

# Geprüfter Jahresbericht

zum 31. Dezember 2025

## VCH Expert Natural Resources

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

K1595



HAUCK &  
AUFHÄUSER  
FUND SERVICES

Verwaltungsgesellschaft



HAUCK  
AUFHÄUSER  
LAMPE

Verwahrstelle

### **Sehr geehrte Damen und Herren,**

der vorliegende Bericht informiert Sie umfassend über die Entwicklung des Investmentfonds VCH Expert Natural Resources.

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

Zeichnungen können nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, des Basisinformationsblattes für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) zusammen mit dem Zeichnungsantragsformular, dem letzten Jahresbericht und gegebenenfalls dem letzten Halbjahresbericht erfolgen.

Sonstige wichtige Informationen an die Anteilinhaber werden grundsätzlich auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft ([www.hauck-aufhaeuser.com](http://www.hauck-aufhaeuser.com)) veröffentlicht. Hier finden Sie ebenfalls aktuelle Fondspreise und Fakten zu Ihren Fonds. Daneben wird, in gesetzlich vorgeschriebenen Fällen, in Luxemburg außerdem eine Veröffentlichung in einer Luxemburger Tageszeitung geschaltet.

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025.



## Inhalt

Management und Verwaltung .....	4
Bericht des Fondsmanagers .....	6
Erläuterungen zu der Vermögensübersicht .....	7
VCH Expert Natural Resources .....	11
Bericht des réviseur d'entreprises agréé .....	20
Sonstige Hinweise (ungeprüft) .....	23



# Management und Verwaltung

## Verwaltungsgesellschaft

### **Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.**

R.C.S. Luxembourg B28878  
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach  
Gezeichnetes Kapital zum 31. Dezember 2025: EUR 11,0 Mio.

## Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

### **Vorsitzender**

#### **Qiang Liu (seit dem 10. März 2025)**

Vice President  
Fosun International Limited

#### **Dr. Holger Sepp (bis zum 6. März 2025)**

Vorstand  
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt am Main

### **Mitglieder**

#### **Marie-Anne van den Berg**

Independent Director

#### **Andreas Neugebauer**

Independent Director

## Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

### **Vorsitzender**

#### **Christoph Kraiker**

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

### **Stellvertretende Vorsitzende**

#### **Elisabeth Backes**

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

### **Mitglied**

#### **Wendelin Schmitt**

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

## Verwahrstelle

### **Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg**

7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

## Zahl-, Vertriebs- und Kontaktstellen

### *Großherzogtum Luxemburg*

### **Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg**

7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

### *Bundesrepublik Deutschland*

#### **Kontaktstelle Deutschland:**

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

#### **Vertriebsstelle Deutschland:**

**Consortia Vermögensverwaltung AG**  
Am Römerturm 1, D-50667 Köln



## Republik Österreich

**Kontaktstelle/Informationsstelle Österreich**  
**Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG (bis zum 31. Dezember 2025)**  
Am Belvedere 1, A-1100 Wien

**Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. (seit dem 1. Januar 2026)**  
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

## Fondsmanager

**Consortia Vermögensverwaltung AG**  
Am Römerturm 1, D-50667 Köln

## Abschlussprüfer

**KPMG Audit S.à r.l.**  
Cabinet de révision agréé  
39, Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxemburg

## Register- und Transferstelle

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

Auslagerung an:

**Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg (seit dem 1. Juli 2025)**  
7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

**Hauck & Aufhäuser Administration Services S.A. (bis zum 30. Juni 2025)**  
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Die Verwaltungsgesellschaft hat ab dem 1. Juli 2025 die Funktion der Register- und Transferstelle unter ihrer Verantwortung, Kontrolle und auf ihre Kosten an die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg, mit Sitz in 7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, ausgelagert.



# Bericht des Fondsmanagers

## Rückblick

Die Aktienmärkte können auf ein weiteres sehr erfreuliches Jahr zurückblicken. Im Frühjahr 2025 erlebten die Märkte zwar einen starken Kurseinbruch, nachdem US-Präsident Trump neue Zölle angekündigt hatte, doch danach stiegen die Kurse wieder deutlich an und erreichten im weiteren Jahresverlauf neue Höchststände. Insgesamt stiegen der S&P 500 um 16 % und der EuroStoxx 50 um 19 %, sodass erneut ein sehr gutes Aktienjahr zu verzeichnen war.

Gestützt wurde diese Entwicklung auch von den Zinssenkungen der Notenbanken. Sowohl in den USA als auch in Europa wurden die Leitzinsen kräftig gesenkt. Während die EZB ihren Leitzins im ersten Halbjahr 2025 viermal um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % gesenkt hat und danach keine Änderung mehr vornahm, senkte die Fed ihren Leitzins erst im September, Oktober und Dezember jeweils um 25 Basispunkte auf die Spanne von 3,50 % bis 3,75 %. Die europäische Konjunktur wird durch Trumps Zollpolitik belastet und ist insbesondere in den zwei wichtigsten Ländern Deutschland und Frankreich schwach. In beiden Ländern wird die Staatsverschuldung ungebremst nach oben getrieben. Aber auch die USA verzeichnen eine nachlassende Konjunktur verbunden mit einer Abkühlung am Arbeitsmarkt.

Noch besser als für Aktien lief es für die Rohstoffe, hier insbesondere für die Edelmetalle. Gold und Silber stiegen auf neue historische Rekordhochs, getrieben von geopolitischen Spannungen und den Leitzinssenkungen. Auch Palladium und Platin legten deutlich zu. Platin notierte zum ersten Male seit 2008 wieder über der Marke von USD 2.000. Ausgelöst wurde die Rallye beim Gold von der Einfrierung russischer Zentralbankvermögen. Nach der Konfiszierung der russischen USD-Reserven traten vor allem Zentralbanken als Goldkäufer auf dem Markt auf mit dem Ziel die Abhängigkeit vom US-Dollar zu verringern. Zudem untergräbt die stetig steigende Staatsverschuldung in den USA und Europa die Glaubwürdigkeit der Fiat-Währungen. Vor diesem Hintergrund verzeichneten Gold und Silber mit Kursgewinnen von 66 % und 146 % ihre stärksten Kursgewinne seit 1979. Der Ölmarkt war dagegen geprägt von der Sorge über eine nachlassende Nachfrage bei gleichzeitig steigender Produktion der OPEC+ Länder. Der Ölpreis fiel um 18 %.

Der US-Dollar ist als internationale Reserve- und Leitwährung insbesondere wegen der Reduzierung aus Diversifikationsgründen von US-Dollar Reserven der Zentralbanken unter Druck geraten und hat infolgedessen an Wert auch gegenüber dem Euro verloren.

## Entwicklung

Entgegen dem Vorjahr konnten die Betreiber von Gold-, Silber- und Platinminen von der Preisentwicklung bei den Edelmetallen 2025 stark profitieren. Gemessen am HUI (NYSE Arca Gold Bugs Index) stiegen die Goldminen um 128 % und somit stärker als der Goldpreis. Sie wurden damit ihrer Rolle gerecht, denn historisch steigen Goldminen in Bullenmärkten 2 bis 3x so stark wie der Goldpreis. Endlich konnten die Minenaktien die lang gehegten Erwartungen erfüllen.

Auch die Aktien der Kupfer- und Uranaktien konnten deutlich zulegen. Nur der Energiesektor schüttete etwas Wasser in den Wein, wobei sich die Öl- und Gasaktien angesichts des Abwärtstrends beim Ölpreis jedoch noch recht gut entwickelten. Der S&P Global Natural Resources USD Index stieg 2025 um 26 %, der Bloomberg Commodity Index, mit stärkerer Gewichtung auf den Energiesektor, um 17 %.

Der Fonds VCH Expert Natural Resources hatte die Aktien der Gold- und Silberproduzenten im Jahresverlauf stark übergewichtet. Ergänzt wurden die Gold- und Silberinvestments durch Aktien von Produzenten der Platinmetalle sowie von Kupfer und Uran. Die Investments im Energiesektor spielten eine untergeordnete Rolle, wurden allerdings im 2. Halbjahr im Vorgriff auf 2026 bereits leicht ausgebaut. Der Anteilwert des Fonds lag zum Jahresende nach einer positiven Wertentwicklung von 60,33 % (Anteilklasse B) bzw. 61,46 % (Anteilklasse C) bei EUR 20,65 (B) bzw. EUR 1.565,65 (C) – der höchste Anteilwert seit 15 Jahren.

## Ausblick

Für die Rohstoffmärkte sehen wir angesichts der allgemeinen Unsicherheiten weiterhin gute Chancen, insbesondere bei den Edelmetallen, auch wenn Gold und Silber 2025 bereits kräftig angestiegen sind. Positiv sind wir ebenfalls für Kupfer, Aluminium (als Kupfersubstitut) sowie weiterhin für Uran. Mit fallender Ölproduktion außerhalb der OPEC im 2. Halbjahr 2026 sollte sich auch die Lage am Ölmarkt verbessern, ganz unabhängig von der weiteren Entwicklung der aktuellen geopolitischen Konflikte.

Für den Rest des Marktes sehen wir angesichts der protektionistischen US-Zollpolitik, der eingetrübten Konjunkturaussichten und des Risikos steigender Marktzinsen eine Korrektur oder stärkere Konsolidierung in den nächsten Wochen oder Monaten als wahrscheinlich an. An den Rentenmärkten könnte die Schuldenproblematik in Europa, Japan und den USA zum bestimmenden Thema werden, sodass wir von einem moderaten Anstieg der Marktzinsen ausgehen.

Auf den US-Dollar wirken unterschiedliche Kräfte. Die De-Dollarisierung sowie die Aussicht auf Zinssenkungen einer Trump-genehmen Zentralbank sprechen für einen weiter anhaltend schwachen Dollar. Die politische und wirtschaftliche Schwäche Europas sowie die problematische Situation der Staatsfinanzen in wichtigen EU-Ländern sprechen dagegen eher für eine erneute Schwächephase der europäischen Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar.



# Erläuterungen zu der Vermögensübersicht

zum 31. Dezember 2025

Der vorliegende Bericht wurde gemäß den in Luxemburg geltenden Vorschriften nach LUX GAAP auf dem Grundsatz der Unternehmensfortführung erstellt.

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

Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

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

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

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



Sofern für den Fonds zwei oder mehrere Anteilklassen gemäß Artikel 5 Nr. 3 des Verwaltungsreglements eingerichtet sind, ergeben sich für die Anteilwertberechnung folgende Besonderheiten:

- Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse separat.
- Der Mittelzufluss aufgrund der Ausgabe von Anteilen erhöht den prozentualen Anteil der jeweiligen Anteilklasse am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens. Der Mittelabfluss aufgrund der Rücknahme von Anteilen vermindert den prozentualen Anteil der jeweiligen Anteile am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens.
- Im Fall einer Ausschüttung vermindert sich der Anteilwert der Anteile der ausschüttungsberechtigten Anteilklasse um den Betrag der Ausschüttung. Damit vermindert sich zugleich der prozentuale Anteil dieser Anteilklasse am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens, während sich der prozentuale Anteil einer oder mehrerer anderer, nicht ausschüttungsberechtigter Anteilklassen am gesamten Netto-Fondsvermögen erhöht.

Für den Fonds kann ein Ertragsausgleichsverfahren durchgeführt werden.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für umfangreiche Rücknahmeanträge, die nicht aus den liquiden Mitteln und zulässigen Kreditaufnahmen des Fonds befriedigt werden können, den Anteilwert auf der Basis der Kurse des Bewertungstages bestimmen, an welchem sie für den Fonds die erforderlichen Wertpapierverkäufe vornimmt; dies gilt dann auch für gleichzeitig eingereichte Zeichnungsaufträge für den Fonds.

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



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

VCH Expert Natural Resources B / LU0184391075 (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	60,33 %
VCH Expert Natural Resources C / LU0556707577 (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	61,46 %

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

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

VCH Expert Natural Resources B / LU0184391075 (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	7,27 %
VCH Expert Natural Resources C / LU0556707577 (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	6,57 %

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

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

VCH Expert Natural Resources B / LU0184391075 (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	2,48 %
VCH Expert Natural Resources C / LU0556707577 (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	1,72 %

## Performance Fee

VCH Expert Natural Resources B / LU0184391075 (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	4,79 %
VCH Expert Natural Resources C / LU0556707577 (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	4,85 %

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

VCH Expert Natural Resources (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	442 %
---	-------

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

## Verwendung der Erträge

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für VCH Expert Natural Resources B werden grundsätzlich thesauriert. Für das abgelaufene Geschäftsjahr wird keine Ausschüttung vorgenommen.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für VCH Expert Natural Resources C werden grundsätzlich thesauriert. Für das abgelaufene Geschäftsjahr wird keine Ausschüttung vorgenommen.

## Veröffentlichungen

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

## Informationen zu Vergütungen

Angaben zu den Vergütungen können Sie dem aktuellen Verkaufsprospekt entnehmen.

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

## Besteuerung des Fonds in Luxemburg

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



## Transaktionskosten

Für das am 31. Dezember 2025 endende Geschäftsjahr sind im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktpapieren, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen die unten aufgelisteten Transaktionskosten angefallen. Zu den Transaktionskosten zählen insbesondere Provisionen für Broker und Makler, Clearinggebühren und fremde Entgelte (z.B. Börsenentgelte, lokale Steuern und Gebühren, Registrierungs- und Umschreibengebühren).

VCH Expert Natural Resources (vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)

108.933,51 EUR



# Vermögensaufstellung zum 31.12.2025

## VCH Expert Natural Resources

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
<b>Wertpapiervermögen</b>								<b>15.373.323,23</b>	<b>83,65</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>									
<b>Aktien</b>									
<b>Brasilien</b>									
Vale S.A. Reg. Shs (Spon. ADRs)/1	US91912E1055	Stück	45.000,00	45.000,00	0,00	USD	12,92	494.051,67	2,69
<b>Curaçao</b>									
SLB Ltd. Reg. Shares DL -,01	AN8068571086	Stück	15.000,00	25.000,00	-10.000,00	USD	37,90	483.089,73	2,63
<b>Großbritannien</b>									
Rio Tinto PLC Registered Shares LS -,10	GB0007188757	Stück	7.000,00	0,00	0,00	GBP	59,50	477.802,00	2,60
Shell PLC Reg. Shares Class EO -,07	GB00BP6MXD84	Stück	12.000,00	12.000,00	0,00	EUR	31,13	373.500,00	2,03
<b>Kanada</b>									
Alamos Gold Inc. (new) Registered Shares	CA0115321089	Stück	15.000,00	15.000,00	-20.000,00	CAD	53,27	496.751,73	2,70
Asante Gold Corp. Registered Shares	CA04341X1078	Stück	50.000,00	50.000,00	0,00	CAD	1,63	50.666,75	0,28
ATEX Resources Inc. Registered Shares	CA04681A1057	Stück	250.000,00	250.000,00	0,00	CAD	3,20	497.342,33	2,71
Cameco Corp. Registered Shares	CA13321L1085	Stück	7.500,00	7.500,00	-10.000,00	CAD	127,18	592.987,47	3,23
Canadian Natural Resources Ltd Registered Shares	CA1363851017	Stück	15.000,00	15.000,00	0,00	CAD	45,49	424.201,92	2,31
Denison Mines Corp. Registered Shares	CA2483561072	Stück	200.000,00	200.000,00	0,00	CAD	3,70	460.041,65	2,50
Equinox Gold Corp. Registered Shares new	CA29446Y5020	Stück	50.000,00	50.000,00	0,00	CAD	19,15	595.256,60	3,24
First Quantum Minerals Ltd. Registered Shares	CA3359341052	Stück	30.000,00	30.000,00	0,00	CAD	36,49	680.550,81	3,70
Freemgold Ventures Ltd. Registered Shares	CA3564552048	Stück	70.000,00	70.000,00	0,00	CAD	1,62	70.498,27	0,38
Heliostar Metals Ltd. Registered Shares	CA42328Y1025	Stück	60.000,00	60.000,00	0,00	CAD	2,65	98.846,79	0,54
I-80 Gold Corp. Registered Shares	CA44955L1067	Stück	85.000,00	85.000,00	0,00	CAD	1,99	105.156,82	0,57
Liberty Gold Corp. Registered Shares	CA53056H1047	Stück	200.000,00	200.000,00	0,00	CAD	0,88	109.415,31	0,60
Montage Gold Corp. Registered Shares	CA61178L1013	Stück	15.000,00	15.000,00	0,00	CAD	9,65	89.987,88	0,49
Nutrien Ltd Registered Shares	CA67077M1086	Stück	10.000,00	20.000,00	-10.000,00	CAD	85,90	534.021,32	2,91



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
Omai Gold Mines Corp Registered Shares	CA6820431048	Stück	160.000,00	160.000,00	0,00	CAD	1,36	135.277,11	0,74
Osisko Development Corp. Registered Shares	CA68828E8099	Stück	20.000,00	20.000,00	0,00	CAD	4,84	60.178,42	0,33
Pan American Silver Corp. Registered Shares	CA6979001089	Stück	10.000,00	15.000,00	-20.000,00	CAD	71,51	444.561,87	2,42
Perpetua Resources Corp. Registered Shares	CA7142661031	Stück	20.000,00	55.000,00	-35.000,00	CAD	33,82	420.502,94	2,29
Skeena Resources Ltd. Registered Shares New	CA83056P7157	Stück	20.000,00	50.000,00	-30.000,00	CAD	32,58	405.085,33	2,20
Snowline Gold Corp. Registered Shares	CA83342V1040	Stück	10.000,00	10.000,00	0,00	CAD	17,26	107.301,61	0,58
Suncor Energy Inc. Registered Shares	CA8672241079	Stück	20.000,00	20.000,00	0,00	CAD	59,91	744.894,47	4,05
<b>Norwegen</b>									
Norsk Hydro ASA Navne-Aksjer NK 1,098	NO0005052605	Stück	75.000,00	75.000,00	0,00	NOK	77,28	490.722,75	2,67
<b>Südafrika</b>									
Sibanye Stillwater Ltd. Reg.Shares(Spon.ADRs) 1/4	US82575P1075	Stück	50.000,00	50.000,00	0,00	USD	14,20	603.331,07	3,28
<b>USA</b>									
Albemarle Corp. Registered Shares DL -,01	US0126531013	Stück	5.000,00	10.000,00	-5.000,00	USD	144,58	614.293,00	3,34
APA Corp. Registered Shares DL -,625	US03743Q1085	Stück	20.000,00	20.000,00	0,00	USD	24,38	414.343,98	2,25
Baker Hughes Co. Reg. Shares Class A DL -,0001	US05722G1004	Stück	10.000,00	0,00	-5.000,00	USD	45,38	385.622,03	2,10
Chevron Corp. Registered Shares DL-,75	US1667641005	Stück	4.000,00	0,00	0,00	USD	150,99	513.222,30	2,79
ConocoPhillips Registered Shares DL -,01	US20825C1045	Stück	6.000,00	6.000,00	-6.000,00	USD	92,63	472.280,76	2,57
Expand Energy Corp. Registered Shares DL -,01	US1651677353	Stück	5.000,00	5.000,00	0,00	USD	111,78	474.932,02	2,58
Exxon Mobil Corp. Registered Shares	US30231G1022	Stück	5.000,00	0,00	0,00	USD	120,53	512.109,11	2,79
Freeport-McMoRan Inc. Reg. Shares DL-,10	US35671D8570	Stück	20.000,00	10.000,00	-5.000,00	USD	51,48	874.915,02	4,76
Newmont Corp. Registered Shares DL 1,60	US6516391066	Stück	7.500,00	15.000,00	-17.500,00	USD	99,81	636.110,64	3,46
Occidental Petroleum Corp. Registered Shares DL -,20	US6745991058	Stück	10.000,00	10.000,00	-10.000,00	USD	40,41	343.388,85	1,87
U.S. Gold Corp. Registered Shares DL 1	US90291C2017	Stück	5.000,00	5.000,00	0,00	USD	20,26	86.080,90	0,47
<b>Investmentanteile*</b>								<b>865.950,04</b>	<b>4,71</b>
<b>Gruppenfremde Investmentanteile</b>									
<b>Irland</b>									
VanEck Gold Miners UC.ETF Registered Shares A	IE00BQQP9F84	Anteile	5.000,00	25.000,00	-30.000,00	USD	97,82	415.618,63	2,26
VanEck J. Gold Miners UC.ETF Registered Shares A	IE00BQQP9G91	Anteile	5.000,00	25.000,00	-20.000,00	USD	105,99	450.331,41	2,45



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
<b>Bankguthaben</b>								<b>2.899.511,78</b>	<b>15,78</b>
<b>EUR - Guthaben</b>									
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg			2.869.494,36			EUR		2.869.494,36	15,61
<b>Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen</b>									
CAD bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg			9.000,00			CAD		5.595,10	0,03
GBP bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg			20.316,72			GBP		23.307,01	0,13
USD bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg			1.312,50			USD		1.115,31	0,01
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>								<b>9.851,16</b>	<b>0,05</b>
Dividendenansprüche			5.536,50			EUR		5.536,50	0,03
Zinsansprüche aus Bankguthaben			4.314,66			EUR		4.314,66	0,02
<b>Gesamtaktiva</b>								<b>19.148.636,21</b>	<b>104,19</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>								<b>-770.155,89</b>	<b>-4,19</b>
<b>aus</b>									
Fondsmanagementvergütung			-26.003,59			EUR		-26.003,59	-0,14
Performance Fee			-716.655,82			EUR		-716.655,82	-3,90
Prüfungskosten			-18.629,17			EUR		-18.629,17	-0,10
Risikomanagementvergütung			-725,00			EUR		-725,00	-0,00
Taxe d'abonnement			-2.293,59			EUR		-2.293,59	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung			-1.330,00			EUR		-1.330,00	-0,01
Verwahrstellenvergütung			-1.703,82			EUR		-1.703,82	-0,01



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
Verwaltungsvergütung			-2.486,18				EUR	-2.486,18	-0,01
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben			-328,72				EUR	-328,72	-0,00
<b>Gesamtpassiva</b>								<b>-770.155,89</b>	<b>-4,19</b>
<b>Fondsvermögen</b>								<b>18.378.480,32</b>	<b>100,00**</b>
<b>Anteilwert B</b>							EUR	<b>20,65</b>	
<b>Anteilwert C</b>							EUR	<b>1.565,65</b>	
<b>Umlaufende Anteile B</b>							STK	<b>857.083,106</b>	
<b>Umlaufende Anteile C</b>							STK	<b>432,000</b>	

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

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

## Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Fonds, welche nicht in Fondswährung ausgedrückt sind, sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Devisenkurse bewertet.

## Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per 29.12.2025
Britische Pfund	GBP	0,8717	= 1 Euro (EUR)
Kanadische Dollar	CAD	1,6086	= 1 Euro (EUR)
Norwegische Kronen	NOK	11,8112	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,1768	= 1 Euro (EUR)



Diese Angabe ist Bestandteil der Erläuterungen.

Während des Berichtszeitraums abgeschlossene Geschäfte des VCH Expert Natural Resources, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/Abgänge im Berichtszeitraum
<b>Wertpapiere</b>				
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>				
<b>Aktien</b>				
Agnico Eagle Mines Ltd. Registered Shares	CA0084741085	USD	2.500,00	-7.500,00
AngloGold Ashanti Plc. Registered Shares DL 1	GB00BRXH2664	USD	5.000,00	-25.000,00
Barrick Mining Corp. Registered Shares	CA06849F1080	CAD	40.000,00	-40.000,00
Centerra Gold Inc. Registered Shares	CA1520061021	CAD	0,00	-50.000,00
Coeur Mining Inc. Registered Shares DL 0,01	US1921085049	USD	99.088,00	-99.088,00
Devon Energy Corp. Registered Shares DL -,10	US25179M1036	USD	0,00	-15.000,00
Discovery Silver Corp. Registered Shares	CA2546771072	CAD	120.000,00	-120.000,00
DPM Metals Inc. Registered Shares	CA26139R1091	CAD	20.000,00	-20.000,00
Fortuna Mining Corp. Registered Shares	CA3499421020	CAD	80.000,00	-80.000,00
Hecla Mining Co. Registered Shares DL -,25	US4227041062	USD	100.000,00	-200.000,00
Hudbay Minerals Inc. Registered Shares	CA4436281022	CAD	35.000,00	-35.000,00
Impala Platinum Holdings Ltd. Registered Shares	ZAE000083648	ZAR	80.000,00	-80.000,00
Kinross Gold Corp. Registered Shares	CA4969024047	CAD	55.000,00	-55.000,00
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien	DE000KSAG888	EUR	20.000,00	-20.000,00
Lavras Gold Corp. Registered Shares	CA51949L2093	CAD	30.000,00	-30.000,00
New Gold Inc. Registered Shares	CA6445351068	USD	150.000,00	-150.000,00
OceanaGold Corp. Registered Shares	CA6752224007	CAD	33.333,33	-33.333,33
Orla Mining Ltd. (new) Registered Shares	CA68634K1066	CAD	10.000,00	-10.000,00
SSR Mining Inc. Registered Shares	CA7847301032	CAD	37.000,00	-37.000,00
STLLR Gold Inc. Registered Shares	CA86101P1018	CAD	70.000,00	-70.000,00
Tudor Gold Corp. Registered Shares	CA89901T1093	CAD	100.000,00	-100.000,00
Uranium Energy Corp. Registered Shares DL -,001	US9168961038	USD	50.000,00	-50.000,00
Valterra Platinum Ltd. Registered Shares RC -,10	ZAE000013181	ZAR	10.000,00	-10.000,00
Wesdome Gold Mines Ltd. Registered Shares	CA95083R1001	CAD	20.000,00	-90.000,00
<b>nicht notiert</b>				
<b>Aktien</b>				
Calibre Mining Corp. Registered Shares	CA13000C2058	CAD	0,00	-300.000,00
Dundee Precious Metals Inc(New Registered Shares	CA2652692096	CAD	0,00	-40.000,00
Mag Silver Corp. Registered Shares	CA55903Q1046	CAD	0,00	-40.000,00
OceanaGold Corp. Registered Shares	CA6752221037	CAD	0,00	-200.000,00
Prime Mining Corp. Registered Shares	CA74167M1059	CAD	50.000,00	-50.000,00
SilverCrest Metals Inc. Registered Shares	CA8283631015	USD	0,00	-40.000,00
<b>Investmentanteile</b>				
Allianz Euro Cash Inhaber-Anteile A (EUR)	LU0052221412	EUR	25.000,00	-25.000,00
Am.Fds-Amundi Fds Cash EUR Namens-Anteile I2 EUR (C)	LU0568620131	EUR	0,00	-1.000,00
Amundi Money Mkt F.-Sh.Term DL Namens-Anteile IC Dis.	LU0567780712	USD	3.500.000,00	-3.500.000,00
DWS ESG Euro Money Market Fund Inhaber-Anteile	LU0225880524	EUR	15.000,00	-25.000,00
Xtrackers II EUR Over.Rate Sw. Inhaber-Anteile 1C	LU0290358497	EUR	9.000,00	-9.000,00
Xtrackers II EUR Over.Rate Sw. Inhaber-Anteile 1D	LU0335044896	EUR	12.000,00	-12.000,00



Diese Angabe ist Bestandteil der Erläuterungen.

## Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) VCH Expert Natural Resources

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 gliedert sich wie folgt:

	Anteilklasse B in EUR	Anteilklasse C in EUR	Summe * in EUR
<b>I. Erträge</b>			
Zinsen aus Festgeldern	5.671,88	208,39	5.880,27
Zinsen aus Bankguthaben	25.272,82	939,37	26.212,19
Dividenderträge (nach Quellensteuer)	153.179,68	5.652,74	158.832,42
Erträge aus Investmentanteilen	40.628,37	1.525,45	42.153,82
Sonstige Erträge	6.700,95	249,40	6.950,35
Ordentlicher Ertragsausgleich	-10.397,04	-161,15	-10.558,19
<b>Summe der Erträge</b>	<b>221.056,66</b>	<b>8.414,20</b>	<b>229.470,86</b>
<b>II. Aufwendungen</b>			
Fondsmanagementvergütung	-230.643,20	-4.009,09	-234.652,29
Verwaltungsvergütung	-21.622,80	-801,84	-22.424,64
Verwahrstellenvergütung	-14.818,78	-549,71	-15.368,49
Performance Fee	-690.724,92	-25.930,93	-716.655,85
Depotgebühren	-3.501,50	-130,10	-3.631,60
Taxe d'abonnement	-7.592,52	-282,59	-7.875,11
Prüfungskosten	-17.963,89	-665,26	-18.629,15
Druck- und Veröffentlichungskosten	-15.564,41	-577,93	-16.142,34
Risikomanagementvergütung	-8.389,33	-310,67	-8.700,00
Transfer- und Registerstellenvergütung	-24.960,00	-1.500,00	-26.460,00
Zinsaufwendungen	-4.558,60	-169,56	-4.728,16
Sonstige Aufwendungen	-12.896,40	-347,49	-13.243,89
Ordentlicher Aufwandsausgleich	46.696,15	588,28	47.284,43
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>-1.006.540,20</b>	<b>-34.686,89</b>	<b>-1.041.227,09</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>			<b>-811.756,23</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>			
Realisierte Gewinne			8.223.266,96
Realisierte Verluste			-1.214.537,49
Außerordentlicher Ertragsausgleich			-254.989,95
<b>Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften</b>			<b>6.753.739,52</b>
<b>V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>			<b>5.941.983,29</b>
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne			1.150.313,73
Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste			-84.883,52
<b>VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>			<b>1.065.430,21</b>
<b>VII. Ergebnis des Geschäftsjahres</b>			<b>7.007.413,50</b>

\* Der Fonds unterliegt der Abschlussprüfung durch den réviseur d'entreprises agréé, nicht jedoch die Aufstellung der individuellen Anteilklassen.



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

## Entwicklung des Fondsvermögens VCH Expert Natural Resources

Für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025:

		in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres		12.708.675,40
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)		-1.555.872,29
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	457.282,24	
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-2.013.154,53	
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich		218.263,71
Ergebnis des Geschäftsjahres		7.007.413,50
davon Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne	1.150.313,73	
davon Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste	-84.883,52	
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres		18.378.480,32



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre \*  
VCH Expert Natural Resources

	Anteilklasse B in EUR	Anteilklasse C in EUR
<b>zum 31.12.2025</b>		
Fondsvermögen	17.702.120,96	676.359,36
Anteilwert	20,65	1.565,65
Umlaufende Anteile	857.083,106	432,000
<b>zum 31.12.2024</b>		
Fondsvermögen	12.258.738,24	449.937,16
Anteilwert	12,88	969,69
Umlaufende Anteile	951.865,519	464,000
<b>zum 31.12.2023</b>		
Fondsvermögen	13.045.332,95	449.102,39
Anteilwert	11,77	880,59
Umlaufende Anteile	1.108.214,742	510,000

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





**KPMG Audit S.à r.l.**  
39, Avenue John F. Kennedy  
L-1855 Luxembourg

Tel.: +352 22 51 51 1  
Fax: +352 22 51 71  
E-mail: [info@kpmg.lu](mailto:info@kpmg.lu)  
Internet: [www.kpmg.lu](http://www.kpmg.lu)

An die Anteilinhaber des  
VCH Expert Natural Resources  
1c, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

## **BERICHT DES „REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE“**

### ***Bericht über die Jahresabschlussprüfung***

#### ***Prüfungsurteil***

Wir haben den Jahresabschluss des VCH Expert Natural Resources („der Fonds“), bestehend aus der Vermögensaufstellung einschließlich des Wertpapierbestands und der sonstigen Nettovermögenswerte zum 31. Dezember 2025, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie den Erläuterungen mit einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des VCH Expert Natural Resources zum 31. Dezember 2025 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

#### ***Grundlage für das Prüfungsurteil***

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

#### ***Sonstige Informationen***

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



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

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

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

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

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

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

### ***Verantwortung des „réviseur d'entreprises agréé“ für die Jahresabschlussprüfung***

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

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

- Identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Jahresabschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für das Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der vom Vorstand der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Erläuterungen zur Vermögensübersicht.
- 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 die Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Erläuterungen zur Vermögensübersicht und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

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

Luxemburg, 18. März 2026

KPMG Audit S.à r.l.  
Cabinet de révision agréé



Mirco Lehmann

# Sonstige Hinweise (ungeprüft)

## Risikomanagementverfahren des Fonds VCH Expert Natural Resources

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

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet zur Überwachung des Gesamtrisikos des VCH Expert Natural Resources einen relativen Value-at-Risk Ansatz. Als Vergleichsvermögen dient ein Rohstoffindex.

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

Minimum	75,1 %
Maximum	149,4 %
Durchschnitt	114,0 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein historischer Value-at-Risk-Ansatz benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 1,21 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

## Angaben gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

Der Fondsmanager trifft Anlageentscheidungen grundsätzlich unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken. Nachhaltigkeitsrisiken können durch ökologische und soziale Einflüsse auf einen potenziellen Vermögensgegenstand entstehen sowie aus der Unternehmensführung (Corporate Governance) des Emittenten eines Vermögensgegenstands. Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten. Die diesem Finanzprodukt zugrundeliegenden Investitionen berücksichtigen keine bindenden ESG-/Nachhaltigkeitskriterien, dies umfasst sowohl die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren gemäß EU 2019/2088 Artikel 7(1), sowie die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten gemäß EU 2020/852 Artikel 2(1).

## Vergütungsrichtlinien

### Vergütungspolitik des Auslagerungsunternehmens für Portfoliomanagement

Informationen zur Vergütungspolitik der Consortia Vermögensverwaltung AG sind im Internet unter folgendem Link erhältlich:

<https://www.consortia.de/>

### Vergütungspolitik der Verwaltungsgesellschaft

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

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

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

Im Geschäftsjahr 2025 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 140 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, denen Vergütungen i.H.v. 16,4 Mio. Euro gezahlt wurden. Von den 140 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden 16 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter als sog. Risk Taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert. Diesen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden in 2025 Vergütungen i.H.v. 4,0 Mio. Euro gezahlt, davon 1,0 Mio. Euro als variable Vergütung.

