenden nicht realisierten Gewinne oder Verluste werden in der "Ertrags- und Aufwandsrechnung / Veränderung des Nettovermögens" verbucht und unter "Nichtrealisierter Nettomehrwert/-verlust aus Devisentermingeschäften" in der Nettovermögensaufstellung ausgewiesen.

j) Bewertung der Finanzterminkontrakte des jeweiligen Subfonds

Die noch nicht fälligen Finanzterminkontrakte werden mit den am Bewertungstag gültigen Marktpreisen bewertet, und die daraus resultierenden nicht realisierten Gewinne oder Verluste werden in der "Ertrags- und Aufwandsrechnung / Veränderung des Nettovermögens" verbucht und unter "Nichtrealisierter Nettomehrwert/-verlust aus Finanzterminkontrakten" in der Nettovermögensaufstellung ausgewiesen.

k) Zuordnung der Aufwendungen

Jedem Subfonds werden die Aufwendungen belastet, die ihm direkt zugerechnet werden können. Nicht direkt zurechenbare Aufwendungen werden nach Massgabe der Angemessenheit aufgeteilt.

l) Buchung der Erträge

Zinserträge auf Geldmarktinstrumente werden periodengerecht ohne etwaige nicht rückforderbare Quellensteuer verbucht und in der Ertrags- und Aufwandsrechnung und den Veränderungen des Nettovermögens unter dem

Posten „Zinsen auf Anlagen in Wertpapieren (netto)“ ausgewiesen. Für Cat-Bonds wird der Zinsanteil des Kupons ebenfalls unter diesem Posten ausgewiesen. Der Anteil der Risikoprämie am Kupon wird abgetrennt und in der Ertrags- und Aufwandsrechnung und den Veränderungen des Nettovermögens unter dem Posten „Risikoprämie auf Cat-Bonds“ ausgewiesen.

Verwaltungsgebühr und Performancegebühr (siehe Detail auf Subfondsebene)

Für den Subfonds Twelve Capital Fund – Twelve Insurance Best Ideas: Die maximale Verwaltungsgebühr für die Vergütung des Anlageverwalters und der Vertriebsstelle beträgt bis zu (i) 0,80% p.a. für die Klassen P (zuzüglich etwaiger anfallender Steuern), (ii) 0,60% für die Klassen I (zuzüglich etwaiger anfallender Steuern), 0,85% für die Klasse SIM (zuzüglich etwaiger anfallender Steuern) und 0,55% für die Klassen SI (zuzüglich etwaiger anfallender Steuern).

Als Gegenleistung für die von der Verwaltungsgesellschaft für die Gesellschaft erbrachten Dienste, ist die Verwaltungsgesellschaft berechtigt, eine Verwaltungsgesellschaftsgebühr in Höhe von maximal 0,05% p.a. zu erhalten, vorbehaltlich eines Mindestbetrags von EUR 30.000,00, monatlich berechnet auf Grundlage des durchschnittlichen Nettovermögenswerts der jeweiligen Klasse und zahlbar aus dem Vermögen des Subfonds.

Für den Subfonds Twelve Capital Fund – Twelve Insurance Global Equity Fund: Die maximale Verwaltungsgebühr für die Vergütung des Anlageverwalters und der Vertriebsstelle beträgt bis zu (i) 1,25% p.a. für die Klassen P (zuzüglich etwaiger anfallender Steuern) und (ii) 0,65% für die Klassen I und S (zuzüglich etwaiger anfallender Steuern). Die Verwaltungsgebühr wurde für die ersten zwei Jahre nach der Lancierung ausgesetzt.

Als Gegenleistung für die von der Verwaltungsgesellschaft für die Gesellschaft erbrachten Dienste, ist die Verwaltungsgesellschaft berechtigt, eine Verwaltungsgesellschaftsgebühr in Höhe von maximal 0,05% p.a. zu erhalten, vorbehaltlich eines Mindestbetrags von EUR 30.000,00, monatlich berechnet auf Grundlage des durchschnittlichen Nettovermögenswerts der jeweiligen Klasse und zahlbar aus dem Vermögen des Subfonds. Der Prozentsatz dieser Gebühr ist ebenfalls in der Verwaltungsgebühr in den technischen Daten enthalten.

Neben der Verwaltungsgebühr hat der Anlageverwalter Anspruch auf eine Performancegebühr, die nur in den folgenden Fällen erhoben werden kann:

a) Die Wertentwicklung des Subfonds, berechnet an jedem Bewertungstag des Subfonds, liegt am Bewertungstag für einen solchen Subfonds über dem Referenzwert, nachstehend detaillierter beschrieben („Hurdle Rate Index Value“), und

b) der Nettovermögenswert der Klasse, der für die Berechnung der Performancegebühr verwendet wird, liegt über allen vorherigen Nettovermögenswerten („High Water Mark“); jeder vorhergehende Rückgang des Nettovermögenswerts je Aktie der jeweiligen Klasse muss durch einen weiteren Anstieg über den letzten Höchstwert, an dem eine Performancegebühr angefallen ist, ausgeglichen werden. Es gibt keine Performancegebühr für die Klasse M.

Für den Subfonds Twelve Capital Fund – Twelve Insurance Global Equity Fund ist die Performancegebühr für die Klasse S in den ersten zwei Jahren nach der Lancierung ausgesetzt.

Nähere Angaben über die Berechnungsmethode findet man im aktuellen Verkaufsprospekt.

Depotbankgebühr

Die Depotbank bekommt von der Gesellschaft Kosten und Kommissionen, welche mit der Luxemburger Marktpraxis übereinstimmen. Die Kosten bestehen einerseits aus einem Prozentsatz der auf das Nettovermögen des Fonds berechnet wird und andererseits aus Transaktionskommissionen.

"Taxe d'abonnement"

Entsprechend der Gesetzgebung und den gegenwärtig in Kraft befindlichen Verordnungen unterliegt die Gesellschaft in Luxemburg, aufgrund seiner Anlagen, der "Taxe d'abonnement" zum Jahressatz von 0,05%, zahlbar pro Quartal und berechnet auf der Grundlage des Nettovermögens des jeweiligen Subfonds am Ende eines jeden Quartals.

Diese Steuer gilt nicht für die Vermögenswerte des Teilfonds, die in anderen Organismen für gemeinsame Anlagen nach luxemburgischem Recht angelegt werden.

Der Satz liegt jedoch bei 0,01% p.a. für:

- einzelne Teilfonds, deren ausschliessliches Ziel die gemeinsame Anlage in Geldmarktinstrumente und die Platzierung von Einlagen bei Kreditinstituten ist;

- einzelne Teilfonds, deren ausschliessliches Ziel die gemeinsame Anlage in Einlagen bei Kreditinstituten ist, und

- einzelne Teilfonds sowie für einzelne Klassen, vorausgesetzt, dass die Aktien eines solchen Teilfonds oder einer solchen Klasse einem oder mehreren institutionellen Anlegern vorbehalten sind.

Fondsperformance (siehe Detail auf Subfondsebene)

Die Performance des Jahres N basiert auf den zu Jahresende errechneten Nettoinventarwerten des Jahres N respektive N-1, die auf Basis der Marktpreise der Investitionen zum Jahresende des Jahres N-1 respektive N ermittelt wurden. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performance Daten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Bei Aktien, deren Ausgabe minimum 3 Jahre zurück liegt, wird die "Performance seit Auflegung" nicht dargestellt.

Veränderungen in der Zusammensetzung des Wertpapierbestandes

Der Bericht über alle während der Berichtsperiode eingetretenen Veränderungen in der Zusammensetzung des Wertpapierbestandes kann von den Anlegern am Sitz der Gesellschaft oder der lokalen Vertreter in den Ländern, in welchen die Gesellschaft registriert ist, kostenlos bezogen werden.

Transaktionskosten

Transaktionskosten beinhalten Brokergebühr, Stempelsteuern, lokale Steuern und andere ausländische Gebühren, die im Berichtszeitraum entstanden sind. Die Transaktionsgebühren sind in den Kosten der gekauften und verkauften Wertpapiere inbegriffen.

Für das am 30.09.2020 abgeschlossene Geschäftsjahr erhob die Gesellschaft Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und ähnlichen Geschäften (einschliesslich derivativer Finanzinstrumente oder anderen geeigneten Anlagen):

Twelve Capital Fund - Twelve Insurance Best Ideas Fund	EUR	214.779,60
Twelve Capital Fund - Twelve Insurance Global Equity Fund	USD	79.496,69

Nicht alle Transaktionskosten sind einzeln identifizierbar. Bei festverzinslichen Anlagen, Devisenterminkontrakten und einigen anderen Derivatkontrakten sind die Transaktionskosten im Kauf- und Verkaufspreis der Anlage eingeschlossen. Obwohl nicht einzeln identifizierbar werden die Transaktionskosten in der Performance der einzelnen Subfonds erfasst.

Total Expense Ratio (TER) (siehe Detail auf Subfondsebene)

Die TER (Total Expense Ratio) bezeichnet die Summe aller periodisch erhobenen Kosten und Kommissionen, die dem Nettovermögen belastet werden, und zwar rückwirkend als Prozentsatz vom durchschnittlichen Nettovermögen.

Die Gesamtkostenquote (TER) wurde gemäss der aktuell gültigen „Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio (TER) von kollektiven Kapitalanlagen“ der Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) berechnet.

Für Aktienklassen, die weniger als 6 Monate vor Abschluss aufgelegt wurden, wird keine TER ausgewiesen.

Die TER wurde für die Periode vom 01.10.2019 bis zum 30.09.2020 berechnet.

Derivative Finanzinstrumente

Der Subfonds kann Derivatgeschäfte zur Steigerung der Effizienz des Portfolio-Managements tätigen. Details der Derivate werden unter Erläuterungen angezeigt.

Je nach Art des Derivats können Sicherheiten (Collaterals) von verschiedenen Gegenparteien entgegengenommen werden, um das Risiko gegenüber der Gegenpartei zu minimieren. Für andere Derivatformen können Margekonten genutzt werden.

Per 30.09.2020 hatte kein Subfonds Sicherheiten angenommen um das Gegenpartearisiko zu mindern.

Risikomanagement

Das Gesamtrisikopotenzial des Subfonds wird nach dem Commitment-Ansatz berechnet.

Wechselkurse

Der kombinierte Bericht wird in EUR erstellt. Zu diesem Zweck wird der Bericht der Subfonds in EUR, zu dem Wechselkurs vom 30.09.2020 umgerechnet:

- 1 EUR = 1,172650 USD

Vergütungspolitik (ungeprüft)

Die gesamte offengelegte Vergütung betrifft die Tätigkeiten von MultiConcept Fund Management S.A. (die Verwaltungsgesellschaft) im Zusammenhang mit der Überwachung der von ihr delegierten Funktionen und Risikomanagementaktivitäten und enthält keine Vergütung für delegierte Fondsmanager.

Die angegebene Vergütung stellt einen Teil der Gesamtvergütung an die Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft dar, die allen von ihr verwalteten Fonds in Verbindung mit dem Gesamtnettovermögen der Gesellschaft zuzurechnen ist, wobei Nicht-OGAW und OGAW zu gleichen Teilen berücksichtigt werden.

Die Verwaltungsgesellschaft hat eine Reihe von Sicherheitsvorkehrungen getroffen, die die Mitarbeiter davon abhalten, unvertretbare Risiken im Verhältnis zum Tätigkeitsprofil einzugehen.

Die Gesamtvergütung dieser Personen im Zusammenhang mit Twelve Capital Fund belief sich auf 2.977,93 CHF, von denen 2.789,36 CHF als feste und 188,57 CHF als variable Vergütung für das Geschäftsjahr gezahlt werden. Im Rahmen dieser Methodik wird die Anzahl der Mitarbeiter mit zwölf angesetzt, während zudem vier Personen als Conducting Officer registriert sind.

Coronavirus Covid-19

Seit Jahresende 2019 ist die weltweite Ausbreitung des neuen Coronavirus Covid-19 zu beobachten. Dies führte zu einer erheblichen Volatilität auf allen Finanzmärkten und eine generelle Marktunsicherheit. Diese Konsequenzen können eventuell einen negativen Einfluss auf die Performance der Subfonds haben.

Der Verwaltungsrat und der Anlageverwalter verfolgen weiterhin die Bemühungen der Regierungen um die Eindämmung der Verbreitung des Virus und beobachten die wirtschaftlichen Auswirkungen auf die Anlagen in den Portfolios, sofern es welche gibt.

Twelve Capital Fund - Twelve Insurance Best Ideas Fund

Im Geschäftsjahr ging der NIW des Fonds von 150 Mio. EUR auf 123 Mio. EUR zurück. Über den Berichtszeitraum lag die Performance für die Anteilsklasse I EUR bei +2,41%, womit sich eine Netto-Performance seit Auflegung von +3,31% p.a. ergibt.

Am Ende des 3. Quartals 2020 war das Portfolio gut ausgewogen und setzte sich aus 31,61% Katastrophenanleihen (Cat Bonds), 35,6% Versicherungsaktien und 31,14% Versicherungsanleihen zusammen. Mit 75 Positionen und einer durchschnittlichen Positionsgrösse von etwa 1,2% ist Twelve Capital der Meinung, dass der Fonds gut diversifiziert ist.

Das beherrschende Thema des Geschäftsjahres war zweifellos die COVID-19-Pandemie. Um ihre Auswirkung einzuschätzen, hat Twelve Capital die einzelnen Anlageklassen separat betrachtet.

Bei Cat Bonds war nur eine geringfügige Kursvolatilität zu verzeichnen, vor allem aufgrund des Verkaufsdrucks auf einige Fonds von Mitbewerbern. Insgesamt stellten Cat Bonds unter Beweis, dass sie ihrem Wesen nach nur schwach mit traditionellen Anlageklassen korreliert sind. Grosse Sorge bereiteten im Versicherungssektor mögliche Ansprüche aufgrund von Betriebsunterbrechungen und Absagen von Veranstaltungen. Daher nahm die Gesellschaft im März und April eine ganzheitliche Prüfung aller Cat Bonds vor, um zu sehen, ob die Gefahr von Ansprüchen im Zusammenhang mit Betriebsunterbrechungen bestand. Das Ergebnis war, dass es nur zwei Serien von Cat Bonds auf dem Markt gab, die entfernt einem Risiko von Betriebsunterbrechungen ausgesetzt sind und von denen Twelve Capital eine im Fonds hält.

Bei Schuldtiteln von Versicherungen war in Einklang mit dem gesamten Finanzmarkt nach den Schlagzeilen über die COVID-19-Pandemie eine bedeutende Kursvolatilität zu verzeichnen. Für den Versicherungssektor wurde anfänglich befürchtet, dass sich Schadenfälle im Zusammenhang mit Betriebsunterbrechungen und Absagen von Veranstaltungen auf die Grössenordnung von 100 Mrd. USD belaufen könnten, was aber bislang nicht eingetreten ist. Die geschätzten Schadenfälle für die Branche werden zurzeit eher auf 30 Mrd. USD geschätzt. Wengleich sich dies gewiss auf die Rentabilität für dieses Jahr auswirkt, verfügen Rückversicherungsgesellschaften weiterhin über gute Kapitalausstattungen, und die Risiken der COVID-19-Pandemie scheinen handhabbar zu sein.

Der Beitrag von Versicherungsaktien zur Performance war über das Geschäftsjahr nur leicht negativ. Twelve Capital ist überzeugt, dass die Versicherungsbranche gegenüber dem Gesamtmarkt aufholen wird, da die Dividendenrendite des Sektors überzeugt und die Preise im Rückversicherungsbereich voraussichtlich steigen werden.

Schuldtitel von Versicherungen trugen mit rund 2% zur Performance bei. Twelve Capital ist der Auffassung, dass Versicherungsanleihen mit einer Rendite auf Verfall von über 4% sowohl relativ als auch absolut gesehen immer noch überzeugenden Wert bieten.

Da es keine bedeutenden Schadenfälle während der Hurrikansaison gab, entwickelten sich Cat Bonds gut und trugen mit rund 1,5% zur Performance bei. Prämien auf Cat Bonds liegen auf einem Mehrjahreshoch, was die Anlageklasse auf risikobereinigter Basis attraktiv macht.

Twelve Capital Fund - Twelve Insurance Global Equity Fund

Der Twelve Insurance Global Equity Fund (Anteilsklasse S CHF) verzeichnete bis zum Ende des Geschäftsjahres im September 2020 ein Minus von 14,2% nach Gebühren und lag damit leicht vor seiner Benchmark, die um 14,8% nachgab. Die Benchmark ist der MSCI World Insurance Net Total Return Index, der die Aktienperformance der etwa 80 grössten weltweit kotierten Versicherungsgesellschaften misst, gewichtet nach der Free-Float-Marktkapitalisierung. Twelve Capital hat die USD-Benchmark zur besseren Vergleichbarkeit gegen den CHF abgesichert.

Die Allokation auf Teilspektoren im Vergleich zur Benchmark hat die Performance insgesamt belastet, vor allem die Übergewichtung von Twelve Capital im Rückversicherungsegment. Die Titelauswahl war in jedem Sektor ein positiver Faktor, von einem kleinen negativen Beitrag in der Rückversicherung abgesehen.

Über das gesamte Jahr bemühte sich der Portfoliomanager, Versicherungsaktien für das Portfolio zu ermitteln, die erkennbare Wettbewerbsvorteile haben und bei defensiven Merkmalen wahrscheinlich eine Outperformance mit Zinseszinsseffekt vorantreiben können.

Twelve Capital ist der Auffassung, dass Markteintrittsschranken in den verschiedenen Geschäftsfeldern und Grössenvorteile, Ausgabeneffizienz, kumulierte Daten und institutionelle Kenntnisse sowie Kompetenzen im Zeichnungsgeschäft die Gelegenheit für beständig überdurchschnittliche Kapitalrenditen, steigenden Buchwert pro Aktie plus Dividenden und letztendlich eine langfristige Aktienperformance schafft.

Twelve ist zudem weiterhin der Überzeugung, dass die weltweite Versicherungsbranche sich in einer bedeutenden, mehrere Jahre andauernden Konsolidierungs- und Restrukturierungswelle befindet, und sucht nach Aktien, die hiervon profitieren werden. Dies ist angesichts des Zusammenspiels der Faktoren, die diese Entwicklung antreiben, ein weit verbreitetes Phänomen. Zu diesen Faktoren gehören aufsichtsrechtliche Veränderungen, stärkere Einbeziehung des Kapitalmarkts in die (Rück)versicherung, das Niedrigzinsumfeld und das grosszügige Angebot billiger Finanzierungen.

Schliesslich ist Twelve überzeugt, dass es erkennbare und anhaltende Anomalien bei den Renditen von Versicherungsaktien im Zusammenhang mit dem Hurrikanrisiko und der Saisonalität gibt, die Gelegenheiten für Outperformance eröffnen können.

Der britische Rentenversicherer Just Group war der Einzeltitel, der über das Jahr den besten Beitrag zur Performance des Fonds leistete. Der Aktienkurs erholte sich markant von den Verlusten des Vorjahres, als die neue Geschäftsleitung begann, einen aggressiven Restrukturierungsplan umzusetzen, um die Kapitalposition zu stärken und das Bilanzrisiko zu reduzieren. Die Position wurde veräussert, bevor die Aktie aufgrund der COVID-19-Rezession fiel.

Hastings Group, ein britischer Kfz-Versicherer, leistete den zweitgrössten Beitrag, da das Unternehmen von einem Konsortium übernommen wurde, zu dem sein grösster vorhandener Aktionär gehört. Twelve hat dieses Unternehmen als Übernahmekandidaten ausgemacht, bevor eine Position aufgenommen wurde.

Den drittgrössten Beitrag leistete Equitable Holdings, ein US-Renten- und Pensionsanbieter. Das Unternehmen wurde 2018 aus Axa S.A. ausgegliedert und hat sein Investment-Portfolio restrukturiert, Kosten gesenkt und einen bedeutenden Anteil seiner eigenen Aktien zu gedrückten Bewertungen zurückgekauft. Da das Unternehmen erst vor relativ kurzer Zeit ausgegliedert wurde, vermutet Twelve, dass der Markt die Qualität seiner Geschäftsleitung und die Nachhaltigkeit seines Potenzials zum Generieren von Cashflow noch nicht voll erkannt hat.

American International Group war die grösste Belastung für die Performance des Fonds. Twelve ist der Meinung, dass die Geschäftsleitung angemessene und aggressive Massnahmen zur Verbesserung des Risikoprofils des Unternehmens ergreift, was der Bewertung der Aktie letztendlich Auftrieb verleihen dürfte. Doch die kurzfristigen Schwierigkeiten bei den Gewinnen aufgrund der Restrukturierungsbemühungen haben die Aktie unter Druck gesetzt. Zudem wurde sie massiv von den Schadenfällen im Zusammenhang mit COVID-19 und von den problematischen nachgelagerten makroökonomischen Auswirkungen der Pandemie getroffen. Das Unternehmen hat kürzlich einen Plan mitgeteilt, nach dem es sein Lebens- und Rentenversicherungsgeschäft von seiner Schaden- und Unfallversicherung trennen will, wodurch nach Auffassung von Twelve letztendlich erheblicher Wert für die Aktionäre freigesetzt wird.

Wengleich Schadenfälle, und insbesondere die Ungewissheit im Zusammenhang mit COVID-19, die Bewertung von Aktien im gesamten Versicherungssektor im vergangenen Jahr belastet haben, glaubt Twelve, dass diese Schadenfälle im Rahmen der Kapitalausstattung der Branche handhabbar sind, wobei für die Mehrheit der wahrscheinlichen Schadenfälle bereits Reserven gebildet wurden, auch für potenzielle Ansprüche in Verbindung mit der laufenden zweiten Welle von Lockdowns. Twelve geht davon aus, dass der Fokus der Anleger sich weiter von dem durch COVID-19 bedingten Druck in Richtung sich ausweidender Margen verlagern wird, die von einem anziehenden Momentum in der Preisgestaltung von (Rück)Versicherern und anhaltenden Initiativen zur Ausgabeneffizienz im gesamten Sektor getragen werden und sich letztendlich positiv auf die künftigen Aktienrenditen innerhalb der Gruppe auswirken dürften.

Der Fonds hält zurzeit 33 Positionen, unter denen Zurich Insurance, Renaissance Re und MetLife Inc. die grössten sind.

Technische Daten und Erläuterungen**Technische Daten**

		Valoren	ISIN	Verwaltungsgebühr	Total Expense Ratio
I -Thesaurierend	EUR	30990963	LU1342495014	0,60%	1,89%
P -Thesaurierend	EUR	30991101	LU1342495444	0,80%	2,05%
SIM -Thesaurierend	EUR	41924977	LU1826618727	0,85%	1,17%
I -Thesaurierend	CHF	30990965	LU1342495105	0,60%	1,92%
P -Thesaurierend	CHF	30990969	LU1342495360	0,80%	1,92%
SI -Thesaurierend	CHF	41924685	LU1826618057	0,55%	2,10%
I -Thesaurierend	GBP	30990967	LU1342495287	0,60%	4,30%
I -Ausschüttend	GBP	38146130	LU1676405324	0,60%	/
I -Thesaurierend	USD	30990958	LU1342494801	0,60%	2,42%
P -Thesaurierend	USD	30991126	LU1342495790	0,80%	/

Die Aktienklasse I- Ausschüttend GBP wurde am 31.01.2020 geschlossen.

Die Aktienklasse I- Thesaurierend GBP wurde am 04.05.2020 lanciert.

Die Aktienklasse -P- USD wurde am 28.08.2020 geschlossen.

Die Verwaltungsgesellschaftsgebühr beträgt 0,02% für alle Aktienklassen.

TER ohne Performancegebühr: -I- CHF 0,95%; -I- EUR 0,90%; -I- Thesaurierend GBP 0,96%;-SI- CHF 0,90%; -I- USD 0,95%; -P- CHF 1,15%; -P- EUR 1,11%

Fondsperformance

		YTD	Seit Auflegung	2019	2018	2017
I -Thesaurierend	EUR	-3,01%	/	13,13%	-6,43%	7,80%
P -Thesaurierend	EUR	-3,15%	/	12,96%	-6,61%	7,63%
SIM -Thesaurierend	EUR	-2,80%	6,40%	13,52%	/	/
I -Thesaurierend	CHF	-3,16%	/	12,73%	-6,71%	7,35%
P -Thesaurierend	CHF	-3,30%	/	12,54%	-6,92%	7,12%
SI -Thesaurierend	CHF	-3,10%	3,48%	/	/	/
I -Thesaurierend	GBP	/	7,92%	/	/	/
I -Ausschüttend	GBP	/	/	13,71%	/	/
I -Thesaurierend	USD	-1,29%	/	15,54%	-3,88%	9,28%
P -Thesaurierend	USD	/	/	15,36%	-4,05%	/

Ausschüttungen

		Ex-Datum	Betrag
I-Ausschüttend	GBP	27.12.2019	3,85

Erläuterungen**Devisentermingeschäfte**

Käufe		Verkäufe		Fälligkeit	Bewertung
<i>Gegenpartei</i>					
GBP	10.801.000,00	EUR	-11.699.776,86	20.10.2020	204.368,37
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	1.625.300,00	EUR	-1.367.640,61	20.10.2020	17.808,97
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
CHF	74.209.200,00	EUR	-68.950.484,45	20.10.2020	-59.400,56
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
EUR	491.569,48	USD	-583.200,00	20.10.2020	-5.568,17
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					

Technische Daten und Erläuterungen**Devisentermingeschäfte**

Käufe		Verkäufe		Fälligkeit	Bewertung
<i>Gegenpartei</i>					(in EUR)
EUR	2.364.180,17	CHF	-2.550.000,00	20.10.2020	-3.076,60
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	343.000,00	EUR	-292.220,29	20.10.2020	162,17
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
GBP	1.118.000,00	EUR	-1.215.323,01	30.10.2020	16.680,43
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
EUR	4.903.415,64	CHF	-5.288.000,00	30.10.2020	-5.971,09
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
EUR	20.594.786,55	GBP	-18.683.000,00	30.10.2020	6.667,75
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
EUR	61.656.061,07	USD	-71.931.000,00	30.10.2020	353.206,34
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
EUR	153.474,61	GBP	-140.000,00	20.10.2020	-824,35
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
EUR	6.835,63	USD	-8.000,00	20.10.2020	16,22
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
Nichtrealisierter Nettomehrwert aus Devisentermingeschäfte					524.069,48

Nettovermögensaufstellung in EUR und Fondsentwicklung

	30.09.2020
Aktiva	
Wertpapierbestand zum Marktwert	120.402.081,84
Bankguthaben und sonstige	2.335.526,42
Forderungen aus Erträgen	1.015.450,78
Gründungskosten	9.056,31
Nichtrealisierter Nettomehrwert aus Devisentermingeschäften	524.069,48
	124.286.184,83
Passiva	
Bankverbindlichkeiten und sonstige	669.586,88
Rückstellungen für Aufwendungen	211.460,88
	881.047,76
Nettovermögen	123.405.137,07

Fondsentwicklung		30.09.2020	30.09.2019	30.09.2018
Fondsvermögen	EUR	123.405.137,07	150.061.243,93	148.858.858,19
Nettoinventarwert pro Aktie				
I -Thesaurierend	EUR	115,50	112,78	112,04
P -Thesaurierend	EUR	116,38	113,81	113,29
SIM -Thesaurierend	EUR	10.639,90	10.312,05	10.270,20
I -Thesaurierend	CHF	113,80	111,36	111,02
P -Thesaurierend	CHF	114,32	112,05	111,94
SI -Thesaurierend	CHF	10.347,69	10.143,73	/
I -Thesaurierend	GBP	107,92	/	/
I -Ausschüttend	GBP	/	103,62	102,26
I -Thesaurierend	USD	122,04	116,64	113,04
P -Thesaurierend	USD	/	111,97	108,72

Anzahl der Aktien im Umlauf		am Ende des Geschäftsjahres	zu Beginn des Geschäftsjahres	Anzahl der ausgegebenen Aktien	Anzahl der zurückgenommenen Aktien
I -Thesaurierend	EUR	159.738,252	64.873,561	186.838,988	91.974,297
P -Thesaurierend	EUR	39.588,850	33.383,233	10.950,743	4.745,126
SIM -Thesaurierend	EUR	1.978,958	5.062,257	0,000	3.083,299
I -Thesaurierend	CHF	364.479,330	395.479,362	27.382,837	58.382,869
P -Thesaurierend	CHF	32.518,413	27.251,460	10.233,300	4.966,347
SI -Thesaurierend	CHF	2.544,363	2.544,363	0,000	0,000
I -Thesaurierend	GBP	98.588,767	0,000	100.000,000	1.411,233
I -Ausschüttend	GBP	0,000	10.100,000	0,000	10.100,000
I -Thesaurierend	USD	11.264,265	158.215,000	57.846,529	204.797,264
P -Thesaurierend	USD	0,000	15.303,000	0,000	15.303,000

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil der Aufstellungen.

Ertrags- und Aufwandsrechnung / Veränderung des Nettovermögens in EURFür die Periode vom
01.10.2019 bis zum
30.09.2020

Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	150.061.243,93
Erträge	
Zinsen auf den Wertpapierbestand (Netto)	2.511.636,70
Dividenden (Netto)	895.708,63
Bankzinsen	13.000,98
Andere Erträge	91.170,00
	3.511.516,31
Aufwendungen	
Verwaltungsgebühr	1.054.876,81
Performance Fee	1.308.692,80
Depotbank- und Depotgebühr	36.005,34
Verwaltungskosten	34.788,96
Druck- und Veröffentlichungskosten	4.761,20
Zinsen und Bankspesen	27.892,59
Kosten für Prüfung, Rechtsberatung, Vertreter u.a.	294.106,15
"Taxe d'abonnement"	72.739,17
Abschreibung der Gründungskosten	22.000,25
	2.855.863,27
Nettoerträge (-verluste)	655.653,04
Realisierter Gewinn (Verlust)	
Realisierter Nettogewinn (-verlust) aus Wertpapieren	-1.396.218,48
Risikoprämie auf Cat-Bonds	3.170.699,26
Realisierter Nettogewinn (-verlust) aus Devisentermingeschäften	5.154.487,61
Realisierter Nettowährungsgewinn (-verlust)	-2.023.839,87
	4.905.128,52
Realisierter Nettogewinn (-verlust)	5.560.781,56
Veränderung des (der) nichtrealisierten Nettomehrwertes (-wertminderung)	
Veränderung des (der) nichtrealisierten Nettomehrwertes (-wertminderung) aus Wertpapieren	-3.958.060,89
Veränderung des (der) nichtrealisierten Nettomehrwertes (-wertminderung) aus Devisentermingeschäften	464.193,40
	-3.493.867,49
Nettoerhöhung (-minderung) des Nettovermögens gemäss Ertrags- und Aufwandsrechnung	2.066.914,07
Zeichnungen / Rücknahmen	
Zeichnungen	44.828.187,80
Rücknahmen	-73.507.202,94
	-28.679.015,14
Ausschüttung	-44.005,79
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	123.405.137,07

Aufstellung des Wertpapierbestandes**Geographische Aufteilung**

Bermudas	30,07
Frankreich	16,26
USA	15,13
Vereinigtes Königreich	14,34
Niederlande	7,64
Italien	5,41
Schweiz	4,02
Cayman-Inseln	3,23
Belgien	0,52
Irland	0,48
Australien	0,47
Total	97,57

Wirtschaftliche Aufteilung

Versicherungsgesellschaften	57,46
Holding- und Finanzgesellschaften	35,03
Supranationale Organisationen	3,30
Div. nicht klassifizierbare/klass. Gesellschaften	1,09
Banken und andere Kreditinstitute	0,52
Anlagefonds	0,17
Total	97,57

Aufstellung des Wertpapierbestandes

Beschreibung	Anzahl / Nennwert	Bewertung (in EUR)	% des Netto- vermögens
Börsennotierte / an einem geregelten Markt gehandelte Wertpapiere: Aktien (und aktienähnliche Wertpapiere)			
Aktien (und aktienähnliche Wertpapiere)			
USD ALLSTATE	40.000,00	3.211.188,33	2,60
USD AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	230.000,00	5.399.650,36	4,37
USD ATHENE HOLDING LTD	52.122,00	1.514.789,37	1,23
EUR AXA	220.000,00	3.470.720,00	2,81
EUR CNP ASSURANCES	340.393,00	3.635.397,24	2,95
USD EQUITABLE HOLDINGS INC	144.590,00	2.249.027,08	1,82
USD EVEREST REINSURANCE GROUP	8.000,00	1.347.648,49	1,09
GBP HISCOX	106.059,00	1.044.629,41	0,85
GBP JUST GROUP PLC	7.742.904,00	3.836.239,52	3,11
USD REINSURANCE GROUP AMERICA	46.200,00	3.750.290,37	3,04
USD RENAISSANCE HOLDINGS	16.308,00	2.360.567,88	1,91
EUR SCOR REGPT	175.000,00	4.140.500,00	3,35
CHF SWISS REINSURANCE	50.000,00	3.168.886,62	2,57
EUR UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO	800.000,00	2.984.000,00	2,42
CHF ZURICH INSURANCE GROUP (reg. shares)	6.000,00	1.786.049,10	1,45
Aktien (und aktienähnliche Wertpapiere)		43.899.583,77	35,57
Börsennotierte / an einem geregelten Markt gehandelte Wertpapiere: Aktien (und aktienähnliche Wertpapiere)			
Aktien (und aktienähnliche Wertpapiere)		43.899.583,77	35,57

Börsennotierte / an einem geregelten Markt gehandelte Wertpapiere: Anleihen

Anleihen			
EUR ACHMEA BV (subordinated) FIX-TO-FRN FRN/19-PERPETUAL	1.490.000,00	1.481.641,10	1,20
NLG AEGON (subordinated) 4.26%/96-PERPETUAL	9.365.000,00	3.508.032,27	2,84
EUR AGEAS (subordinated) FIX-TO-FRN FRN/19-02.07.2049	600.000,00	647.454,00	0,52
EUR ASR NEDERLAND (subordinated) FIX-TO-FLOATER 4.625%/17-PERPETUAL	2.686.000,00	2.759.865,00	2,24
EUR ATRADIUS FINANCE (subordinated) FIX-TO-FRN 5.25%/14-23.09.2044	1.577.000,00	1.676.824,10	1,36
EUR AXA S. 14 (subordinated) FRN 03-PERPETUAL	1.914.000,00	1.387.822,26	1,12
EUR CNP ASSURANCES FRN 04-PERPETUAL	4.183.000,00	3.010.003,14	2,44
GBP DIRECT LINE INSURANCE (subordinated) FIX-TO-FLOATER 4.75%/17-PERPETUAL	2.675.000,00	2.760.524,50	2,24
EUR GROUPAMA (subordinated) FIX-TO-FRN 6.375%14-PERPETUAL	2.100.000,00	2.357.607,00	1,91
GBP HISCOX FIX-TO-FRN 6.125%/15-24.11.2045	1.950.000,00	2.356.209,69	1,91
USD INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT WORLD BANK IBRD FRN 13-15.02.2021	1.250.000,00	1.061.697,86	0,86
GBP JUST GROUP PLC (subordinated) 8.125%/19-26.10.2023	1.000.000,00	1.135.692,63	0,92
GBP LEGAL & GENERAL GROUP (subordinated) FIX-TO-FRN FRN/20-PERPETUAL	400.000,00	452.032,41	0,37
USD LIBERBANK FIX-TO-FRN 6.875%/17-14.03.2027	300.000,00	275.862,36	0,22
GBP PENSION INSURANCE (subordinated) FIX-TO-FRN FRN/19-PERPETUAL	300.000,00	372.571,52	0,30
USD PHOENIX GROUP HOLDINGS (subordinated) 5.375%/17-06.07.2027	1.500.000,00	1.388.419,39	1,13
GBP PHOENIX LIFE LTD (subordinated) FIX-TO-FRN FRN/01-PERPETUAL	2.005.000,00	2.244.547,82	1,82
USD PRUDENTIAL (subordinated) (reg. -S-) S. -35-5.25%/16-PERPETUAL	456.000,00	395.963,47	0,32
USD PRUDENTIAL (subordinated) 4.375%/16-PERPETUAL	760.000,00	648.428,77	0,53
USD QBE INSURANCE GROUP FIX-TO-FRN 6.75%/14-01.12.2044	600.000,00	573.910,37	0,47
GBP ROTHESAY LIFE (subordinated) FIX-TO-FRN FRN/18-PERPETUAL	1.000.000,00	1.175.756,57	0,95
GBP ROTHESAY LIFE (subordinated) 8%/15-30.10.2025	1.000.000,00	1.376.781,88	1,12
USD SCORE FIX-TO-FRN 5.25%/18-PERPETUAL	2.400.000,00	2.076.363,79	1,68
EUR UNIPOLSAI ASSICURAZIONI (subordinated) FIX-TO-FRN 5.75%/14-PERPETUAL	3.554.000,00	3.689.478,48	2,99
Anleihen		38.813.490,38	31,46

Cat-Bonds

USD ARTEX SAC LIMITED 0%/18-10.11.2020	224.523,71	201.672,13	0,16
USD ARTEX SAC LIMITED 0%/19-03.07.2023	1.572.000,00	1.478.094,23	1,20
USD ATLAS CAPITAL UK 2019 -144A- FRN/19-07.06.2023	600.000,00	516.778,24	0,42
USD ATLAS IX CAPITAL CALSS -A- -144A- 3C7 FRN 15-01.07.2021	54.010,00	41.452,27	0,03
USD BLUE HALO RE -144A-3C7 FRN 16-21.06.2022	1.690.000,00	1.401.435,62	1,14
USD BLUE HALO RE -144A-3C7 S. -2016-1- FRN 16-21.06.2022	1.500.000,00	191.773,56	0,16
USD BOWLINE RE 2019 S. -2019-1- -144A- FRN/19-20.03.2023	1.250.000,00	1.081.049,21	0,88
USD CAELUS RE V S. -2018-1- C. -C- -144A- FRN 18-07.06.2021	1.100.000,00	854.360,00	0,69
USD CAELUS RE V S. -2018-1- C. -D- -144A- FRN 18-07.06.2021	600.000,00	345.194,50	0,28
USD CAELUS RE VI LTD -144A- FRN/20-07.06.2023	500.000,00	434.059,21	0,35
USD CAL PHOENIX RE LTD S. -2018-1- -144A- FRN/18-13.08.2021	2.430.000,00	20.722,30	0,02
USD CAPE LOOKOUT RE LTD S. -2019-1- -144A- FRN/19-25.02.2022	1.000.000,00	862.992,09	0,70
USD CAPE LOOKOUT RE LTD S. -2019-2- -144A- FRN/19-09.05.2022	750.000,00	658.308,75	0,53
USD CITRUS RE -A- S. 17-1 -144A- FRN 17-20.03.2023	1.050.000,00	89.540,78	0,07
USD GALILEI RE S. 2017 CLASS -D-2- -3C7- -144A- FRN 17-08.01.2021	250.000,00	213.618,73	0,17

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil der Aufstellungen.

Mögliche Differenzen im Prozentsatz des Nettofondsvermögens sind das Resultat von Rundungen.

Aufstellung des Wertpapierbestandes (Fortsetzung)

Beschreibung	Anzahl / Nennwert	Bewertung (in EUR)	% des Netto- vermögens
USD GALILEO RE LTD -144A- FRN/19-08.01.2024	2.550.000,00	2.197.159,85	1,78
USD GALILEO RE 2017-3c7 -144A- C.-B- FRN 17-06.11.2020	250.000,00	213.725,32	0,17
USD HERBIE RE LTD -144A- FRN/20-08.07.2024	2.950.000,00	2.631.021,72	2,13
USD HYPATIA LTD FIX-TO-FRN -144A- FRN/20-07.06.2023	850.000,00	762.908,80	0,62
USD INTEGRITY RE S.-2018-1-CLASS.-B- -144A-3C7- FRN 18-10.06.2022	1.000.000,00	863.428,99	0,70
USD INTL BK RECON & DEVELOP S.-A- -144A- FRN/20-13.03.2024	2.050.000,00	1.748.177,21	1,42
USD INTL BK RECON & DEVELOP S.-B- -144A- FRN/20-13.03.2024	650.000,00	552.858,91	0,45
USD INTL BK RECON & DEVELOP S.-C- -144A- FRN/20-13.03.2024	800.000,00	698.392,58	0,57
USD KILIMANJARO II RE -144A- FRN 17-20.04.2021	1.100.000,00	944.919,01	0,77
USD KILIMANJARO III RE LTD -144A- FRN/19-19.12.2024	1.850.000,00	1.596.113,24	1,29
USD MANATEE RE C.-B- S.-2018-1- -144A-3C7- FRN 18-09.06.2025	1.000.000,00	871.162,79	0,71
USD NAKAMA RE S. 2016-1 C.-2- -144A- -3C7- FRN 16-13.10.2021	750.000,00	642.327,21	0,52
USD RESIDENTIAL RE 18 LTD S.-2018-II- -144A- FRN/18-06.12.2022	750.000,00	647.469,84	0,52
USD RESIDENTIAL RE 19 LTD -144A- FRN/19-06.06.2023	825.000,00	714.880,96	0,58
USD RESIDENTIAL RE 19 LTD -144A- 0%/19-06.12.2020	250.000,00	197.778,54	0,16
USD RESIDENTIAL REINSURANCE S.-2017- -144A-3C7- FRN 17-06.12.2021	700.000,00	597.378,08	0,48
USD RESIDENTIAL REINSURANCE S.-2017- -144A-3C7- FRN 17-06.12.2021	250.000,00	212.048,85	0,17
USD SANDERS RE II LTD -144A- FRN/20-07.06.2023	2.250.000,00	1.966.114,01	1,59
USD SUTTER RE LTD S.-2020-2- -144A- FRN/20-06.06.2022	800.000,00	697.786,34	0,57
USD TAILWIND RE C.-B- S. 2017-1 -144A-3C7-F- FRN 17-08.01.2022	1.400.000,00	1.208.267,98	0,98
USD TAILWIND RE C.-C- S. 2017-1 -144A-3C7-F- FRN 17-08.01.2022	1.800.000,00	1.563.311,30	1,27
USD 3264 RE LTD -144A- FRN/20-07.02.2023	1.550.000,00	1.347.624,14	1,09
Cat-Bonds		31.265.907,29	25,34
Börsennotierte / an einem geregelten Markt gehandelte Wertpapiere:			
Anleihen		70.079.397,67	56,80
Nicht börsennotierte Wertpapiere: Anleihen			
Cat-Bonds			
USD ARMOR RE II LTD -144A- FRN/19-08.06.2022	900.000,00	778.971,58	0,63
GBP BALTIC PCC LTD FRN/19-07.03.2022	1.000.000,00	1.102.406,17	0,89
USD BLUE HALO RE LTD S.-2020-1- -144A- FRN/20-28.06.2023	1.350.000,00	1.198.274,45	0,97
EUR HEXAGON II -144A- FRN/19-17.01.2024	550.000,00	550.000,00	0,45
USD MATTERHORN RE LTD S.-2020-3- -144A- 0%/20-07.12.2020	3.350.000,00	2.793.448,20	2,26
Cat-Bonds		6.423.100,40	5,20
Nicht börsennotierte Wertpapiere: Anleihen		6.423.100,40	5,20
Total des Wertpapierbestandes		120.402.081,84	97,57
Bankguthaben und sonstige		2.335.526,42	1,89
Bankverbindlichkeiten und sonstige		-669.586,88	-0,54
Andere Nettovermögenswerte		1.337.115,69	1,08
Fondsvermögen		123.405.137,07	100,00

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil der Aufstellungen.
Mögliche Differenzen im Prozentsatz des Nettofondsvermögens sind das Resultat von Rundungen.

Technische Daten und Erläuterungen

Technische Daten

		Valoren	ISIN	Verwaltungsgebühr	Total Expense Ratio
I -Thesaurierend	USD	38126981	LU1676401687	0,65%	/
S -Thesaurierend	USD	38127025	LU1676404517	0,65%	/
I -Thesaurierend	CHF	38126987	LU1676402065	0,65%	1,47%
P -Thesaurierend	CHF	38127001	LU1676403030	1,25%	2,08%
S -Thesaurierend	CHF	38127027	LU1676404780	0,65%	0,87%

Für die Aktienklasse -S- USD war am 04.09.2020 eine komplette Rücknahme.

Die Verwaltungsgebühr für alle -S- Klassen wird für die ersten vier Jahre nach der Lancierung ausgesetzt.

Die Verwaltungsgesellschaftsgebühr beträgt 0,02% für alle Klassen.

Fondsperformance

		YTD	Seit Auflegung	2019	2018
I -Thesaurierend	USD	/	/	/	-8,69%
S -Thesaurierend	USD	/	/	19,14%	-8,06%
I -Thesaurierend	CHF	-18,45%	-14,04%	14,65%	/
P -Thesaurierend	CHF	-18,86%	-18,59%	13,93%	-12,11%
S -Thesaurierend	CHF	-18,10%	-12,01%	15,37%	-10,95%

Erläuterungen

Devisentermingeschäfte

Käufe		Verkäufe		Fälligkeit	Bewertung
Gegenpartei					(in USD)
CHF	15.700.600,00	USD	-17.334.382,93	20.10.2020	-235.628,80
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
EUR	283.000,00	USD	-331.616,62	30.10.2020	446,24
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	722.303,09	CHF	-662.500,00	20.10.2020	806,36
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	26.023,59	CHF	-24.000,00	30.10.2020	-120,85
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	14.967,98	CAD	-20.000,00	30.10.2020	-6,46
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	36.109,71	DKK	-230.000,00	30.10.2020	-140,73
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	347.872,54	CHF	-323.000,00	20.10.2020	-3.888,81
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	388.636,74	DKK	-2.481.000,00	30.10.2020	-2.394,75
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	312.144,89	HKD	-2.420.000,00	30.10.2020	-70,24
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	2.299.996,45	GBP	-1.789.000,00	30.10.2020	-13.207,15
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	200.995,89	CAD	-269.000,00	30.10.2020	-410,32
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	1.123.825,79	CHF	-1.039.000,00	30.10.2020	-8.008,48
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
USD	4.700.121,43	EUR	-4.029.000,00	30.10.2020	-27.357,49
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					

Technische Daten und Erläuterungen

Devisentermingeschäfte

Käufe		Verkäufe		Fälligkeit	Bewertung
<i>Gegenpartei</i>					(in USD)
CHF	371.700,00	USD	-403.883,46	20.10.2020	916,80
<i>CREDIT SUISSE (SCHWEIZ) AG</i>					
Nichtrealisierter Nettoverlust aus Devisentermingeschäften					-289.064,68

Nettovermögensaufstellung in USD und Fondsentwicklung

	30.09.2020
Aktiva	
Wertpapierbestand zum Marktwert	16.008.461,16
Bankguthaben und sonstige	553.798,87
Forderungen aus Erträgen	18.900,14
Gründungskosten	28.697,37
	16.609.857,54
Passiva	
Rückstellungen für Aufwendungen	32.630,76
Nichtrealisierter Nettoverlust aus Devisentermingeschäften	289.064,68
	321.695,44
Nettovermögen	16.288.162,10

Fondsentwicklung		30.09.2020	30.09.2019	30.09.2018
Fondsvermögen	USD	16.288.162,10	13.132.845,97	14.737.401,19
Nettoinventarwert pro Aktie				
I -Thesaurierend	USD	/	/	101,92
S -Thesaurierend	USD	/	109,49	107,33
I -Thesaurierend	CHF	85,96	100,77	102,79
P -Thesaurierend	CHF	81,41	96,05	98,63
S -Thesaurierend	CHF	87,99	102,54	103,97

Anzahl der Aktien im Umlauf		am Ende des Geschäftsjahres	zu Beginn des Geschäftsjahres	Anzahl der ausgegebenen Aktien	Anzahl der zurückgenommenen Aktien
I -Thesaurierend	USD	0,000	0,000	0,000	0,000
S -Thesaurierend	USD	0,000	15.000,000	0,000	15.000,000
I -Thesaurierend	CHF	77.088,283	22.830,825	54.344,458	87,000
P -Thesaurierend	CHF	8.427,478	2.500,000	5.927,478	0,000
S -Thesaurierend	CHF	86.960,000	86.960,000	0,000	0,000

Ertrags- und Aufwandsrechnung / Veränderung des Nettovermögens in USDFür die Periode vom
01.10.2019 bis zum
30.09.2020**Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres****13.132.845,97****Erträge**

Dividenden (Netto)	397.037,13
Bankzinsen	4.742,21
Andere Erträge	53.117,29
	454.896,63

Aufwendungen

Verwaltungsgebühr	45.827,35
Depotbank- und Depotgebühr	16.264,64
Verwaltungskosten	8.643,94
Druck- und Veröffentlichungskosten	4.023,29
Zinsen und Bankspesen	601,70
Kosten für Prüfung, Rechtsberatung, Vertreter u.a.	79.358,20
"Taxe d'abonnement"	7.455,29
Abschreibung der Gründungskosten	6.617,02
	168.791,43

Nettoerträge (-verluste)**286.105,20****Realisierter Gewinn (Verlust)**

Realisierter Nettogewinn (-verlust) aus Wertpapieren	-1.333.347,26
Realisierter Nettogewinn (-verlust) aus Devisentermingeschäften	476.859,44
Realisierter Nettowährungsgewinn (-verlust)	261.097,27
	-595.390,55

Realisierter Nettogewinn (-verlust)**-309.285,35****Veränderung des (der) nichtrealisierten Nettomehrwertes (-wertminderung)**

Veränderung des (der) nichtrealisierten Nettomehrwertes (-wertminderung) aus Wertpapieren	-904.617,28
Veränderung des (der) nichtrealisierten Nettomehrwertes (-wertminderung) aus Devisentermingeschäften	-243.686,55
	-1.148.303,83

Nettoerhöhung (-minderung) des Nettovermögens gemäss Ertrags- und Aufwandsrechnung**-1.457.589,18****Zeichnungen / Rücknahmen**

Zeichnungen	6.073.036,90
Rücknahmen	-1.460.131,59
	4.612.905,31

Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres**16.288.162,10**

Aufstellung des Wertpapierbestandes**Geographische Aufteilung**

USA	36,84
Vereinigtes Königreich	11,48
Deutschland	10,91
Schweiz	10,68
Frankreich	7,76
Niederlande	6,65
Bermudas	5,54
Dänemark	2,74
Italien	2,49
Hongkong	1,88
Kanada	1,31
Total	98,28

Wirtschaftliche Aufteilung

Versicherungsgesellschaften	82,32
Holding- und Finanzgesellschaften	6,19
Banken und andere Kreditinstitute	5,47
Länder und Zentralregierungen	4,30
Total	98,28

Aufstellung des Wertpapierbestandes

Beschreibung	Anzahl / Nennwert	Bewertung (in USD)	% des Netto- vermögens
Börsennotierte / an einem geregelten Markt gehandelte Wertpapiere: Aktien (und aktienähnliche Wertpapiere)			
Aktien (und aktienähnliche Wertpapiere)			
GBP ADMIRAL GROUP	6.000,00	202.532,71	1,24
HKD AIA GROUP	31.200,00	305.559,97	1,88
EUR ALLIANZ SE (reg. shares) (restricted)	3.295,00	632.208,33	3,88
USD ALLSTATE	6.440,00	606.261,60	3,72
USD AMERICAN FINANCIAL GROUP	5.000,00	334.900,00	2,06
USD AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	21.450,00	590.518,50	3,63
EUR ASR NEDERLAND	12.550,00	422.370,94	2,59
EUR ASSICURAZIONI GENERALI	28.750,00	405.407,09	2,49
EUR AXA	34.940,00	646.380,44	3,97
USD BROWN & BROWN	4.750,00	215.032,50	1,32
USD CHUBB N	4.977,00	577.929,24	3,55
GBP DIRECT LINE INSURANCE GROUP	106.100,00	369.530,28	2,27
USD EQUITABLE HOLDINGS INC	23.600,00	430.464,00	2,64
USD ERIE INDEMNITY -A-	980,00	206.074,40	1,27
EUR HANNOVER RUECKVERSICHERUNG (reg. shares)	3.340,00	517.781,26	3,18
CAD INTACT FINANCIAL	2.000,00	213.485,41	1,31
GBP LANCASHIRE HOLDINGS	43.280,00	387.195,59	2,38
USD METLIFE	18.342,00	681.772,14	4,18
EUR MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT (reg. shares) (restricted)	2.470,00	627.370,10	3,85
EUR NN GROUP	17.608,00	661.769,08	4,06
USD PROGRESSIVE	6.850,00	648.489,50	3,98
GBP PRUDENTIAL	42.511,00	609.494,68	3,74
USD REINSURANCE GROUP AMERICA	3.380,00	321.742,20	1,98
USD RENAISSANCE HOLDINGS	3.030,00	514.312,20	3,16
GBP RSA INSURANCE GROUP	118.400,00	691.415,08	4,23
EUR SCOR REGPT	22.250,00	617.324,00	3,79
CHF SWISS REINSURANCE	6.550,00	486.795,43	2,99
DKK TOPDANMARK	4.800,00	232.144,91	1,43
USD TRAVELERS COMPANIES	5.435,00	588.012,65	3,61
DKK TRYG A/S	6.750,00	213.098,82	1,31
USD VOYA FINANCIAL	14.135,00	677.490,55	4,15
CHF ZURICH INSURANCE GROUP (reg. shares)	1.930,00	673.702,17	4,14
Aktien (und aktienähnliche Wertpapiere)		15.308.565,77	93,98
Börsennotierte / an einem geregelten Markt gehandelte Wertpapiere:			
Aktien (und aktienähnliche Wertpapiere)		15.308.565,77	93,98
Börsennotierte / an einem geregelten Markt gehandelte Wertpapiere: Anleihen			
Geldmarktinstrumente			
USD TREASURY BILL 0%/19-03.12.2020	700.000,00	699.895,39	4,30
Geldmarktinstrumente		699.895,39	4,30
Börsennotierte / an einem geregelten Markt gehandelte Wertpapiere:			
Anleihen		699.895,39	4,30
Total des Wertpapierbestandes		16.008.461,16	98,28
Bankguthaben und sonstige		553.798,87	3,40
Andere Passiva		-274.097,93	-1,68
Fondsvermögen		16.288.162,10	100,00

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil der Aufstellungen.

Mögliche Differenzen im Prozentsatz des Nettofondsvermögens sind das Resultat von Rundungen.