

GAM Star (Lux)

Société d'Investissement à Capital Variable

Jahresbericht / Annual Report

per 31. Dezember 2017 (geprüft) / As at 31 December 2017 (audited)

Zeichnungen erfolgen ausschließlich auf der Basis des jeweils gültigen Prospekts in Verbindung mit dem zuletzt erschienenen Jahresbericht sowie dem zuletzt erschienenen Halbjahresbericht, sofern dieser nach dem Jahresbericht veröffentlicht wurde. / Subscriptions are carried out solely on the basis of the current prospectus, in conjunction with the latest annual report and the latest semi-annual report if published thereafter.

Die Gesellschaftssatzung, der gültige Prospekt und die wesentlichen Informationen für Anleger, der Jahresbericht und die Halbjahresberichte sowie Informationen auf Grundlage der Transparenzrichtlinien in Bezug auf die Verwaltungsgebühren der Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) stehen kostenlos bei der Vertretung in der Schweiz und/oder der zuständigen Zahlstelle zur Verfügung. / The Articles of Association, the valid prospectus and the key investor information, the annual and semi-annual reports, as well as information based on the Guidelines on transparency with regard to management fees of the Swiss Funds & Asset Management Association [SFAMA], may be obtained free of charge from the representative in Switzerland and/or from the respective paying agent.

Bei Abweichungen zwischen der englischen Fassung und der Übersetzung ist die englische Fassung maßgeblich. / In case of differences between the English version and the translation, the English version shall be the authentic text.

EIN INVESTMENTFONDS LUXEMBURGISCHEN RECHTS / AN INVESTMENT FUND UNDER LUXEMBOURG LAW

Vertreter in der Schweiz / Representative and distributor in Switzerland: GAM Investment Capital Management (Switzerland) AG, Hardstrasse 201, Postfach / P.O. Box, CH - 8037 Zürich / Zurich
Zahlstelle in der Schweiz / Paying agent in Switzerland: State Street Bank International GmbH, München / Munich, Zweigniederlassung Zürich / Zurich Branch, Beethovenstrasse 19, CH - 8027 Zürich / Zurich
Zahlstelle in Deutschland / Paying agent in Germany: DekaBank Deutsche Girozentrale, Mainzer Landstrasse 16, D - 60325 Frankfurt / Main
Informationsstelle in Deutschland / Information agent in Germany: GAM (Deutschland) GmbH, Taunusanlage 15, D - 60325 Frankfurt / Main

Handelsregisternummer / Trade and Companies Register number: R.C.S. Luxembourg B35181

Inhaltsverzeichnis / Contents

Organisation & Management	3
Prüfungsvermerk / Audit Report	5
Bericht des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft / Report of the Board of Directors of the Management Company	13
Erläuterungen zum Jahresbericht / Notes to the Annual Report	15
GAM Star (Lux) (Umbrella Fund)	42
Absolute Return Global Equity*	44
Absolute Return US Equity*	53
Convertible Alpha	55
Emerging Alpha	67
European Alpha	77
European Momentum	89
Financials Alpha	98
Merger Arbitrage	108
Appendix I - Auflegung, Liquidation, Fusion und/bzw Namensänderung von Subfonds und Aktienklassen / Appendix I - Launches, liquidations, mergers and name changes of sub-funds and/or share classes	120
Appendix II - Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (ungeprüft)/ Appendix II - Securities Financing Transactions (unaudited)	122
Appendix III - Ergänzende Angaben für Anleger in der Schweiz (ungeprüft) / Appendix III - Additional Information for Shareholders in Switzerland (unaudited)	124
Appendix IV - Informationen zum Risikomanagement (ungeprüft) / Appendix IV - Information on risk management (unaudited)	132
Appendix V - Erläuterungen zur Vergütung (ungeprüft) / Appendix V - Remuneration Disclosure (unaudited)	134
Adressen / Addresses	136

ALFI Verhaltensrichtlinien / ALFI Code of Conduct

Der Verwaltungsrat bestätigt, dass der Fonds die Regeln des ALFI Code of Conduct für Luxemburger Investmentfonds in allen wesentlichen Aspekten während des Rechnungszeitraums vom 1. Juli 2017 bis zum 31. Dezember 2017 eingehalten hat. /
The Board of Directors confirms that the Fund adhered to the rules of the ALFI Code of Conduct for Luxembourg investment funds in all significant aspects during the accounting period from 1 July 2017 to 31 December 2017.

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Organisation & Management

Die Gesellschaft hat ihren Sitz in /
The registered office of the Company is
25, Grand-Rue
L - 1661 Luxemburg / Luxembourg

Verwaltungsrat der Gesellschaft / Board of Directors of the Company

Vorsitzender / Chairman:

Martin Jufer
Member of the Group Management Board, GAM Group
Region Head Continental Europe
GAM Investment Management (Switzerland) AG
Zürich, Schweiz / Zurich, Switzerland

Mitglieder / Members:

Andrew Hanges
Region Head UK
GAM (UK) Ltd.
London, Großbritannien / London, United Kingdom

Nora O'Mahony (*bis zum 22. Mai 2017 / until 22 May 2017*)
Head of Global Product & Fund Development
GAM (U.K.) Ltd.
London, Großbritannien / London, United Kingdom

Tristan Brenner
Chief Operating Officer
GAM Capital Management (Switzerland) AG
Zweigniederlassung Lugano / Lugano Branch
Lugano, Schweiz / Lugano, Switzerland

Verwaltungsgesellschaft und Domizilierungsstelle / Management Company and Domiciliary Agent

GAM (Luxembourg) S.A.
25, Grand-Rue
L - 1661 Luxemburg / Luxembourg

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft / Board of Directors of the Management Company

Vorsitzender / Chairman:

Martin Jufer
Member of the Group Management Board, GAM Group
Region Head Continental Europe
GAM Investment Management (Switzerland) AG
Zürich, Schweiz / Zurich, Switzerland

Mitglieder / Members:

Andrew Hanges
Region Head UK
GAM (UK) Ltd.
London, Großbritannien / London, United Kingdom

Yvon Lauret
Independent Director
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

William Norris
Head of Operations and IT
GAM (UK) Ltd.
London, Großbritannien / London, United Kingdom

Elmar Zumbühl
Member of the Group Management Board, GAM Group
Group Chief Risk Officer
GAM Holding AG
Zürich, Schweiz / Zurich, Switzerland

Geschäftsführer der Verwaltungsgesellschaft / Managing Directors of the Management Company

Ewald Hamlescher
(*bis zum 17. März 2017 / until 17 March 2017*)
Geschäftsführer / Managing Director
GAM (Luxembourg) S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Steve Kieffer
Geschäftsführer / Managing Director
GAM (Luxembourg) S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Nils Kruse (*seit dem 17. März 2017 / from 17 March 2017*)
Geschäftsführer / Managing Director
GAM (Luxembourg) S.A.
Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg /
Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Verwaltungsstelle / Administrative Agent

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L - 1855 Luxemburg / Luxembourg

Verwahr- und Hauptzahlstelle / Depositary and Principal Paying Agent

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L - 1855 Luxemburg / Luxembourg

Register- und Transferstelle / Registrar and Transfer Agent

GAM Fund Management Limited
George's Court
54-62 Townsend Street
Dublin 2, Ireland

Anlageverwalter / Investment Manager

GAM Capital Management (Switzerland) AG, Lugano Branch
Via F. Pelli 1
CH - 6900 Lugano

GAM Investment Management (Switzerland) Ltd.
Hardstrasse 201
Postfach / P.O. Box
CH - 8037 Zürich / Zurich

GAM Investment Management Limited
(*seit dem 12. Dezember 2017 / from 12 December 2017*)
20 King Street
SW1Y 6QY London

Organisation & Management

Jeder Anlageverwalter kann Anlageberater hinzuziehen, die ihn bei der Verwaltung hinsichtlich einzelner Subfonds unterstützen. / Each investment manager may hire the support of investment advisers for individual sub-funds.

Vertriebsstellen / Distributors

GAM Limited
Wessex House
45 Reid Street
Hamilton HM12, Bermuda

Die Gesellschaft bzw. die Verwaltungsgesellschaft hat Vertriebsstellen ernannt und kann weitere benennen, die Aktien in der einen oder anderen Rechtsordnung verkaufen. / The Company and/or the Management Company has appointed and may appoint further distributors to sell the shares in one or more jurisdictions.

Abschlussprüfer / Auditor

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

Nationale Vertreter / Local Representatives

Schweiz / Switzerland:
GAM Capital Management (Switzerland) AG
Hardstraße 201
Postfach / P.O. Box
CH - 8037 Zürich / Zurich

Zahlstelle in der Schweiz / Paying agent in Switzerland:
State Street Bank International GmbH, München / Munich
Zweigniederlassung Zürich / Zurich Branch
Beethovenstrasse 19
CH - 8027 Zürich / Zurich

Zahlstelle in Deutschland / Paying agent in Germany:
DekaBank Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
D - 60325 Frankfurt/Main

Informationsstelle in Deutschland / Information agent in Germany:
GAM (Deutschland) GmbH
Taunusanlage 15
D - 60325 Frankfurt/Main

Zahlstelle in der Österreich / Paying Agent in Austria:
Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A - 1100 Wien / Vienna

Zahlstelle in Liechtenstein / Paying Agent in Liechtenstein:
LGT Bank AG
Herrengasse 12
FL - 9490 Vaduz

Vertretung in Spanien / Representative in Spain:
ATL12 Capital Inversiones AV, S.A.
C. / Montalban 9
E - 28014 Madrid

Zahlstelle in Schweden / Paying Agent in Sweden:
MFEX Mutual Funds Exchange AB
Grev Turegatan 19
SE - 114 38 Stockholm

Zahlstelle in Frankreich / Paying Agent in France:
Caceis Bank
1-3, Place Valhubert
F - 75013 Paris

Zahlstelle in Belgien / Paying Agent in Belgium:
RBC Investor Services Belgium S.A.
Boulevard du Roi Albert II, 37
B - 1030 Brüssel / Brussels

Vertreter im Vereinigten Königreich / Facilities Agent in the United Kingdom:
GAM Sterling Management Limited
20 King Street
SW1A 6QY London

Prüfungsvermerk

An die Aktionäre der
GAM Star (Lux)

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 der GAM Star (Lux) und ihrer jeweiligen Subfonds (der „Fonds“) zum 31. Dezember 2017 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 Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017;
- dem Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017;
- der Ertrags- und Aufwandsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Veränderung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr; 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 (ISA) durch. Unsere Verantwortung gemäß dieser Verordnung, diesem Gesetz und diesen Standards 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 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, 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 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 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.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertreten durch

Luxemburg, 26. April 2018

Roxanne Haas

Nur die englischsprachige Fassung des vorliegenden Geschäftsberichts wurde durch den „Réviseur d’entreprises agréé“ geprüft. Entsprechend bezieht sich der Prüfbericht auf die englischsprachige Fassung des Geschäftsberichts. Andere Fassungen beruhen auf einer gewissenhaften Übersetzung, die unter der Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV erfolgt ist. Bei Unterschieden zwischen der englischsprachigen Fassung und der Übersetzung ist die englischsprachige Fassung rechtsverbindlich.



Audit Report

To the Shareholders of
GAM Star (Lux)

Our opinion

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of the GAM Star (Lux) and of each of its sub-funds (the “Fund”) as at 31 December 2017, 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 financial statements.

What we have audited

The Fund’s financial statements comprise:

- the statement of net assets as at 31 December 2017;
- the securities portfolio as at 31 December 2017;
- the profit and loss account for the year ended;
- the statement of changes in net assets for the year ended; and
- the notes to the financial statements, 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 those Law and standards are further described in the “Responsibilities of the “Réviseur d’entreprises agréé” 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 audit opinion.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L - 1014 Luxembourg
Tel.: +352 494848 1, Fax: +352 494848 2900, www.pwc.lu

Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518



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 financial statements. 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 financial statements and our audit report thereon.

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

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information identified above and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements 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 financial statements

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

In preparing the financial statements, the Board of Directors of the Fund is responsible for assessing the Fund's 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 to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.



Responsibilities of the “Réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the financial statements

The objectives of our audit are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements 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 financial statements.

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 financial statements, 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 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 financial statements 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 to cease to continue as a going concern;
- evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements 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, 26 April 2018

Roxanne Haas

Only the English version of the present annual report has been audited by the “Réviseur d’entreprises agréé”. Consequently, the Audit Report refers to the English version of the report; other versions result from a conscientious translation made under the responsibility of the Board of Directors of the SICAV. In case of differences between the English version and the translation, the English version shall be the authentic text.

Bericht des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft

Sehr geehrte Anlegerinnen,
sehr geehrte Anleger,

nachfolgend erhalten Sie den Jahresbericht der GAM Star (Lux). Dieser enthält unter anderem für die aktiven Subfonds den Bericht des Fondsmanagements, der im Auftrag des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft erstellt wurde. Darüber hinaus enthält der Jahresbericht die Nettovermögensaufstellung, die Ertrags- und Aufwandsrechnung, die Veränderung des Nettovermögens, den Vorjahresvergleich sowie die jeweiligen Portfolios der Subfonds.

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft bestätigt, dass die Regeln des ALFI Code of Conduct für Luxemburger Investmentfonds in allen wesentlichen Aspekten während des Rechnungszeitraumes und zum Geschäftsjahresende (31. Dezember 2017) eingehalten wurden.

Weitere Informationen zum Fonds sowie zu den Subfonds wie beispielsweise Verkaufsprospekte und Halbjahresberichte erhalten Sie auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft des Fonds oder im Internet unter www.funds.gam.com.

Luxemburg, im April 2018
Im Auftrag des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft

Martin Jufer
Vorsitzender des Verwaltungsrates

Andrew Hanges
Mitglied des Verwaltungsrates

Report of the Board of Directors of the Management Company

Dear Investor,

We are pleased to enclose the Annual Report of the GAM Star (Lux). This includes the Fund Management Report produced on behalf of the Board of Directors of the Management Company for the active sub-funds. The Annual Report also includes the statement of net assets, the profit and loss account, the statement of changes in net assets, the comparative statement, as well as the respective portfolios of the sub-funds.

The Board of Directors of the Management Company confirms that the Company adhered to the rules of the ALFI Code of Conduct for Luxembourg investment funds in all significant aspects during the accounting period and at the end of the financial year 31 December 2017.

Further information on the Fund and the sub-funds, including prospectuses and semi-annual reports, may be obtained free of charge from the Management Company of the Fund or its paying agent upon request and may also be viewed online at www.funds.gam.com.

Luxembourg, in April 2018

On behalf of the Board of Directors of the Management Company

Martin Jufer
Chairman of the Board of Directors

Andrew Hanges
Member of the Board of Directors

Erläuterungen zum Jahresbericht

Rechtliche Bemerkungen

Die GAM Star (Lux) (die „Gesellschaft“) wurde am 24. Oktober 1990 für unbestimmte Dauer gegründet. Sie ist als eine „Société d'Investissement à Capital Variable“ auf der Grundlage der gültigen Fassung des Gesetzes des Großherzogtums Luxemburg vom 10. August 1915, wie abgeändert, organisiert und nach Teil I des abgeänderten Gesetzes vom 17. Dezember 2010 als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW) zugelassen.

Die Gesellschaft ist im luxemburgischen Handelsregister unter der Nummer B35181 registriert. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in 25, Grand-Rue, L - 1661 Luxemburg.

Arten von Aktien

Derzeit werden folgende Aktienkategorien ausgegeben:

- Aktien C (für bestimmte Anleger, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien D (für bestimmte Anleger, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien I (für bestimmte Anleger, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien T (für institutionelle Anleger): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien V (für bestimmte Anleger, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.
- Aktien Z (für bestimmte Anleger, wie im Rechtsprospekt definiert): Aktien ohne Ausschüttungen von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen.

Detaillierte Informationen zu weiteren währungsgesicherten Aktienkategorien können dem Verkaufsprospekt entnommen werden.

Aktien „D“ und „I“ können des Weiteren mit dem Zusatz „h“ versehen werden (währungsabgesicherte Aktienkategorien).

Rechnungslegungsgrundsätze

Darstellung des Jahresberichtes

Der Jahresbericht des Fonds wurden gemäß der in Luxemburg geltenden Vorschriften für Kapitalanlagefonds erstellt. Der vorliegende Bericht wurde auf Grundlage der letzten Nettoinventarwertberechnung vor dem Bilanzstichtag erstellt (im Folgenden: NAV (Net Asset Value) = Nettoinventarwert = Nettovermögen).

Konsolidierung

Jeder Subfonds der Gesellschaft legt in seiner eigenen Basiswährung Rechenschaft über sein Geschäftsergebnis ab.

Die Rechnungslegung der Gesellschaft (Umbrella-Fonds) erfolgt in Schweizer Franken durch Konsolidierung der Aktiva und Passiva der einzelnen Subfonds zum Devisenkurs am letzten Tag des Geschäftsjahres.

Rechnungslegung

Der Jahresbericht der Gesellschaft wurden in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden Vorschriften für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) erstellt.

Das Prinzip der Periodenabgrenzung wird bei der Erstellung des Jahresberichtes berücksichtigt. Die Rechnungslegungsgrundsätze werden stetig angewandt.

Bewertung von Aktiva und Passiva

Aktiva und Passiva werden mit Ausnahme der nachstehenden Abweichungen grundsätzlich zum Nominalwert bewertet.

Fremdwährungen

Transaktionen, die in anderen Währungen als derjenigen des jeweiligen Subfonds erfolgen, werden zum Devisenkurs des Transaktionstages umgerechnet.

Aktiva und Passiva, die auf andere Währungen als die Währung des jeweiligen Subfonds lauten, werden zum Devisenkurs am Bilanzstichtag umgerechnet. Währungsgewinne und -verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung des laufenden Geschäftsjahres berücksichtigt.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Devisenbewertungsdifferenzen

Die Devisenbewertungsdifferenzen sind auf die Veränderung der Wechselkurse im Verlauf des Geschäftsjahres zurückzuführen. Die „Devisenbewertungsdifferenz“ resultiert aus der Konsolidierung der einzelnen Subfonds-Währungen in die Fondswährung.

Wertpapierbestand

Wertpapiere, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten und dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren Kurs des Rechnungszeitraumes bewertet.

Nicht notierte Wertpapiere werden als solche gekennzeichnet. Deren Wert wird aufgrund eines sorgfältig und nach Treu und Glauben festgelegten, zu erwartenden Verkaufspreises berechnet.

Die realisierten Gewinne/Verluste aus dem Verkauf von Wertpapieren werden anhand der durchschnittlichen historischen Anschaffungskosten ermittelt. Wertpapiere, die auf andere Währungen als die des jeweiligen Subfonds lauten, werden zum Devisenkurs am Bilanzstichtag respektive am Verkaufstag umgerechnet. Allfällige Währungsgewinne und -verluste werden zusammen mit den Kursgewinnen/-verlusten in der Ertrags- und Aufwandsrechnung ausgewiesen.

Dividenden werden am „ex-dividend“-Datum gebucht.

Erträge aus Wertpapieren werden abzüglich der Quellensteuern ausgewiesen.

Das Fondsportfolio kann Wertpapiere enthalten, die schwer zu bewerten sind (z.B. kein aktuell verfügbarer Preis (stale price), begrenzte Preisquellen). In diesen Fällen werden die betreffenden Wertpapiere mithilfe einer regelmäßig durchgeführten detaillierten Analyse überwacht, die mindestens monatlich durchgeführt wird. Vierteljährlich erfolgt darüber hinaus eine allgemeinere Analyse. Dieses Monitoring erfolgt nach den Grundsätzen und Kriterien, wie sie vom Verwaltungsrat festgelegt wurden.

Wertpapierleihe

Das Einkommen aus der Wertpapierleihe wird in der Ertrags- und Aufwandsrechnung separat ausgewiesen.

Zum 31. Dezember 2017 bestanden keine offenen Wertpapierleihepositionen.

Rückkaufsvereinbarung

Das Einkommen aus der Rückkaufsvereinbarung von Wertpapieren wird in der Ertrags- und Aufwandsrechnung separat ausgewiesen. Es gibt keine Rückkaufsvereinbarungen zum Ende des Geschäftsjahres.

Erträge aus Nullkuponanleihen

Bei Nullkuponanleihen wird der „fiktive“ Zinsanteil als Zinsertrag berechnet und in der Ertrags- und Aufwandsrechnung eine Umgliederung von dem Posten „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Wertpapieren“ in den Posten „Erträge aus Wertpapieren“ vorgenommen.

Commercial Papers

Commercial Papers werden bis zur Restlaufzeit abgezinst und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Optionen

Der Käufer einer Verkaufsoption („Put-Option“) hat das Recht, aber nicht die Verpflichtung, ein zugrunde liegendes Instrument („Basiswert“) zu einem vereinbarten Preis („Ausübungspreis“) an den Optionsverkäufer zu verkaufen. Der Käufer einer Kaufoption („Call-Option“) hat das Recht, aber nicht die Verpflichtung, einen Basiswert zum Ausübungspreis vom Optionsverkäufer zu kaufen.

Gekaufte Optionen: Vom Subfonds gezahlte Prämien für gekaufte Optionen sind in der Nettovermögensaufstellung als Anschaffungskosten enthalten. Die Bewertung der Optionen wird täglich angepasst, um den aktuellen Marktwert zu reflektieren. Die Veränderung wird in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Optionen“ erfasst. Wird die Option nicht ausgeübt, so verliert der Subfonds die gezahlte Prämie und ein realisierter Verlust in entsprechender Höhe wird gebucht. Wird eine gekaufte Option ausgeübt oder geschlossen, so wird die gezahlte Prämie mit dem Verkaufserlös des Basiswertes verrechnet oder auf die Erwerbskosten des Basiswertes addiert, um den realisierten Gewinn oder Verlust bzw. um die Kosten des Wertpapiers zu bestimmen.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Verkaufte Optionen: Prämien, die der Subfonds für verkaufte Optionen erhält, sind in der Nettovermögensaufstellung als negative Anschaffungskosten enthalten. Die Bewertung der Optionen wird täglich angepasst, um den aktuellen Marktwert zu reflektieren. Die Veränderung wird in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Optionen“ erfasst. Wird die verkaufte Option nicht ausgeübt, so wird ein realisierter Gewinn in Höhe der erhaltenen Prämie gebucht. Im Subfonds wird ein realisierter Gewinn oder Verlust auf die verkaufte Option verbucht, abhängig davon, ob die Kosten der Schließung der Transaktion den Betrag der erhaltenen Prämie übersteigt oder nicht. Wird eine Call-Option vom Käufer der Option ausgeübt, so wird die vom Subfonds erhaltene Prämie zu dem Verkaufserlös des Basiswertes addiert und mit den Kosten des Basiswertes verglichen um festzustellen, ob ein realisierter Gewinn oder Verlust entstanden ist. Wird eine Put-Option vom Käufer der Option ausgeübt, so werden die Kosten des gekauften Wertpapiers um die vom Options-Käufer erhaltene Prämie reduziert.

Verkaufte Call-Optionen, die nicht gedeckt sind, setzen den Subfonds einem unbegrenzten Verlustrisiko aus. Bei verkauften Call-Optionen, welche gedeckt sind, ist das Gewinnpotential auf den Ausübungspreis begrenzt. Verkaufte Put-Optionen setzen den Subfonds einem Verlustrisiko aus, sobald der Preis des Basiswertes unter den Betrag des Ausübungspreises abzüglich der Prämie sinkt. Der Subfonds unterliegt bei verkauften Optionen keinem Kreditrisiko, da die Gegenpartei bereits ihrer Verpflichtung durch die Zahlung der Prämie bei Vertragsbeginn nachgekommen ist.

Optionen, die an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden auf Grundlage des Schlusskurses oder des letzten verfügbaren Marktpreises des Basiswertes bewertet. OTC-Optionen werden zum Marktwert bewertet, basierend auf Preisen unabhängiger Dritt-Bewertungsagenturen, und mit dem Wertansatz der Gegenpartei abgeglichen. Der Marktwert der Optionen ist in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Finanzinstrumente - Optionen“ aufgeführt. Die realisierten Gewinne/Verluste und die Veränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste aus Optionen werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Optionen“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Optionen“ ausgewiesen.

Optionen, Warrants und Anrechte werden in der Vermögensaufstellung in Stück ausgewiesen.

Beim Optionstyp Future-Style-Option zahlt der Käufer der Option die Prämie in voller Höhe erst bei Ausübung bzw. bei Verfall an den Verkäufer. Käufer und Verkäufer hinterlegen wie bei einem Finanztermingeschäft eine Sicherungsleistung (Margin). Während die Option gehalten wird, findet eine tägliche Verrechnung von Gewinnen und Verlusten („marked-to-market“) statt. Die Bewertung weicht von der einer traditionellen Option im Wesentlichen hinsichtlich des Zeitpunktes der Cashflows ab, da die üblicherweise im Voraus zu entrichtende Optionsprämie durch den Käufer erst später gezahlt wird.

Der unrealisierte Gewinn/Verlust aus Future-Style-Optionen wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivate Instrumente – Optionen“ ausgewiesen.

Terminkontrakte (Futures)

Die Vertragsparteien eines Terminkontrakts (Futures) beschließen die Lieferung eines Basiswertes zu einem Festpreis oder die Zahlung eines Geldbetrages auf Grundlage der Veränderung der Bewertung des Basiswertes zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft. Bei Abschluss eines Futures muss der Subfonds bei einem Broker Barmittel oder Wertpapiere in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes der Auftragssumme hinterlegen, eine so genannte Initial Margin. Folgezahlungen, im Weiteren Variation Margin genannt, können regelmäßig vom Subfonds gezahlt oder erhalten werden und erfolgen auf der Grundlage der Veränderung des Marktwertes offener Futures.

Die nicht realisierten Gewinne und Verluste aus Futures sind in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente - Futures“ aufgeführt. Veränderungen im Marktwert offener Futures werden als nicht realisierte Gewinne/Verluste in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Futures“ ausgewiesen. Realisierte Gewinne oder Verluste, die die Differenz zwischen dem Wert des Kontrakts zum Zeitpunkt seiner Eröffnung und dem Wert zum Fälligkeitstag darstellen, werden bei Ablauf oder bei Schließung des Futures in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Futures“ ausgewiesen. Die als Initial Margin hinterlegten Wertpapiere werden im Wertpapierbestand aufgeführt, Barmittel werden in der Nettovermögensaufstellung erfasst. Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Brokern für die tägliche Variation Margin werden ebenfalls in der Nettovermögensaufstellung ausgewiesen.

Devisentermingeschäfte (DTG)

Ein Devisentermingeschäft repräsentiert die Verpflichtung zum Kauf oder Verkauf von Devisen zu einem bestimmten, in der Zukunft liegenden Zeitpunkt und zu einem festgelegten Preis, welcher zum Zeitpunkt des Vertragsabschluss bestimmt wird. Nicht lieferbare Devisentermingeschäfte werden mit dem Kontrahenten bar, ohne Austausch der Fremdwährungen, abgerechnet. Die Bewertung der Devisentermingeschäfte wird täglich auf Grundlage des geltenden Wechselkurses der zugrunde liegenden Währung angepasst. Veränderungen in der Bewertung dieser Kontrakte werden als unrealisierte Gewinne oder Verluste bis zur Fälligkeit („Settlement Date“) erfasst. Am Tag der Abrechnung des Termingeschäftes verbucht der Subfonds einen realisierten Gewinn/Verlust in Höhe der Differenz zwischen dem Wert zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses und dem Wert am Fälligkeitstag.

Der unrealisierte Gewinn/Verlust aus Devisentermingeschäften wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Finanzinstrumente – Devisentermingeschäfte“ ausgewiesen. Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der unrealisierten Gewinne/Verluste sind in der Ertrags- und Aufwandsrechnung jeweils unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Devisentermingeschäften“ und „Nettoveränderungen der unrealisierten Mehr- oder Minderwerte aus Devisentermingeschäften“ ausgewiesen.

Die in der Übersicht der Derivate aufgeführten Devisentermingeschäfte werden nach gehandelter Währung und nach Fälligkeit zusammengefasst.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Differenzkontrakte („Contracts for Difference“ (CFD))

Bei einem Differenzkontrakt („Contract for Difference“) verpflichten sich zwei Parteien, Zahlungen untereinander auszutauschen, die die wirtschaftlichen Folgen des Haltens einer Long- oder Short-Position in dem zugrunde liegenden Wertpapier abbilden. Differenzkontrakte werden zum Schlusskurs des Basiswertes abzüglich der Finanzierungskosten, die dem jeweiligen Vertrag zuzuordnen sind, bewertet. Bei Abschluss eines Differenzkontrakts muss der Subfonds gegebenenfalls einen Betrag („Initial Margin“) in Barmitteln und/oder anderen Vermögenswerten bei dem Broker hinterlegen, welcher einem zuvor vereinbarten Prozentsatz der Auftragssumme entspricht. Folgezahlungen, im Weiteren Variation Margin genannt, können regelmäßig vom Subfonds gezahlt oder erhalten werden und erfolgen auf der Grundlage der Veränderung des Marktwertes des Underlying.

Der nicht realisierte Gewinn/Verlust wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente - Swaps“ aufgeführt. Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der nicht realisierten Gewinne/Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Swaps“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Swaps“ ausgewiesen.

Zinsswaps („Interest Rate Swaps“ (IRS))

Ein Zinsswap („Interest Rate Swap“) ist ein bilaterales Abkommen, in dem sich jede Partei verpflichtet, eine Serie von Zinszahlungen für eine andere Serie von Zinszahlungen zu tauschen (in der Regel fest gegen variabel). Die Zinszahlungen basieren auf einem Nominalbetrag, der als Berechnungsgrundlage dient und in der Regel nicht ausgetauscht wird. Während der Laufzeit des Zinsswaps zahlt jede Vertragspartei der anderen Zinsen in der jeweiligen Währung des erhaltenen Basiswertes. Zinsswaps werden an jedem Bewertungstag zum Marktwert bewertet. Der Marktwert basiert auf den im Vertrag festgelegten Bewertungselementen und wird von unabhängigen Dritt-Bewertungsagenturen, Wertpapierhändler oder durch interne Modelle ermittelt.

Der nicht realisierte Gewinn/Verlust wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente - Swaps“ aufgeführt. Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der nicht realisierten Gewinne/Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Swaps“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Swaps“ ausgewiesen.

Credit Default Swaps (CDS)

Ein Credit Default Swap ist ein Kreditderivat, das eine Absicherung gegen das Ausfallrisiko eines Referenzunternehmens/-schuldners bietet. Eine Partei („Sicherungsnehmer“) leistet der anderen Partei („Sicherungsgeber“) fixe periodische Zahlungen („Kupon“) über die Laufzeit der Vereinbarung. Im Gegenzug ist der Sicherungsgeber verpflichtet, eine Zahlung zu leisten im Fall, dass ein Ausfall des Referenzwertes eintritt. Diese Zahlung besteht entweder aus: (i) einer Barzahlung in Höhe des Nominalwerts des Swaps abzüglich der einbringlichen Restforderung aus der Referenzverpflichtung oder (ii) dem Nominalwert des Swaps im Austausch für die Lieferung der Referenzverbindlichkeit. Die Kreditversicherung übt hierbei eine Hebelwirkung auf das Portfolio des Subfonds bis zur Höhe des Nominalbetrages der Swap-Vereinbarung aus. Der Nominalbetrag stellt das maximale potenzielle Haftungsrisiko im Rahmen eines Vertrages dar und wird nicht in der Nettovermögensaufstellung ausgewiesen. Eventual-Verbindlichkeiten aus diesen Verträgen können durch folgende Punkte reduziert werden: durch erwartete Restforderungen der zugrunde liegenden Referenzverpflichtung; durch Vorauszahlungen bei Ausgabe des Swaps; und durch erhaltene Nettobeträge aus gekauften Credit Default Swap mit identischer Referenzverpflichtung.

Credit Default Swaps werden an jedem Bewertungstag zum Marktwert bewertet. Der Marktwert basiert auf den im Vertrag festgelegten Bewertungselementen und wird von unabhängigen Dritt-Bewertungsagenturen, Wertpapierhändler oder durch interne Modelle ermittelt.

Der nicht realisierte Gewinn/Verlust wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente - Swaps“ aufgeführt. Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der nicht realisierten Gewinne/Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Swaps“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Swaps“ ausgewiesen.

Total Return Swaps (TRS)

Ein Total Return Swap ist ein bilateraler Vertrag, in dem sich die Parteien verpflichten, untereinander Zahlungen basierend auf der Wertentwicklung eines Basiswertes, zum Beispiel Wertpapiere, Rohstoffe, Baskets oder Indizes gegen eine feste oder variable Verzinsung auszutauschen. Eine Partei zahlt die Gesamterrendite („Total Return“) eines bestimmten Referenzvermögenswertes und erhält im Gegenzug periodische Zahlungen. Die Gesamtleistung umfasst dabei Gewinne und Verluste des Basiswertes sowie Zinsen oder Dividenden innerhalb der Vertragsdauer je nach Art des Basiswertes. Die gegenseitigen Zahlungen werden mit Bezugnahme auf einen bestimmten Nominalwert oder eine bestimmte Menge berechnet. Je nachdem, ob die Gesamterrendite den fixen oder variablen Zins übertrifft oder unterschreitet, erhält oder leistet der Subfonds eine entsprechende Zahlung an die bzw. von der Gegenpartei.

Total Return Swaps werden an jedem Bewertungstag zum Marktwert bewertet. Der Marktwert basiert auf den im Vertrag festgelegten Bewertungselementen und wird von unabhängigen Dritt-Bewertungsagenturen, Wertpapierhändlern oder durch interne Modelle ermittelt.

Der nicht realisierte Gewinn/Verlust wird in der Nettovermögensaufstellung unter „Derivative Instrumente - Swaps“ aufgeführt. Realisierte Gewinne/Verluste und Veränderungen der nicht realisierten Gewinne/Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung unter „Realisierter Gewinn/Verlust aus Swaps“ und „Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus Swaps“ ausgewiesen.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Sicherheiten

Im Rahmen der Besicherung von Derivategeschäften wurden zum Geschäftsjahresende folgende Sicherheiten gestellt:

Subfonds	Währung	Barsicherheiten
GAM Star (Lux) - Convertible Alpha	EUR	2 039 802
Emerging Alpha	USD	5 494 958
European Alpha	EUR	34 598 290
Financials Alpha	USD	4 445 638
Merger Arbitrage	EUR	56 808 691

Die in der Tabelle oben aufgelistete Barsicherheit wurde bei der Credit Suisse AG, der Credit Suisse International, der Merrill Lynch and Co. LLC und der Morgan Stanley & Co. International Plc. gehalten.

Besteuerung

Aufgrund herrschender Rechtsprechung in der Europäischen Union kann die Gesellschaft für einzelne Subfonds Rückerstattungsanträge hinsichtlich Quellensteuer auf Dividendenzahlungen bei lokalen EU Steuerbehörden einreichen, die zunächst von einigen EU Mitgliedstaaten erhoben wurde.

Im Fall, dass Rückerstattungsanträge eingereicht werden, werden keine Forderungen in den Subfonds verbucht bzw. ausgewiesen, da der Erfolg der Rückerstattungsanträge ungewiss ist und sich die geschätzte Erfolgswahrscheinlichkeit im Laufe eines Rückerstattungsverfahrens ändern kann. Erst bei Eingang der Quellensteuerrückerstattung werden die Beträge in den betroffenen Subfonds verbucht und entsprechend ausgewiesen.

Etwaige Kosten im Zusammenhang mit der Einreichung der Rückerstattungsanträge wurden bzw. werden den betreffenden Subfonds belastet.

Etwaige Quellensteuerrückerstattungen sind in der Ertrags- und Aufwandsrechnung in der Position „Sonstige Erträge“ enthalten.

Steuern

In Einklang mit der luxemburgischen Gesetzgebung unterliegt die Gesellschaft nicht der luxemburgischen Einkommensteuer. Von der Gesellschaft vorgenommene Ausschüttungen unterliegen in Luxemburg derzeit keinem Quellensteuerabzug. Die Gesellschaft wird jedoch mit einer Steuer von jährlich 0.05% des Nettovermögens („Taxe d'abonnement“) belastet, wobei auf dem Nettovermögen, welches den Aktienkategorien für institutionelle Anleger entspricht, die reduzierte „Taxe d'abonnement“ von 0.01% p.a. zur Anwendung kommt.

Diese Einordnung beruht auf dem Verständnis der Gesellschaft der derzeitigen Rechtslage, welche auch mit rückwirkender Wirkung Änderungen unterworfen sein kann, was auch rückwirkend zu einer Belastung mit der Steuer von 0.05% führen kann. Die Steuer ist vierteljährlich im Nachhinein und basierend auf dem Nettovermögen per Quartalsende zahlbar.

Kosten und Gebühren

Anlageverwalterhonorare

Jeder Subfonds zahlt hinsichtlich der Summe der Anlageverwalterhonorare eine jährliche Gebühr, die an jedem Bewertungstag fällig sowie monatlich nachträglich entrichtet wird und deren Höhe sich nach den Bestimmungen des betreffenden Besonderen Teil des Verkaufsprospektes regelt. Ein Teil dieser Gebühr kann für die Ausschüttung an die Subfonds herangezogen werden.

Verwalterhonorar

Jeder Subfonds zahlt eine jährliche Gebühr, deren Höhe sich nach den Bestimmungen des betreffenden Besonderen Teils des Verkaufsprospektes richtet, die die Transfer- und Registerstelle sowie die Verwaltungsstelle als Vergütung für die Verwaltung des betreffenden Subfonds erhalten; diese wird an jedem Bewertungstag fällig und monatlich nachträglich entrichtet.

Zeichnungsgebühr

Die Transferstelle hat Anspruch auf eine Zeichnungsgebühr von bis zu 3% der Bruttozeichnung, sofern dies im betreffenden Nachtrag so vorgesehen ist. Mit der Zustimmung der Verwaltungsgesellschaft kann die Transferstelle die Zeichnungsgebühr ganz oder teilweise als Provision an den globalen Vertriebshändler und/oder bevollmächtigte Vermittler zahlen oder in Form eines Abschlags ganz oder teilweise auf eine solche Zeichnungsgebühr verzichten, wobei ähnlich große und am selben Handelstag erhaltene Zeichnungen gleichbehandelt werden müssen.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Vertriebsgebühr

An jedem Bewertungstag des Nettoinventarwerts der Aktien der Kategorie V ist gemäß den Bestimmungen im betreffenden Besonderen Teil des Verkaufsprospektes eine Vertriebsgebühr erwachsen, die vom betreffenden Subfonds monatlich aus den auf die Aktien der Kategorie V entfallenden Vermögenswerten zu zahlen ist.

Verwahrstellen

Die State Street Bank Luxembourg S.C.A. erhält als Verwahrstelle eine Verwahrstellengebühr von maximal 0.08% pro Jahr, die vierteljährlich zahlbar ist und auf dem durchschnittlichen Nettovermögen jedes Subfonds während des jeweiligen Quartals beruht. Die Verwahrstellen muss mindestens 3 000 EUR pro Jahr und pro Subfonds betragen.

Korrespondenzbankgebühren, Honorare der Zahlungs- und Fazilitätsstelle

Die Gebühren/Honorare und Aufwendungen der Korrespondenzbanken/Zahlstellen/Vertreter werden zu handelsüblichen Sätzen vom betreffenden Subfonds bzw. von der Verwaltungsstelle übernommen. An die jeweilige Stelle zu entrichtende Gebühren, die auf dem Nettoinventarwert beruhen, werden lediglich auf Grundlage desjenigen Nettoinventarwerts des betreffenden Subfonds zahlbar, der den jeweiligen Aktienkategorien zuzuschreiben ist, wobei alle Aktionäre der betreffenden Kategorie ggf. die Dienstleistungen der Korrespondenzbank, Zahlstellen oder Vertreter in Anspruch nehmen können.

In bestimmten Ländern können Anlegern im Zusammenhang mit den Aufgaben und Leistungen lokaler Zahlstellen, Korrespondenzbanken oder vergleichbaren Instanzen zusätzliche Beträge berechnet werden.

Allgemeines

Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, ihr Verwaltungshonorar zur Zahlung von Bestandsprovisionen an bisweilen ordnungsgemäß von ihr benannte Dritten heranzuziehen, um die Aktien der Gesellschaft zu vermarkten.

Die Gesellschaft trägt die Gründungskosten, einschließlich der Kosten für das Erstellen und Drucken der Prospekte, Notargebühren, die Kosten der Erstanmeldung bei Verwaltungs- und Börsenbehörden, Druckkosten für Zertifikate sowie sonstige Kosten im Zusammenhang mit ihrer Gründung, Markteinführung oder Umstrukturierung.

Honorare und Gebühren, die keinen Subfonds zuzuschreiben sind, werden auf die verschiedenen Subfonds verteilt und anteilig anhand des NIW berechnet.

Jeder Subfonds übernimmt seine eigenen Markteinführungs-, Liquidations- und Umstrukturierungskosten. Die Gründungskosten können über fünf (5) Rechnungsjahre abgeschrieben werden.

Die Gesellschaft übernimmt die Kosten des gesamten Betriebsaufwands in der im Abschnitt „Ermittlung des Nettoinventarwerts“ aufgeführten Höhe.

Verwaltungsgebühren

Auf der Basis des Nettoinventarwertes des jeweiligen Subfonds wird am Ende eines jeden Monats für die Beratung in Bezug auf die Wertpapierbestände der Subfonds und die damit verbundenen Verwaltungsleistungen sowie für Vertriebsleistungen die folgende jährliche Gebühr zulasten des Subfonds erhoben:

Gebührenaufstellung (p.a.)	Aktien A/Ah/B/Bh/E*/Eh	Aktien C	Aktien D and Dh	Aktien I and Ih	Aktien T	Aktien V	Aktien Z
GAM Star (Lux) -							
Absolute Return Global Equity*	-	-	1.00%	-	0.60%	-	-
Absolute Return US Equity*	-	-	1.20%	0.60%	-	1.95%	-
Convertible Alpha	0.15%	1.50%	1.50%	1.00%	-	-	-
Emerging Alpha	-	2.00%	2.00%	1.25%	-	-	-
European Alpha	-	1.75%	1.75%	1.25%	-	-	1.25%
European Momentum	-	1.75%	1.75%	1.00%	-	-	-
Financials Alpha	-	2.00%	2.00%	1.25%	-	-	-
Merger Arbitrage	-	-	1.30%	0.70%	-	1.80%	1.15%

*Siehe Appendix I.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Performance Fee

GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity*

Neben den Gebühren, die an die Verwaltungsgesellschaft und den Investment Manager zu zahlen sind, hat dieser Anspruch auf den Erhalt einer Performancegebühr („Performancegebühr“) aus dem Vermögen des Teilfonds, das dessen Anteilsklassen jeweils zuzurechnen ist. Die Performancegebühr wird an jedem Bewertungstichtag abgegrenzt und jährlich rückwirkend am Ende des Geschäftsjahres („Berechnungsperiode“) gezahlt. Ob auf S- und Z-Anteile eine Performancegebühr erhoben wird, liegt im Ermessen des Investment Managers. Diese Informationen sind auf Anfrage bei der Register- und Transferstelle erhältlich oder auf www.gam.com veröffentlicht.

Der Anspruch auf die Performancegebühr entsteht jeweils, wenn die prozentuale Rendite über der Referenzrendite (im Sinne der nachstehenden Definition) (Outperformance der Referenzrendite) und gleichzeitig der Nettoinventarwert je Anteil (bereinigt um Dividenden) über der High-Water-Mark liegt (Outperformance über die High-Water-Mark). Beide Bedingungen müssen erfüllt sein.

Die Performance Fee berechnet sich aus 10% p.a. der Outperformance über dem High-Water-Mark bzw. der Outperformance über der jeweiligen Referenzrendite, wobei jeweils die prozentual geringere der beiden derart bestimmten Outperformances als Grundlage für die Berechnung der Performancegebühr herangezogen wird. Auszahlungen von Dividenden sollen sich nicht auf die Performance der Anteilsklasse auswirken. Die prozentuale Rendite ist die Differenz zwischen dem Nettoinventarwert je Anteil am letzten Bewertungstichtag der vorherigen Berechnungsperiode und dem Nettoinventarwert je Anteil am letzten Bewertungstichtag der laufenden Berechnungsperiode vor Abzug der Performancegebühr (oder in der ersten Berechnungsperiode die Differenz zwischen dem Erstausgabepreis der betreffenden Anteilsklasse und dem Nettoinventarwert je Anteil am letzten Bewertungstichtag der laufenden Berechnungsperiode vor Abzug der Performancegebühr). Die Performancegebühr wird am Ende der Berechnungsperiode festgelegt.

Die Referenzrendite entspricht dem 3-Monats-LIBOR in der entsprechenden Währung.

Bei Auflegung des Fonds oder einer Anteilsklasse des Fonds entspricht die High Water Mark dem Erstausgabepreis. Wenn der Nettoinventarwert je Anteil (bereinigt um Dividenden) am letzten Bewertungstichtag der folgenden Berechnungsperiode über der vorherigen High Water Mark liegt und eine Performancegebühr festgelegt ist, wird die High Water Mark auf den Nettoinventarwert je Anteil (bereinigt um Dividenden) festgesetzt, der am letzten Bewertungstichtag dieser Berechnungsperiode nach Abzug der Performancegebühr berechnet wird. In allen anderen Fällen bleibt die High Water Mark unverändert.

Der Betrag für die Performance Fee wird an jedem Bewertungstag unter den oben genannten Bedingungen auf der Grundlage der Outperformance seit Beginn des Berechnungszeitraums neu berechnet und eine Reserve für den jeweiligen Subfonds oder, falls zutreffend, für die jeweilige Aktienkategorie gebildet. Der neu berechnete Betrag der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag mit dem Betrag des vorherigen Bewertungstages verglichen. Der am Vortag zurückgestellte Betrag wird entsprechend der Differenz zwischen dem neu berechneten Betrag und dem zuvor zurückgestellten Betrag nach oben oder unten angepasst.

Anmerkung: Der Referenzwert für die prozentuale Rendite und die Outperformance der High Water Mark an einem Bewertungstag basiert auf dem Nettoinventarwert pro Aktie des vorangegangenen Bewertungstages multipliziert mit den im Umlauf befindlichen Aktien der jeweiligen Aktienkategorie an diesem Bewertungstag. Der Referenzwert für die Berechnung des Hurdle Rate an einem Bewertungstag basiert auf dem Nettoinventarwert der Aktienkategorie zu Beginn des Berechnungszeitraums, bereinigt um kumulierte Zeichnungen und Rücknahmen der Klasse ab Beginn des Berechnungszeitraums.

Erst am Ende des Berechnungszeitraums wird die dem Investmentmanager geschuldete und unter den vorgenannten Bedingungen berechnete Performance Fee tatsächlich ausbezahlt.

Dadurch wird sichergestellt, dass die Performance Fee nur dann ausgezahlt wird, wenn die prozentuale Rendite des Subfonds in der betreffenden Aktienkategorie, für die eine Performance Fee über einen Berechnungszeitraum zu zahlen ist, über der des Hurdle Rate (Outperformance des Hurdle Rate) liegt und gleichzeitig der Nettoinventarwert pro Aktie (bereinigt um jegliche Dividende) höher ist als die High Water Mark (Outperformance der High Water Mark). Die relative Underperformance der prozentualen Rendite gegenüber der Rendite der Hurdle Rate in früheren Berechnungszeiträumen wird nicht zurückgefordert.

Wenn die anteilige Drei-Monats-LIBOR-Rendite unter null fällt, wird dieser Satz bei der Berechnung auf Null Prozent gesetzt.

Die erste Berechnungsperiode zum Zweck der Berechnung der Performancegebühr soll an dem Geschäftstag beginnen, der unmittelbar auf den Ablauf des Erstausgabezeitraums der entsprechenden Anteilsklasse des Teilfonds folgt und bis zum Ende der Berechnungsperiode dauern.

*Siehe Appendix I.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Die Performancegebühr wird von der Verwaltungsstelle (vorbehaltlich einer Prüfung durch die Verwaltungsgesellschaft) auf der Grundlage des endgültigen Nettoinventarwerts je Anteil (bereinigt um Dividenden) der betreffenden Anteilsklasse des Teilfonds zum betreffenden Bewertungstichtag berechnet.

In der Berechnung der Performancegebühr sind alle realisierten und nicht realisierten Nettokapitalerträge zuzüglich der realisierten und nicht realisierten Nettokapitalverluste zum Ende der betreffenden Berechnungsperiode enthalten. Infolgedessen ist es möglich, dass die Performancegebühr auf nicht realisierte Gewinne gezahlt wird, die anschliessend nie realisiert werden.

GAM Star (Lux) - Absolute Return US Equity*

Neben den an die Verwaltungsgesellschaft und den Anlageverwalter zu zahlenden Honorare hat der Anlageverwalter auch Anspruch auf den Erhalt einer Performance Fee aus dem auf die jeweilige Aktienkategorie des Subfonds entfallenden Vermögen dieses Subfonds, welche am jeweiligen Bewertungstag erwächst, vierteljährlich nachträglich an jedem Quartalsende zahlbar wird und ab dem 1. Januar 2017 jährlich nachträglich am Ende eines jeden Geschäftsjahres entrichtet werden muss.

Der Anspruch auf die Performance Fee entsteht, sobald die prozentuale Rendite über der der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Hierfür müssen beide Voraussetzungen erfüllt sein.

Die Performance Fee beläuft sich in jedem Fall auf 10% p. a. der Überschreitung des Höchststandes bzw. der Überschreitung der jeweiligen Basisvergütung, wobei als Berechnungsgrundlage der niedrigere der beiden prozentualen Überschreitungswerte dient. Ausgezahlte Dividendenausschüttungen haben voraussichtlich keine Auswirkungen auf die Leistungsfähigkeit der Aktienkategorie. Die prozentuale Rendite ist die Differenz zwischen dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des vorausgehenden Berechnungszeitraums und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees (bzw., im Falle des ersten Berechnungszeitraums, der Differenz zwischen dem für die betreffende Kategorie geltenden Erstausgabepreis und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees). Die Performance Fee wird am Ende eines jeden Berechnungszeitraums festgeschrieben.

Die „Basisvergütung“ ist der 3-Monats-LIBOR in der betreffenden Währung.

Bei der Markteinführung des Subfonds bzw. einer Aktienkategorie des Subfonds entspricht der Höchststand dem Erstausgabepreis. Ist der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) am letzten Bewertungstag eines späteren Berechnungszeitraums höher als der vorausgehende Höchststand, wird der Höchststand auf den Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gesetzt, der am letzten Bewertungstag dieses Berechnungszeitraums nach Abzug der Performance Fee berechnet wurde. In allen anderen Fällen bleibt der Höchststand unverändert.

Die Höhe der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag vorbehaltlich der vorstehenden Voraussetzungen auf Grundlage der Überschreitung seit Beginn des Berechnungszeitraums neu berechnet, wobei für den jeweiligen Subfonds bzw. die betreffende Aktienkategorie eine Rückstellung gebildet wird. Der Neuberechnete Betrag der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag mit dem am vorausgehenden Bewertungstag zurückgestellten Betrag verglichen. Der am vorausgehenden Tag zurückgestellte Betrag wird unter Zugrundelegung der zwischen dem Neuberechneten Betrag und dem zuvor zurückgestellten Betrag ermittelten Differenz entsprechend nach oben oder unten angepasst. Der für die prozentuale Rendite und die Überschreitung des Höchststandes an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert pro Aktie des vorausgehenden Bewertungstages, der mit der Anzahl der an diesem Bewertungstag aktuell ausgeschütteten Aktien der jeweiligen Aktienkategorie multipliziert wird. Der zur Berechnung der Basisvergütung an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert der Kategorie zu Beginn des Berechnungszeitraums, welcher an kumulative Zeichnungen und Rücknahmen der Aktienkategorie von Beginn des Berechnungszeitraums an angepasst wird.

Eine Performance Fee wird dem Anlageverwalter lediglich am Ende des Berechnungszeitraums geschuldet sowie unter den obenstehenden Bedingungen berechnet und tatsächlich ausgezahlt.

So wird sichergestellt, dass die Performance Fee nur dann ausgezahlt wird, wenn die prozentuale Rendite des Subfonds für die betreffende Aktienkategorie, für die eine Performance Fee zu zahlen und über einen bestimmten Berechnungszeitraum zu messen ist, über der der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Die maßgebliche Unterschreitung der prozentualen Rendite gegenüber der Basisvergütungsrendite in vorausgehenden Berechnungszeiträumen wird nicht zurückgefordert.

*Siehe Appendix I.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Ist die anteilige Drei-Monats-LIBOR-Rentabilität negativ, wird der Satz zu Berechnungszwecken auf null Prozent gesetzt.

Der erste Berechnungszeitraum zur Berechnung der Performance Fee erstreckt sich vom Abschluss des Erstausgabezeitraums für die betreffende Aktienkategorie des Subfonds bis zum Ende dieses Berechnungszeitraums.

Die Performance Fee wird von der Verwaltungsstelle (vorbehaltlich einer Überprüfung durch die Verwaltungsgesellschaft) auf Grundlage des endgültigen Nettoinventarwerts pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) der betreffenden Aktienkategorie des zugehörigen Subfonds zum jeweiligen Bewertungstag berechnet.

Bei der Berechnung der Performance Fee werden auch netto realisierte und unrealisierte Kapitalgewinne sowie netto realisierte und unrealisierte Kapitalverluste zum Ende des betreffenden Berechnungszeitraums berücksichtigt. Folglich können Performance Fees auf unrealisierte Gewinne gezahlt werden, die später nie realisiert werden können.

GAM Star (Lux) - Convertible Alpha

Neben den an die Verwaltungsgesellschaft und den Anlageverwalter zu zahlenden Honoraren hat der Anlageverwalter auch Anspruch auf den Erhalt einer Performance Fee aus dem auf die jeweilige Aktienkategorie des Subfonds entfallenden Vermögen dieses Subfonds, welches am jeweiligen Bewertungstag erwächst und vierteljährlich nachträglich an jedem Quartalsende zahlbar wird.

Der Anspruch auf die Performance Fee entsteht, sobald die prozentuale Rendite über der der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Hierfür müssen beide Voraussetzungen erfüllt sein. Die Performance Fee beläuft sich in jedem Fall auf 10% p. a. der Überschreitung des Höchststandes bzw. der Überschreitung der jeweiligen Basisvergütung, wobei als Berechnungsgrundlage der niedrigere der beiden prozentualen Überschreitungswerte dient. Ausgezahlte Dividendenausschüttungen haben voraussichtlich keine Auswirkungen auf die Leistungsfähigkeit der Aktienkategorie. Die prozentuale Rendite ist die Differenz zwischen dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des vorausgehenden Berechnungszeitraums und dem

Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees (bzw., im Falle des ersten Berechnungszeitraums, der Differenz zwischen dem für die betreffende Kategorie geltenden Erstausgabepreis und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees). Die Performance Fee wird am Ende eines jeden Berechnungszeitraums festgeschrieben.

Die „Basisvergütung“ wird auf null gesetzt.

Bei der Markteinführung des Subfonds bzw. einer Aktienkategorie des Subfonds entspricht der Höchststand dem Erstausgabepreis. Ist der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) am letzten Bewertungstag eines späteren Berechnungszeitraums höher als der vorausgehende Höchststand, wird der Höchststand auf den Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gesetzt, der am letzten Bewertungstag dieses Berechnungszeitraums nach Abzug der Performance Fee berechnet wurde. In allen anderen Fällen bleibt der Höchststand unverändert.

Die Höhe der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag vorbehaltlich der vorstehenden Voraussetzungen auf Grundlage der Überschreitung seit Beginn des Berechnungszeitraums neu berechnet, wobei für den jeweiligen Subfonds bzw. die betreffende Aktienkategorie eine Rückstellung gebildet wird. Der Neuberechnete Betrag der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag mit dem am vorausgehenden Bewertungstag zurückgestellten Betrag verglichen. Der am vorausgehenden Tag zurückgestellte Betrag wird unter Zugrundelegung der zwischen dem Neuberechneten Betrag und dem zuvor zurückgestellten Betrag ermittelten Differenz entsprechend nach oben oder unten angepasst. Der für die prozentuale Rendite und die Überschreitung des Höchststandes an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert pro Aktie des vorausgehenden Bewertungstages, der mit der Anzahl der an diesem Bewertungstag aktuell ausgeschütteten Aktien der jeweiligen Aktienkategorie multipliziert wird. Der zur Berechnung der Basisvergütung an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert der Kategorie zu Beginn des Berechnungszeitraums, welcher an kumulative Zeichnungen und Rücknahmen der Aktienkategorie von Beginn des Berechnungszeitraums an angepasst wird.

Eine Performance Fee wird dem Anlageverwalter lediglich am Ende des Berechnungszeitraums geschuldet sowie unter den obenstehenden Bedingungen berechnet und tatsächlich ausgezahlt.

So wird sichergestellt, dass die Performance Fee nur dann ausgezahlt wird, wenn die prozentuale Rendite des Subfonds für die betreffende Aktienkategorie, für die eine Performance Fee zu zahlen und über einen bestimmten Berechnungszeitraum zu messen ist, über der der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Der erste Berechnungszeitraum zur Berechnung der Performance Fee erstreckt sich vom Abschluss des Erstausgabezeitraums für die betreffende Aktienkategorie des Subfonds bis zum Ende des ersten sich daran anschließenden Quartals (31. März, 30. Juni, 30. September bzw. 31. Dezember) derselben Rechnungsperiode.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Die Performance Fee wird von der Verwaltungsstelle (vorbehaltlich einer Überprüfung durch die Verwaltungsgesellschaft) auf Grundlage des endgültigen Nettoinventarwerts pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) der betreffenden Aktienkategorie des zugehörigen Subfonds zum jeweiligen Bewertungstag berechnet.

Bei der Berechnung der Performance Fee werden auch netto realisierte und unrealisierte Kapitalgewinne sowie netto realisierte und unrealisierte Kapitalverluste zum Ende des betreffenden Berechnungszeitraums berücksichtigt. Folglich können Performance Fees auf unrealisierte Gewinne gezahlt werden, die später nie realisiert werden können.

GAM Star (Lux) - Emerging Alpha und GAM Star (Lux) - Financials Alpha

Neben den an die Verwaltungsgesellschaft und den Anlageverwalter zu zahlenden Honoraren hat der Anlageverwalter auch Anspruch auf den Erhalt einer Performance Fee aus dem auf die jeweilige Aktienkategorie des Subfonds entfallenden Vermögen dieses Subfonds, welches am jeweiligen Bewertungstag erwächst und vierteljährlich nachträglich an jedem Quartalsende zahlbar wird.

Der Anspruch auf die Performance Fee entsteht, sobald die prozentuale Rendite über der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Hierfür müssen beide Voraussetzungen erfüllt sein. Die Performance Fee beläuft sich in jedem Fall auf 20% p. a. der Überschreitung des Höchststandes bzw. der Überschreitung der jeweiligen Basisvergütung, wobei als Berechnungsgrundlage der niedrigere der beiden prozentualen Überschreitungswerte dient. Ausgezahlte Dividendenausschüttungen haben voraussichtlich keine Auswirkungen auf die Leistungsfähigkeit der Aktienkategorie. Die prozentuale Rendite ist die Differenz zwischen dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des vorausgehenden Berechnungszeitraums und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees (bzw., im Falle des ersten Berechnungszeitraums, der Differenz zwischen dem für die betreffende Kategorie geltenden Erstaussgabepreis und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees). Die Performance Fee wird am Ende eines jeden Berechnungszeitraums festgeschrieben.

Die „Basisvergütung“ wird auf null gesetzt.

Bei der Markteinführung des Subfonds bzw. einer Aktienkategorie des Subfonds entspricht der Höchststand dem Erstaussgabepreis. Ist der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) am letzten Bewertungstag eines späteren Berechnungszeitraums höher als der vorausgehende Höchststand, wird der Höchststand auf den Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gesetzt, der am letzten Bewertungstag dieses Berechnungszeitraums nach Abzug der Performance Fee berechnet wurde. In allen anderen Fällen bleibt der Höchststand unverändert.

Die Höhe der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag vorbehaltlich der vorstehenden Voraussetzungen auf Grundlage der Überschreitung seit Beginn des Berechnungszeitraums neu berechnet, wobei für den jeweiligen Subfonds bzw. die betreffende Aktienkategorie eine Rückstellung gebildet wird. Der Neuberechnete Betrag der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag mit dem am vorausgehenden Bewertungstag zurückgestellten Betrag verglichen. Der am vorausgehenden Tag zurückgestellte Betrag wird unter Zugrundelegung der zwischen dem Neuberechneten Betrag und dem zuvor zurückgestellten Betrag ermittelten Differenz entsprechend nach oben oder unten angepasst. Der für die prozentuale Rendite und die Überschreitung des Höchststandes an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert pro Aktie des vorausgehenden Bewertungstages, der mit der Anzahl der an diesem Bewertungstag aktuell ausgeschütteten Aktien der jeweiligen Aktienkategorie multipliziert wird. Der zur Berechnung der Basisvergütung an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert der Aktienkategorie zu Beginn des Berechnungszeitraums, welcher an kumulative Zeichnungen und Rücknahmen der Kategorie von Beginn des Berechnungszeitraums an angepasst wird.

Eine Performance Fee wird dem Anlageverwalter lediglich am Ende des Berechnungszeitraums geschuldet sowie unter den obenstehenden Bedingungen berechnet und tatsächlich ausgezahlt.

So wird sichergestellt, dass die Performance Fee nur dann ausgezahlt wird, wenn die prozentuale Rendite des Subfonds für die betreffende Aktienkategorie, für die eine Performance Fee zu zahlen und über einen bestimmten Berechnungszeitraum zu messen ist, über der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Der erste Berechnungszeitraum zur Berechnung der Performance Fee erstreckt sich vom Abschluss des Erstaussgabezeitraums für die betreffende Aktienkategorie des Subfonds bis zum Ende des ersten sich daran anschließenden Quartals (31. März, 30. Juni, 30. September bzw. 31. Dezember) derselben Rechnungsperiode.

Die Performance Fee wird von der Verwaltungsstelle (vorbehaltlich einer Überprüfung durch die Verwaltungsgesellschaft) auf Grundlage des endgültigen Nettoinventarwerts pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) der betreffenden Aktienkategorie des zugehörigen Subfonds zum jeweiligen Bewertungstag berechnet.

Bei der Berechnung der Performance Fee werden auch netto realisierte und unrealisierte Kapitalgewinne sowie netto realisierte und unrealisierte Kapitalverluste zum Ende des betreffenden Berechnungszeitraums berücksichtigt. Folglich können Performance Fees auf unrealisierte Gewinne gezahlt werden, die später nie realisiert werden können.

Erläuterungen zum Jahresbericht

GAM Star (Lux) - European Alpha

Neben den an die Verwaltungsgesellschaft und den Anlageverwalter zu zahlenden Honoraren hat der Anlageverwalter auch Anspruch auf den Erhalt einer Performance Fee aus dem auf die jeweilige Aktienkategorie des Subfonds entfallenden Vermögen dieses Subfonds, welches am jeweiligen Bewertungstag erwächst und vierteljährlich nachträglich an jedem Quartalsende zahlbar wird.

Der Anspruch auf die Performance Fee entsteht, sobald die prozentuale Rendite über der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Hierfür müssen beide Voraussetzungen erfüllt sein. Die Performance Fee beläuft sich in jedem Fall auf 15% p. a. der Überschreitung des Höchststandes bzw. der Überschreitung der jeweiligen Basisvergütung, wobei als Berechnungsgrundlage der niedrigere der beiden prozentualen Überschreitungswerte dient. Ausgezahlte Dividendenausschüttungen haben voraussichtlich keine Auswirkungen auf die Leistungsfähigkeit der Aktienkategorie. Die prozentuale Rendite ist die Differenz zwischen dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des vorausgehenden Berechnungszeitraums und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees (bzw., im Falle des ersten Berechnungszeitraums, der Differenz zwischen dem für die betreffende Kategorie geltenden Erstaussgabepreis und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees). Die Performance Fee wird am Ende eines jeden Berechnungszeitraums festgeschrieben.

Die „Basisvergütung“ wird auf null gesetzt.

Bei der Markteinführung des Subfonds bzw. einer Aktienkategorie des Subfonds entspricht der Höchststand dem Erstaussgabepreis. Ist der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) am letzten Bewertungstag eines späteren Berechnungszeitraums höher als der vorausgehende Höchststand, wird der Höchststand auf den Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gesetzt, der am letzten Bewertungstag dieses Berechnungszeitraums nach Abzug der Performance Fee berechnet wurde. In allen anderen Fällen bleibt der Höchststand unverändert.

Die Höhe der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag vorbehaltlich der vorstehenden Voraussetzungen auf Grundlage der Überschreitung seit Beginn des Berechnungszeitraums neu berechnet, wobei für den jeweiligen Subfonds bzw. die betreffende Aktienkategorie eine Rückstellung gebildet wird. Der Neuberechnete Betrag der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag mit dem am vorausgehenden Bewertungstag zurückgestellten Betrag verglichen. Der am vorausgehenden Tag zurückgestellte Betrag wird unter Zugrundelegung der zwischen dem Neuberechneten Betrag und dem zuvor zurückgestellten Betrag ermittelten Differenz entsprechend nach oben oder unten angepasst. Der für die prozentuale Rendite und die Überschreitung des Höchststandes an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert pro Aktie des vorausgehenden Bewertungstages, der mit der Anzahl der an diesem Bewertungstag aktuell ausgeschütteten Aktien der jeweiligen Aktienkategorie multipliziert wird. Der zur Berechnung der Basisvergütung an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert der Aktienkategorie zu Beginn des Berechnungszeitraums, welcher an kumulative Zeichnungen und Rücknahmen der Aktienkategorie von Beginn des Berechnungszeitraums an angepasst wird.

Eine Performance Fee wird dem Anlageverwalter lediglich am Ende des Berechnungszeitraums geschuldet sowie unter den obenstehenden Bedingungen berechnet und tatsächlich ausgezahlt.

So wird sichergestellt, dass die Performance Fee nur dann ausgezahlt wird, wenn die prozentuale Rendite des Subfonds für die betreffende Aktienkategorie, für die eine Performance Fee zu zahlen und über einen bestimmten Berechnungszeitraum zu messen ist, über der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Der erste Berechnungszeitraum zur Berechnung der Performance Fee erstreckt sich vom Abschluss des Erstaussgabezeitraums für die betreffende Aktienkategorie des Subfonds bis zum Ende des ersten sich daran anschließenden Quartals (31. März, 30. Juni, 30. September bzw. 31. Dezember) derselben Rechnungsperiode.

Die Performance Fee wird von der Verwaltungsstelle (vorbehaltlich einer Überprüfung durch die Verwaltungsgesellschaft) auf Grundlage des endgültigen Nettoinventarwerts pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) der betreffenden Aktienkategorie des zugehörigen Subfonds zum jeweiligen Bewertungstag berechnet.

Bei der Berechnung der Performance Fee werden auch netto realisierte und unrealisierte Kapitalgewinne sowie netto realisierte und unrealisierte Kapitalverluste zum Ende des betreffenden Berechnungszeitraums berücksichtigt. Folglich können Performance Fees auf unrealisierte Gewinne gezahlt werden, die später nie realisiert werden können.

GAM Star (Lux) - European Momentum

Neben den an die Verwaltungsgesellschaft und den Anlageverwalter zu zahlenden Honoraren hat der Anlageverwalter auch Anspruch auf den Erhalt einer Performance Fee aus dem auf die jeweilige Aktienkategorie des Subfonds entfallenden Vermögen dieses Subfonds, welches am jeweiligen Bewertungstag erwächst und vierteljährlich nachträglich an jedem Quartalsende zahlbar wird.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Der Anspruch auf die Performance Fee entsteht, sobald die prozentuale Rendite über der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Hierfür müssen beide Voraussetzungen erfüllt sein. Die Performance Fee beläuft sich in jedem Fall auf 10% p. a. der Überschreitung des Höchststandes bzw. der Überschreitung der jeweiligen Basisvergütung, wobei als Berechnungsgrundlage der niedrigere der beiden prozentualen Überschreitungswerte dient. Ausgezahlte Dividendenausschüttungen haben voraussichtlich keine Auswirkungen auf die Leistungsfähigkeit der Aktienkategorie. Die prozentuale Rendite ist die Differenz zwischen dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des vorausgehenden Berechnungszeitraums und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees (bzw., im Falle des ersten Berechnungszeitraums, der Differenz zwischen dem für die betreffende Kategorie geltenden Erstausgabepreis und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees). Die Performance Fee wird am Ende eines jeden Berechnungszeitraums festgeschrieben.

Die „Basisvergütung“ ist der MSCI Europe TR Index in der betreffenden Währung.

Bei der Markteinführung des Subfonds bzw. einer Aktienkategorie des Subfonds entspricht der Höchststand dem Erstausgabepreis. Ist der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) am letzten Bewertungstag eines späteren Berechnungszeitraums höher als der vorausgehende Höchststand, wird der Höchststand auf den Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gesetzt, der am letzten Bewertungstag dieses Berechnungszeitraums nach Abzug der Performance Fee berechnet wurde. In allen anderen Fällen bleibt der Höchststand unverändert.

Die Höhe der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag vorbehaltlich der vorstehenden Voraussetzungen auf Grundlage der Überschreitung seit Beginn des Berechnungszeitraums neu berechnet, wobei für den jeweiligen Subfonds bzw. die betreffende Aktienkategorie eine Rückstellung gebildet wird. Der Neuberechnete Betrag der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag mit dem am vorausgehenden Bewertungstag zurückgestellten Betrag verglichen. Der am vorausgehenden Tag zurückgestellte Betrag wird unter Zugrundelegung der zwischen dem Neuberechneten Betrag und dem zuvor zurückgestellten Betrag ermittelten Differenz entsprechend nach oben oder unten angepasst. Der für die prozentuale Rendite und die Überschreitung des Höchststandes an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert pro Aktie des vorausgehenden

Bewertungstages, der mit der Anzahl der an diesem Bewertungstag aktuell ausgeschütteten Aktien der jeweiligen Aktienkategorie multipliziert wird. Der zur Berechnung der Basisvergütung an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert der Aktienkategorie zu Beginn des Berechnungszeitraums, welcher an kumulative Zeichnungen und Rücknahmen der Kategorie von Beginn des Berechnungszeitraums an angepasst wird.

Eine Performance Fee wird dem Anlageverwalter lediglich am Ende des Berechnungszeitraums geschuldet sowie unter den obenstehenden Bedingungen berechnet und tatsächlich ausgezahlt.

So wird sichergestellt, dass die Performance Fee nur dann ausgezahlt wird, wenn die prozentuale Rendite des Subfonds für die betreffende Aktienkategorie, für die eine Performance Fee zu zahlen und über einen bestimmten Berechnungszeitraum zu messen ist, über der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Die maßgebliche Unterschreitung der prozentualen Rendite gegenüber der Basisvergütungsrendite in vorausgehenden Berechnungszeiträumen wird zurückgefordert.

Der erste Berechnungszeitraum zur Berechnung der Performance Fee erstreckt sich vom Abschluss des Erstausgabezeitraums für die betreffende Aktienkategorie des Subfonds bis zum Ende des ersten sich daran anschließenden Quartals (31. März, 30. Juni, 30. September bzw. 31. Dezember) derselben Rechnungsperiode.

Die Performance Fee wird von der Verwaltungsstelle (vorbehaltlich einer Überprüfung durch die Verwaltungsgesellschaft) auf Grundlage des endgültigen Nettoinventarwerts pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) der betreffenden Aktienkategorie des zugehörigen Subfonds zum jeweiligen Bewertungstag berechnet.

Bei der Berechnung der Performance Fee werden auch netto realisierte und unrealisierte Kapitalgewinne sowie netto realisierte und unrealisierte Kapitalverluste zum Ende des betreffenden Berechnungszeitraums berücksichtigt. Folglich können Performance Fees auf unrealisierte Gewinne gezahlt werden, die später nie realisiert werden können.

GAM Star (Lux) - Merger Arbitrage

Neben den an die Verwaltungsgesellschaft und den Anlageverwalter zu zahlenden Honoraren hat der Anlageverwalter auch Anspruch auf den Erhalt einer Performance Fee aus dem auf die jeweilige Aktienkategorie des Subfonds entfallenden Vermögen dieses Subfonds, welches am jeweiligen Bewertungstag erwächst und jährlich nachträglich am Ende eines jeden Geschäftsjahres zahlbar wird.

Der Anspruch auf die Performance Fee entsteht, sobald die prozentuale Rendite über der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Hierfür müssen beide Voraussetzungen erfüllt sein.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Die Performance Fee beläuft sich in jedem Fall auf 15% p. a. der Überschreitung des Höchststandes bzw. der Überschreitung der jeweiligen Basisvergütung, wobei als Berechnungsgrundlage der niedrigere der beiden prozentualen Überschreitungswerte dient. Ausgezählte Dividendenausschüttungen haben voraussichtlich keine Auswirkungen auf die Leistungsfähigkeit der Aktienkategorie. Die prozentuale Rendite ist die Differenz zwischen dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des vorausgehenden Berechnungszeitraums und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fee (bzw., im Falle des ersten Berechnungszeitraums, der Differenz zwischen dem für die betreffende Aktienkategorie geltenden Erstaussgabepreis und dem Nettoinventarwert pro Aktie am letzten Bewertungstag des aktuellen Berechnungszeitraums vor Abzug der Performance Fees). Die Performance Fee wird am Ende eines jeden Berechnungszeitraums festgeschrieben.

Die Basisvergütung ist die vierteljährlich im Voraus festgesetzte anteilige Drei-Monats-LIBOR-Rentabilität. Der LIBOR ist in diesem Sinne der von der britischen Bankiervereinigung British Bankers' Association für Drei-Monats-Einlagen in der bezeichneten Währung der betreffenden Aktienkategorie des Subfonds festgesetzte Satz, der (ggf.) als jährlicher Prozentsatz angegeben wird, auf einem Jahr mit 360 Tagen beruht und keinesfalls mehr als 10% pro Jahr betragen darf. Ist die anteilige Drei-Monats-LIBOR-Rentabilität negativ, wird der Satz zu Berechnungszwecken auf 0% gesetzt. Die Direktoren behalten sich vor, als Ersatz einen äquivalenten Drei-Monats-Interbankenzinssatz heranzuziehen, wenn der betreffende Drei-Monats-LIBOR-Satz nicht mehr als weithin anerkannter Referenzsatz gilt.

Bei der Markteinführung des Subfonds bzw. einer Aktienkategorie des Subfonds entspricht der Höchststand dem Erstaussgabepreis. Ist der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) am letzten Bewertungstag eines späteren Berechnungszeitraums höher als der vorausgehende Höchststand, wird der Höchststand auf den Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gesetzt, der am letzten Bewertungstag dieses Berechnungszeitraums nach Abzug der Performance Fee berechnet wurde. In allen anderen Fällen bleibt der Höchststand unverändert.

Die Höhe der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag vorbehaltlich der vorstehenden Voraussetzungen auf Grundlage der Überschreitung seit Beginn des Berechnungszeitraums neu berechnet, wobei für den Subfonds bzw. die betreffende Aktienkategorie eine Rückstellung gebildet wird. Der Neuberechnete Betrag der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag mit dem am vorausgehenden Bewertungstag zurückgestellten Betrag verglichen. Der am vorausgehenden Tag zurückgestellte Betrag wird unter Zugrundelegung der zwischen dem Neuberechneten Betrag und dem zuvor zurückgestellten Betrag ermittelten Differenz entsprechend nach oben oder unten angepasst. Der für die prozentuale Rendite und die Überschreitung des Höchststandes an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert pro Aktie des vorausgehenden Bewertungstages, der mit der Anzahl der an diesem Bewertungstag aktuell ausgeschütteten Aktien der jeweiligen Aktienkategorie multipliziert wird. Der zur Berechnung der Basisvergütung an einem Bewertungstag herangezogene Referenzwert beruht auf dem Nettoinventarwert der Aktienkategorie zu Beginn des Berechnungszeitraums, welcher an kumulative Zeichnungen und Rücknahmen der Kategorie von Beginn des Berechnungszeitraums an angepasst wird.

Eine Performance Fee wird dem Anlageverwalter lediglich am Ende des Berechnungszeitraums geschuldet sowie unter den obenstehenden Bedingungen berechnet und tatsächlich ausgezahlt.

So wird sichergestellt, dass die Performance Fee nur dann ausgezahlt wird, wenn die prozentuale Rendite des Subfonds für die betreffende Aktienkategorie, für die eine Performance Fee zu zahlen und über einen bestimmten Berechnungszeitraum zu messen ist, über der der Basisvergütung liegt (Überschreitung der Basisvergütung) und der Nettoinventarwert pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) gleichzeitig den Höchststand übersteigt (Überschreitung des Höchststandes). Anleger sollten beachten, dass die maßgebliche Unterschreitung der prozentualen Rendite gegenüber der Basisvergütungsrendite in vorausgehenden Berechnungszeiträumen nicht zurückgefordert wird.

Bei der Auflegung des Subfonds oder einer Aktienkategorie des Subfonds ist die High Water Mark identisch mit dem ursprünglichen Ausgabepreis. Wenn der Nettoinventarwert pro Aktie (bereinigt um eine Dividende) am letzten Bewertungstag einer nachfolgenden Berechnungsperiode höher ist als die vorherige High Water Mark, wird die High Water Mark auf den Nettoinventarwert pro Aktie (bereinigt um eine Dividende) gesetzt, der am letzten Bewertungstag dieser Berechnungsperiode nach Abzug der Performance Fee berechnet wird. In allen anderen Fällen bleibt die High Water Mark unverändert.

Der Betrag für die Performance Fee wird an jedem Bewertungstag unter den oben genannten Bedingungen auf der Grundlage der Outperformance seit Beginn des Berechnungszeitraums neu berechnet und eine Reserve für den jeweiligen Subfonds oder, falls zutreffend, für die jeweilige Aktienkategorie gebildet. Der neu berechnete Betrag der Performance Fee wird an jedem Bewertungstag mit dem Betrag des vorherigen Bewertungstages verglichen. Der am Vortag zurückgestellte Betrag wird entsprechend der Differenz zwischen dem neu berechneten Betrag und dem zuvor zurückgestellten Betrag nach oben oder unten angepasst.

Anmerkung: Der Referenzwert für die prozentuale Rendite und die Outperformance der High Water Mark an einem Bewertungstag basiert auf dem Nettoinventarwert pro Aktie des vorangegangenen Bewertungstages multipliziert mit den im Umlauf befindlichen Aktien der jeweiligen Aktienkategorie an diesem Bewertungstag. Der Referenzwert für die Berechnung des Hurdle Rate an einem Bewertungstag basiert auf dem Nettoinventarwert der Aktienkategorie zu Beginn des Berechnungszeitraums, bereinigt um kumulierte Zeichnungen und Rücknahmen der Klasse ab Beginn des Berechnungszeitraums.

Erst am Ende des Berechnungszeitraums wird die dem Investmentmanager geschuldete und unter den vorgenannten Bedingungen berechnete Performance Fee tatsächlich ausbezahlt.

Erläuterungen zum Jahresbericht

Dadurch wird sichergestellt, dass die Performance Fee nur dann ausbezahlt wird, wenn die prozentuale Rendite des Subfonds in der betreffenden Aktienkategorie, für die eine Performance Fee über einen Berechnungszeitraum zu zahlen ist, über der des Hurdle Rate (Outperformance des Hurdle Rate) liegt und gleichzeitig der Nettoinventarwert pro Aktie (bereinigt um jegliche Dividende) höher ist als die High Water Mark (Outperformance der High Water Mark). Die relative Underperformance der prozentualen Rendite gegenüber der Rendite der Hurdle Rate in früheren Berechnungszeiträumen wird nicht zurückgefordert.

Ist die anteilige Drei-Monats-LIBOR-Rentabilität negativ, wird der Satz zu Berechnungszwecken auf null Prozent gesetzt.

Der erste Berechnungszeitraum zur Berechnung der Performance Fee erstreckt sich vom Abschluss des Erstausgabezeitraums für die betreffende Aktienkategorie des Subfonds bis zum Ende dieses Berechnungszeitraums.

Die Performance Fee wird von der Verwaltungsstelle (vorbehaltlich einer Überprüfung durch die Verwaltungsgesellschaft) auf Grundlage des endgültigen Nettoinventarwerts pro Aktie (an die jeweilige Dividende angepasst) der betreffenden Aktienkategorie des Subfonds zum jeweiligen Bewertungstag berechnet.

Bei der Berechnung der Performance Fee werden auch netto realisierte und unrealisierte Kapitalgewinne sowie netto realisierte und unrealisierte Kapitalverluste zum Ende des betreffenden Berechnungszeitraums berücksichtigt. Folglich können Performance Fees auf unrealisierte Gewinne gezahlt werden, die später nie realisiert werden können.

Gründungskosten

Aktiviere Gründungskosten neuer Subfonds können bei diesen über eine Zeitspanne von fünf Jahren gleichmäßig abgeschrieben werden.

Transaktionskosten

In den Transaktionskosten sind im Wesentlichen Maklergebühren enthalten. Die während des Geschäftsjahres angefallenen Transaktionskosten sind in den Kosten der gekauften und verkauften Wertpapiere enthalten.

Im Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 sind in der Gesellschaft Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren in folgender Höhe angefallen:

GAM Star (Lux) -

Absolute Return Global Equity*	USD	0
Absolute Return US Equity*	USD	0
Convertible Alpha	EUR	6 698
Emerging Alpha	USD	79 244
European Alpha	EUR	796 608
European Momentum	EUR	62 287
Financials Alpha	USD	38 719
Merger Arbitrage	EUR	403 870

*Siehe Appendix I.

Die Aussagekraft der ausgewiesenen Transaktionskosten ist begrenzt, da die unterschiedlichen Kosten, welche bei Transaktionen anfallen, teilweise nicht separat ausgewiesen werden und in diesen Fällen direkt in den Anschaffungskosten enthalten sind. Daher kann es bei den oben dargestellten Subfonds bei vergleichbaren Anlagen und Transaktionsvolumen zu voneinander abweichenden Transaktionskosten kommen.

Sonstige Aufwendungen beinhalten:

	Währung	Revisions- kosten	Druck- und Veröffentlichungs- kosten	Professional Fees	Aufsichts- gebühren	Performance Fee	Sonstige Aufwendungen	Gesamt
GAM Star (Lux) -								
Absolute Return Global Equity*	USD	-	-	-	-	0	-	0
Absolute Return US Equity*	USD	5 153	1 094	4 629	2 492	0	42 798	56 166
Convertible Alpha	EUR	12 108	5 731	46 537	15 912	448 635	7 755	536 678
Emerging Alpha	USD	14 664	8 472	58 730	15 510	0	299 621	396 997
European Alpha	EUR	13 331	28 800	145 142	47 788	0	5 405 644**	5 640 705
European Momentum	EUR	10 873	2 322	18 237	7 242	0	16 210	54 884
Financials Alpha	USD	16 411	3 030	43 358	7 139	0	72 863	142 801
Merger Arbitrage	EUR	13 005	16 885	56 047	34 507	316 303	320 640	757 387

* Siehe Appendix I.

**Die sonstigen Kosten bestehen im Wesentlichen aus negativen Zinsen aus Bankguthaben.

Notes to the Annual Report

Legal information

GAM Star (Lux) (the "Company") was incorporated on 24 October 1990 for an indefinite period. It is organised as a Société d'Investissement à Capital Variable (open-ended investment company – SICAV) under the law of 10 August 1915 of the Grand Duchy of Luxembourg, as amended. It has been registered under Part I of the amended law of 17 December 2010 as an undertaking for collective investment in transferable securities (UCITS).

The Company is registered under number B35181 in the Register of Commerce in Luxembourg. The Company has its registered office at 25, Grand-Rue, L - 1661 Luxembourg.

Share categories

The following share classes are issued at present:

- C shares (for determined investors as defined in the Prospectus): Shares without distribution of income and/or capital gains.
- D shares (for determined investors as defined in the Prospectus): Shares without distribution of income and/or capital gains.
- I shares (for determined investors as defined in the Prospectus): Shares without distribution of income and/or capital gains.
- T shares (for institutional investors): Shares without distribution of income and/or capital gains.
- V shares (for determined investors as defined in the Prospectus): Shares without distribution of income and/or capital gains.
- Z shares (for determined investors as defined in the Prospectus): Shares without distribution of income and/or capital gains.

Detailed information about other currency-hedged share classes can be found in the prospectus.

Shares "D" and "I" shares may further be marked with an "h" (currency-hedged share classes).

Accounting principles

Presentation of the annual report

The annual report of the Fund have been prepared in accordance with the legal requirements for investment funds in Luxembourg. The present report has been prepared on the basis of the last net asset value ("NAV") calculation at the end of the accounting year (in the following: NAV = Net Asset Value).

Aggregation

Each sub-fund of the Company prepares accounts relating to its operating result in its denominated currency.

The accounts of the Company (umbrella fund) are prepared in Swiss francs by aggregating the assets and liabilities of the individual sub-funds using the exchange rates applicable on the last day of the financial year.

Accounting

The annual report of the Company have been prepared in accordance with the regulations relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) applicable in Luxembourg.

The accrual principle is taken into account when preparing the annual report. The accounting principles are applied consistently.

Valuation of assets and liabilities

Assets and liabilities are valued at their nominal value, with the following exceptions:

Foreign currencies

Transactions effected in currencies other than the currency of the particular sub-fund are converted using the exchange rate on the date of the transaction.

Assets and liabilities denominated in currencies other than the currency of the particular sub-fund are converted using the exchange rate on the balance sheet date. Foreign exchange profits and losses are included in the profit and loss account for the current financial year.

Foreign exchange differences

Foreign exchange differences are attributable to the fluctuation in exchange rates over the course of the financial year. The "foreign exchange difference" is a result of consolidating the sub-fund currencies into the Fund currency.

Notes to the Annual Report

Securities portfolio

Securities listed on a stock exchange or any other regulated market open to the public are valued at the last available price of the financial year.

Unlisted securities are identified as such. Their value shall be based on a probable realisation value, determined with due care and in good faith.

The realised profit/loss from the sale of securities is determined using the average historical acquisition costs. Securities denominated in currencies other than the currency of the particular sub-fund will be converted using the exchange rate on the balance sheet date or the date of sale, whichever is applicable. All profits and losses from foreign exchange are shown together with net realised profit/loss from securities in the profit and loss account.

Dividends are recorded on the ex-dividend date.

Income from securities is shown net of withholding taxes.

The portfolio of the Fund may contain securities which are difficult to value (i.e. stale price, or price sources are limited). In such cases, the concerned securities are regularly monitored through a detailed analysis which is carried out at least monthly. A more general analysis is carried out every quarter. The monitoring is performed according to the principles and criteria determined by the Board of Directors.

Securities lending

Income from securities lending is shown separately in the profit and loss account.

There were no outstanding securities lending positions as at 31 December 2017.

Repurchase agreement

Income from the repurchase agreement for securities is shown separately in the profit and loss account.

There are no repurchase agreements as at the end of the financial year.

Income from zero-coupon bonds

For zero-coupon bonds, the "notional" interest portion is calculated as interest income and reclassified in the profit and loss account under "Income from securities" instead of under "Net change in the unrealised appreciation/depreciation on securities".

Commercial papers

Commercial papers are issued at a discount until maturity and valued at amortized cost.

Options

The buyer of a put option has the right, but not the obligation, to sell an underlying instrument ("underlying") at an agreed upon price ("strike price") to the option seller. The buyer of a call option has the right, but not the obligation, to purchase the underlying instrument at the strike price from the option seller.

Purchased Options: Premiums paid by the sub-fund for purchased options are included in the statement of net assets as acquisition costs of the investments. The valuation of the options is adjusted daily to reflect the current market value of the option. The change is recorded as "Net change in unrealised appreciation/depreciation" in the profit and loss account. If the option expires without being executed, the sub-fund loses the paid premium and a realised loss of corresponding value is booked. If a sold option is exercised or closed, the paid premium with the sales proceeds of the underlying asset is settled or added to the cost price of the underlying asset to determine the realised profit/loss as well as the costs of the underlying asset.

Written Options: Premiums received by the sub-fund for written options are included in the statement of net assets as negative acquisition cost of an investment. The valuation of options is adjusted daily to reflect their current market value. The change is recorded as "Net change in unrealised appreciation/depreciation" in the profit and loss account. If the written option expires without being executed, the premium received is recorded as realised profit of the corresponding value. The sub-fund records a realised profit or loss on written options based on whether or not the cost of the closing of the transaction exceeds the premium received. If a call option is exercised by the option buyer, the premium received by the sub-fund is added to the proceeds from the sale of the underlying and compared to the cost of the underlying in order to determine whether there has been a realised profit or loss. If a put option is exercised by the option buyer, the costs of the purchased security will be reduced by the premium received by the option buyer.

Written uncovered call options expose the sub-fund to an unlimited risk of loss. For written covered call options the potential for profit is limited to the strike price. Written put options expose the sub-fund to a risk of loss if the value of the underlying declines below the strike price minus the premium. The sub-fund is not subject to any credit risk on written options as the counterparty has already performed its obligation by paying the premium at the inception of the contract.

Notes to the Annual Report

Options traded on a regulated market are valued based on the closing price or the last available market price of the underlying security. OTC options are marked-to-market based upon prices obtained from third party pricing agents and verified against the counterparty's valuation. The market value of options is included in the statement of net assets under the heading "Derivative instruments - Options". The realised profits/losses and unrealised profits/losses on options are disclosed in the profit and loss account under the headings "Realised profit/loss on options" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on options."

Options, warrants and rights are recorded in numbers in the securities portfolio.

For future-style options, the option buyer pays the option seller the full amount of the premium upon the exercise or expiry of the option. As in a future contract, buyers and sellers deposit a security (margin). While the option is held, profits and losses are marked-to-market on a daily basis. Valuation differs from traditional options primarily in terms of the timing of cash flows, since the option buyer pays the typically upfront option premium at a later date.

The unrealised profit/loss of future-style options is recorded in the Statement of Net Assets under "Derivative Instruments - Options".

Futures contracts (Futures)

The contractual parties of a future agree on the delivery of the underlying instrument at a fixed price or for a cash amount based on the change in the value of the underlying instrument at a specific date in the future. Upon entering into a futures contract, the sub-fund is required to deposit with the broker, cash or securities in an amount equal to a certain percentage of the contract amount, a so called initial margin. Subsequent payments, referred to as variation margin, are made or received by the sub-fund periodically and are based on changes in the market value of open futures contracts. The unrealised profit/loss on future contracts is disclosed in the statement of net assets under "Derivative instruments - Futures".

Changes in the market value of open futures contracts are recorded as unrealised profit/loss in the profit and loss account under "Net change in unrealised appreciation/depreciation on futures". Realised profits or losses, representing the difference between the value of the contract at the time it was opened and the value at the time it was closed, are reported at the closing or expiration of futures contracts in the profit and loss account under "Realised profit/loss on futures". Securities deposited as initial margin are designated in the securities portfolio and cash deposited is recorded in the statement of net assets. A receivable and/or a payable to brokers for the daily variation margin is also recorded in the statement of net assets.

Forward foreign exchange contracts

Forward foreign exchange contracts represent obligations to purchase or sell foreign currency on a specified future date at a price fixed at the time the contracts are entered into. Non-deliverable forward foreign exchange contracts are settled with the counterparty in cash without the delivery of foreign currency. The valuation of the forward foreign exchange contracts are adjusted daily based on the applicable exchange rate of the underlying currency. Changes in the valuation of these contracts are recorded as unrealised appreciation or depreciation until the contract settlement date. When the forward contract is closed, the sub-fund records a realised profit or loss equal to the difference between the value at the time the contract was opened and the value at the time it was closed.

The unrealised profit/loss on forward foreign exchange contracts is disclosed in the statement of net assets under "Derivative Instruments - Forward foreign exchange contracts". Realised profits/losses and changes in unrealised profit/loss are included in the profit and loss account respectively under "Realised profit/loss on forward foreign exchange contracts" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on forward foreign exchange contracts".

The forward foreign exchange contracts detailed in the derivative financial instruments section of the securities portfolio section are grouped by traded currency and by maturity date.

Contracts for difference (CFD)

Contracts for differences are contracts entered into between a broker and the sub-fund under which the parties agree to make payments to each other so as to replicate the economic consequences of holding a long or short position in the underlying security. Contracts for differences are valued based on the closing market price of the underlying security, less any financing charges attributable to each contract. Upon entering into contracts for differences, the sub-fund may be required to pledge to the broker an amount of cash and / or other assets equal to a certain percentage of the contract amount ("initial margin"). Subsequently, payments known as "variation margin" are made or received by the sub-fund periodically, depending on fluctuations in the value of the underlying security.

The unrealised profit/loss is disclosed in the statement of net assets under "Derivative instruments - Swaps". Realised profits/losses and changes in unrealised profit/loss as a result thereof are included in the profit and loss account under "Realised profit/loss on swaps" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on swaps".

Notes to the Annual Report

Interest Rate Swaps (IRS)

An interest rate swap is a bilateral agreement in which each party agrees to exchange a series of interest payments for another series of interest payments (usually fixed vs. floating). The interest payments are based on a nominal amount which is used as a basis for calculation and is usually not exchanged. During the life of the swap, each party pays interest (in the currency of the principal received) to the other. Interest rate swaps are marked to market at each NAV calculation date. The market value is based on the valuation elements laid down in the contracts, and is obtained from independent third party pricing agents, market makers or internal models.

The unrealised profit/loss is disclosed in the statement of net assets under "Derivative instruments - Swaps". Realised profits/losses and changes in unrealised profit/loss as a result thereof are included in the profit and loss account under "Realised profit/loss on swaps" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on swaps".

Credit Default Swaps (CDS)

A credit default swap is a credit derivative transaction in which two parties enter into an agreement, whereby one party (the protection buyer) pays the other (the protection seller) a fixed periodic coupon for the specified life of the agreement in return for a payment contingent on a credit event related to the underlying reference obligation. If a credit event occurs, the protection seller would be obligated to make a payment, which may be either: (i) a net cash settlement equal to the notional amount of the swap less the auction value of the reference obligation or (ii) the notional amount of the swap in exchange for the delivery of the reference obligation. Selling protection effectively adds leverage to a sub-fund's portfolio up to the notional amount of swap agreements. The notional amount represents the maximum potential liability under a contract and is not reflected in the statement of net assets. Potential liabilities under these contracts may be reduced by: the auction rates of the underlying reference obligations; up front payments received at the inception of a swap; and net amounts received from credit default swaps purchased with the identical reference obligation.

Credit default swaps are marked-to-market on each valuation day. The market value is based on the valuation elements laid down in the contracts, and is obtained from independent third party pricing agents, market makers or internal models.

The unrealised profit/loss is disclosed in the statement of net assets under "Derivative Instruments - Swaps". Realised profits/losses and change in unrealised profit/loss as a result thereof are included in the profit and loss account under the heading "Realised profit/loss on swaps" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on swaps".

Total Return Swaps (TRS)

A total return swap is a bilateral contract in which each party agrees to exchange payments based on the performance of an underlying represented by a security, commodity, basket or index thereof for a fixed or variable rate. One party pays out the total return of a specific reference asset, and receives periodic payments in return. The total performance includes profits and losses on the underlying, as well as any interest or dividends during the contract period according to the type of underlying. The payments are calculated by reference to an agreed upon notional amount or number. Depending on whether the total return surpasses or falls short of the fixed or variable rate, the sub-fund receives or makes a corresponding payment to the counterparty.

Total return swaps are marked-to-market at each NAV calculation date. The estimated market value is based on the valuation elements laid down in the contracts, and is obtained from independent third party pricing agents, market makers or internal models.

The unrealised profit/loss is disclosed in the statement of net assets under "Derivative instruments - Swaps". Realised profits/losses and changes in unrealised profit/loss as a result thereof are included in the profit and loss account under "Realised profit/loss on swaps" and "Net change in unrealised appreciation/depreciation on swaps".

Collateral

At the end of the financial year, collateral was deposited for the derivatives instruments in favour of the following sub-funds:

Sub-fund	Currency	Cash collateral
GAM Star (Lux) - Convertible Alpha	EUR	2 039 802
Emerging Alpha	USD	5 494 958
European Alpha	EUR	34 598 290
Financials Alpha	USD	4 445 638
Merger Arbitrage	EUR	56 808 691

The cash collateral listed in the table above was held with Credit Suisse AG, Credit Suisse International, Merrill Lynch International and Morgan Stanley & Co. International Plc..

Notes to the Annual Report

Taxation

In accordance with current legal practice in the European Union, the Company may apply to local EU tax authorities for a refund of the withholding tax levied on dividend payments by a number of EU member-states.

If refund applications are submitted, no receivables are recorded or reported in the sub-fund, since the outcome of the refund applications is uncertain and the estimated likelihood of success may change over the course of a refund procedure. Only upon receipt of the withholding tax refund are the amounts recorded in the sub-funds in question and reported accordingly.

Any costs in connection with the submission of the refund applications were/are charged to the concerned sub-funds. Any reimbursements of withholding taxes are included in the profit and loss account under the item "Other income".

Taxes

In accordance with Luxembourg law, the Company is not subject to any Luxembourg income tax. Dividends paid by the Company are currently not subject to withholding tax in Luxembourg. The Company is, however, charged with an annual tax of 0.05% of the net assets ("taxe d'abonnement"). A reduced tax d'abonnement of 0.01% will be applied on the net assets applicable to share class for institutional investors.

This classification is based on the Company's understanding of the current legal situation. This legal situation is liable to be changed with retroactive effect, which may result in the tax rate of 0.05% being applied retroactively. The tax is payable quarterly in arrears on the basis of the respective net assets at the end of each quarter.

Costs and fees

Investment Manager Fees

Each sub-fund shall pay an annual fee in respect of aggregate Investment Manager Fees, which will accrue on each Valuation Day and will be paid monthly in arrears and will be set out as specified in the relevant Prospectus Supplement. Part of this fee may be used for the distribution of the subfunds.

Administrator Fee

Each sub-fund shall pay an annual fee specified in the relevant Prospectus Supplement to the Management Company, which will remunerate the Transfer Agent and Registrar and the Administrative Agent for the administration of the relevant sub-fund, which will accrue on each Valuation Day and will be paid monthly in arrears.

Subscription Fee

The Transfer Agent shall be entitled to a Subscription Fee of up to 3% of the gross subscription where specified in the relevant Prospectus Supplement. The Transfer Agent with consent from the Management Company may pay all or part of the Subscription Fee as commission to the Global Distributor and/or authorised intermediaries or may waive in whole or in part any such Subscription Fee by way of discount, whereby similar size subscription received on the same Dealing Day have to be treated equally.

Distribution Fee

A Distribution Fee as specified in the relevant Prospectus Supplement accrued on each Valuation Day on the Net Asset Value of the V Class Shares of the relevant sub-fund is payable monthly out of the assets attributable to V Class Shares.

Depository Bank Fee

State Street Bank Luxembourg S.C.A. as the Depository Bank will receive a Depository Bank Fee of up to a maximum of 0.08% per annum, payable quarterly and based on the average net assets of each sub-fund during each quarter. The Depository Bank Fee is subject to a minimum fee of EUR 3 000 per annum per sub-fund.

Correspondent Bank, Paying Agent and Facilities Agent Fees

Fees and expenses of Correspondent Banks/Paying Agents/Facilities Agent charged at normal commercial rates will be borne by the relevant sub-fund or the Administrative Agent. Fees payable to the agent which are based upon Net Asset Value will be payable only from the Net Asset Value of the relevant sub-fund attributable to the Classes of the Shares, all Shareholders of the relevant Class are entitled to avail of the services of the Correspondent Bank, Paying Agent or Facilities Agent, as the case may be.

In certain countries, investors may be charged with additional amounts in connection with the duties and services of local paying agents, correspondent banks or similar entities.

Notes to the Annual Report

General

The Management Company shall be entitled to pay, out of its Management fee, trailer fees to third parties duly appointed by the Management Company from time to time to market the Company's Shares.

The Company bears the cost of its initial formation expenses, including the cost of producing and printing the Prospectus, notary's fees, the cost of initial registration with administrative and stock market authorities, certificate printing costs and any other costs associated with the formation, launch or restructuring of the Company.

Fees and charges not attributable to a sub-fund will be allocated to the different sub-funds and pro-rated according to the NAV.

Sub-funds will bear their own launch, liquidation and restructuring costs. Their formation expenses may be amortised over 5 (five) accounting years.

The Company will bear the cost of all operating expenses as set out in section "Determination of Net Asset Value".

Management Fees

For advisory services relating to the portfolios of the sub-funds, related administrative services and distribution services, the following currently applied annual fees based on the net asset value of the respective sub-fund will be charged to the sub-fund at the end of each month:

Overview of fees (p.a.)	Shares A/Ah/B/Bh/E*/Eh	Shares C	Shares D and Dh	Shares I and Ih	Shares T	Shares V	Shares Z
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity*	-	-	1.00%	-	0.60%	-	-
Absolute Return US Equity*	-	-	1.20%	0.60%	-	1.95%	-
Convertible Alpha	0.15%	1.50%	1.50%	1.00%	-	-	-
Emerging Alpha	-	2.00%	2.00%	1.25%	-	-	-
European Alpha	-	1.75%	1.75%	1.25%	-	-	1.25%
European Momentum	-	1.75%	1.75%	1.00%	-	-	-
Financials Alpha	-	2.00%	2.00%	1.25%	-	-	-
Merger Arbitrage	-	-	1.30%	0.70%	-	1.80%	1.15%

*See Appendix I.

Performance Fee

GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity*

In addition to the fees payable to the Management Company and Investment Manager, the Investment Manager shall be entitled to receive out of the assets of the Sub-Fund, attributable to each Class of Shares of the Sub-Fund, a performance fee (the "Performance Fee") which will accrue on each Valuation Day and be paid annually in arrears at the end of each Financial Year (the "Calculation Period"). Whether such a Performance Fee will apply to the S and Z Shares will be at the discretion of the Investment Manager and such information will be available on request from the Registrar and Transfer Agent or disclosed on www.gam.com.

The entitlement to the Performance Fee arises when the percentage return is above that of the Hurdle Rate (as defined below) (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per Share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Both conditions must be fulfilled.

The Performance Fee in each case amounts to 10% p.a. of the outperformance of the High Water Mark or outperformance of the respective Hurdle Rate, the lower of the two percentage outperformance values serving as a basis for calculation. Dividend distributions paid out shall not be deemed to impact the performance of the share class. The percentage return is the difference between the Net Asset Value per Share on the last Valuation Day of the previous Calculation Period and the Net Asset Value per Share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of performance fees (or in the case of the first Calculation Period, the difference between the initial offer price applicable to the relevant class and the Net Asset Value per Share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of performance fees). The Performance Fee will be crystallized at the end of each Calculation Period.

The "Hurdle Rate" is the 3-month LIBOR in the appropriate currency.

At the launch of the Sub-Fund or of a share class of the Sub-Fund, the High Water Mark is identical to the initial issue price. If the Net Asset Value per Share (adjusted for any dividend) on the last Valuation Day of a subsequent Calculation Period is higher than the previous High Water Mark, the High Water Mark is set to the Net Asset Value per Share (adjusted for any dividend) calculated on the last valuation day of that Calculation Period after deduction of the Performance Fee. In all other cases the High Water Mark remains unchanged.

Notes to the Annual Report

The amount for the Performance Fee is recalculated on each Valuation Day subject to the aforementioned conditions on the basis of the outperformance since the start of the Calculation Period and a reserve is formed for the respective Sub-Fund or for the respective class of Shares. The recalculated amount of Performance Fee is compared on each Valuation Day with the amount set aside on the previous Valuation Day. The amount set aside on the previous day is adjusted up or down accordingly on the basis of the difference found between the newly calculated amount and the amount previously set aside. Note the reference value applicable to the percentage return and the outperformance of the High Water Mark on a Valuation Day is based on the previous Valuation Day's Net Asset Value per Share multiplied by the current shares in issue of the respective class of Shares on that Valuation Day. The reference value used to calculate the Hurdle Rate on a Valuation Day is based on the Net Asset Value of the class at the start of the Calculation Period adjusted for cumulative subscriptions and redemptions of the class from the start of the Calculation Period.

Only at the end of the Calculation Period, any Performance Fee owed to the Investment Manager and calculated under the aforementioned conditions will actually be paid out.

This ensures that the Performance Fee is only paid out if the percentage return on the Sub-Fund in the relevant class of Shares on which a Performance Fee is payable measured over a Calculation Period is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per Share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Relative underperformance of the percentage return against the Hurdle Rate Return in previous Calculation Periods will not be clawed back.

Where the prorated three month LIBOR rate of return falls below zero, the rate will be fixed at zero per cent for calculation purposes.

The first Calculation Period for the purposes of calculating the Performance Fee shall be from the closing of the initial offer period in respect of the relevant class of Shares of the Sub Fund until the end of that Calculation Period.

The Performance Fee shall be calculated by the Administrative Agent (subject to verification by the Management Company) based on the finalised Net Asset Value per Share (adjusted for any dividend) of the relevant class of Shares of the Sub-Fund thereof as at the relevant Valuation Day.

Included in the calculation of the Performance Fee shall be net realised and unrealised capital gains plus net realised and unrealised capital losses as at the end of the relevant Calculation Period. As a result, Performance Fees may be paid on unrealised gains which may subsequently never be realised.

*See Appendix I.

GAM Star (Lux) - Absolute Return US Equity*

In addition to the fees payable to the Management Company and Investment Manager, the Investment Manager is entitled to receive out of the assets of the Sub-Fund, attributable to each share class of the Sub-Fund, a performance fee which is accrued on each Valuation Day and paid quarterly in arrears at the end of each quarter and as of 1 January 2017 it will be paid annually in arrears at the end of each Financial Year.

The entitlement to the Performance Fee arises when the percentage return is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Both conditions must be fulfilled.

The Performance Fee in each case amounts to 10% p.a. of the outperformance of the High Water Mark or outperformance of the respective Hurdle Rate, the lower of the two percentage outperformance values serving as a basis for calculation. Dividend distributions paid out are not deemed to impact the performance of the share class. The percentage return is the difference between the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the previous Calculation Period and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees (or in the case of the first Calculation Period, the difference between the initial offer price applicable to the relevant class and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees). The Performance Fee is crystallized at the end of each Calculation Period.

The "Hurdle Rate" is the 3-month LIBOR in the appropriate currency.

At the launch of the Sub-Fund or of a share class of the Sub-Fund, the High Water Mark is identical to the initial issue price. If the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) on the last Valuation Day of a subsequent Calculation Period is higher than the previous High Water Mark, the High Water Mark is set to the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) calculated on the last valuation day of that Calculation Period after deduction of the Performance Fee. In all other cases the High Water Mark remains unchanged.

The amount for the Performance Fee is recalculated on each Valuation Day subject to the aforementioned conditions on the basis of the outperformance since the start of the Calculation Period and a reserve is formed for the respective Sub-Fund or for the respective share class. The recalculated amount of Performance Fee is compared on each Valuation Day with the amount set aside on the previous Valuation Day. The amount set aside on the previous day is adjusted up or down accordingly on the basis of the difference found between the newly calculated amount and the amount previously set aside. The reference value applicable to the percentage return and the outperformance of the High Water Mark on a Valuation Day is based on the previous Valuation

Notes to the Annual Report

Day's Net Asset Value per Share multiplied by the current shares in issue of the respective class of Shares on that Valuation Day. The reference value used to calculate the Hurdle Rate on a Valuation Day is based on the Net Asset Value of the class at the start of the Calculation Period adjusted for cumulative subscriptions and redemptions of the share class from the start of the Calculation Period.

Only at the end of the Calculation Period is any Performance Fee owed to the Investment Manager and calculated under the aforementioned conditions actually paid out.

This ensures that the Performance Fee is only paid out if the percentage return on the Sub-Fund in the relevant share class on which a Performance Fee is payable measured over a Calculation Period is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Relative underperformance of the percentage return against the Hurdle Rate Return in previous Calculation Periods will not be clawed back.

Where the prorated three month LIBOR rate of return falls below zero, the rate is fixed at zero per cent for calculation purposes.

The first Calculation Period for the purposes of calculating the Performance Fee is from the closing of the initial offer period in respect of the relevant share class of the Sub Fund until the end of that Calculation Period.

The Performance Fee is calculated by the Administrative Agent (subject to verification by the Management Company) based on the finalised Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) of the relevant share class of the Sub-Fund thereof as at the relevant Valuation Day.

Included in the calculation of the Performance Fee are net realised and unrealised capital gains plus net realised and unrealised capital losses as at the end of the relevant Calculation Period. As a result, Performance Fees may be paid on unrealised gains which may subsequently never be realised.

*See Appendix I.

GAM Star (Lux) - Convertible Alpha

In addition to the fees payable to the Management Company and Investment Manager, the Investment Manager is entitled to receive out of the assets of the Sub-Fund attributable to each share class of the Sub-Fund a Performance Fee which is accrued on each Valuation Day and paid quarterly in arrears at the end of each quarter.

The entitlement to the Performance Fee arises when the percentage return is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Both conditions must be fulfilled. The Performance Fee in each case amounts to 10% p.a. of the outperformance of the High Water Mark or outperformance of the respective Hurdle Rate, the lower of the two percentage outperformance values serving as a basis for calculation. Dividend distributions paid out are not deemed to impact the performance of the share class. The percentage return is the difference between the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the previous Calculation Period and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees (or in the case of the first Calculation Period, the difference between the initial offer price applicable to the relevant class and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees). The Performance Fee is crystallized at the end of each Calculation Period.

The "Hurdle Rate" is set at zero.

At the launch of the Sub-Fund or of a share class of the Sub-Fund, the High Water Mark is identical to the initial issue price. If the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) on the last Valuation Day of a subsequent Calculation Period is higher than the previous High Water Mark, the High Water Mark is set to the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) calculated on the last valuation day of that Calculation Period after deduction of the Performance Fee. In all other cases the High Water Mark remains unchanged.

The amount for the Performance Fee is recalculated on each Valuation Day subject to the aforementioned conditions on the basis of the outperformance since the start of the Calculation Period and a reserve is formed for the respective Sub-Fund or for the respective share class. The recalculated amount of Performance Fee is compared on each Valuation Day with the amount set aside on the previous Valuation Day. The amount set aside on the previous day is adjusted up or down accordingly on the basis of the difference found between the newly calculated amount and the amount previously set aside. The reference value applicable to the percentage return and the outperformance of the High Water Mark on a Valuation Day is based on the previous Valuation Day's Net Asset Value per share multiplied by the current shares in issue of the respective share class on that Valuation Day. The reference value used to calculate the Hurdle Rate on a Valuation Day is based on the Net Asset Value of the class at the start of the Calculation Period adjusted for cumulative subscriptions and redemptions of the share class from the start of the Calculation Period.

Only at the end of the Calculation Period is any Performance Fee owed to the Investment Manager and calculated under the aforementioned conditions actually paid out.

This ensures that the Performance Fee is only paid out if the percentage return on the Sub-Fund in the relevant share class on which a Performance Fee is payable measured over a Calculation Period is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset

Notes to the Annual Report

Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). The first Calculation Period for the purposes of calculating the Performance Fee is from the closing of the initial offer period in respect of the relevant share class of the Sub-Fund until the end of the first occurring quarter (31 March, 30 June, 30 September or 31 December) in the same Accounting Period.

The Performance Fee is calculated by the Administrative Agent (subject to verification by the Management Company) based on the finalised Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) of the relevant share class of the Sub-Fund thereof as at the relevant Valuation Day.

Included in the calculation of the Performance Fee are net realised and unrealised capital gains plus net realised and unrealised capital losses as at the end of the relevant Calculation Period. As a result, Performance Fees may be paid on unrealised gains which may subsequently never be realised.

GAM Star (Lux) - Emerging Alpha and GAM Star (Lux) - Financials Alpha

In addition to the fees payable to the Management Company and Investment Manager, the Investment Manager is entitled to receive out of the assets of the Sub-Fund attributable to each share class of the Sub-Fund a performance fee which is accrued on each Valuation Day and paid quarterly in arrears at the end of each quarter.

The entitlement to the Performance Fee arises when the percentage return is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Both conditions must be fulfilled. The Performance Fee in each case amounts to 20% p.a. of the outperformance of the High Water Mark or outperformance of the respective Hurdle Rate, the lower of the two percentage outperformance values serving as a basis for calculation. Dividend distributions paid out are not deemed to impact the performance of the share class. The percentage return is the difference between the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the previous Calculation Period and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees (or in the case of the first Calculation Period, the difference between the initial offer price applicable to the relevant class and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees). The Performance Fee is crystallized at the end of each Calculation Period.

The "Hurdle Rate" is set at zero.

At the launch of the Sub-Fund or of a share class of the Sub-Fund, the High Water Mark is identical to the initial issue price. If the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) on the last Valuation Day of a subsequent Calculation Period is higher than the previous High Water Mark, the High Water Mark is set to the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) calculated on the last valuation day of that Calculation Period after deduction of the Performance Fee. In all other cases the High Water Mark remains unchanged.

The amount for the Performance Fee is recalculated on each Valuation Day subject to the aforementioned conditions on the basis of the outperformance since the start of the Calculation Period and a reserve is formed for the respective Sub-Fund or for the respective share class. The recalculated amount of Performance Fee is compared on each Valuation Day with the amount set aside on the previous Valuation Day. The amount set aside on the previous day is adjusted up or down accordingly on the basis of the difference found between the newly calculated amount and the amount previously set aside. The reference value applicable to the percentage return and the outperformance of the High Water Mark on a Valuation Day is based on the previous Valuation Day's Net Asset Value per share multiplied by the current shares in issue of the respective share class on that Valuation Day. The reference value used to calculate the Hurdle Rate on a Valuation Day is based on the Net Asset Value of the share class at the start of the Calculation Period adjusted for cumulative subscriptions and redemptions of the class from the start of the Calculation Period.

Only at the end of the Calculation Period is any Performance Fee owed to the Investment Manager and calculated under the aforementioned conditions actually paid out.

This ensures that the Performance Fee is only paid out if the percentage return on the Sub-Fund in the relevant share class on which a Performance Fee is payable measured over a Calculation Period is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). The first Calculation Period for the purposes of calculating the Performance Fee is from the closing of the initial offer period in respect of the relevant share class of the Sub-Fund until the end of the first occurring quarter (31 March, 30 June, 30 September or 31 December) in the same Accounting Period.

The Performance Fee is calculated by the Administrative Agent (subject to verification by the Management Company) based on the finalised Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) of the relevant share class of the Sub-Fund thereof as at the relevant Valuation Day.

Included in the calculation of the Performance Fee are net realised and unrealised capital gains plus net realised and unrealised capital losses as at the end of the relevant Calculation Period. As a result, Performance Fees may be paid on unrealised gains which may subsequently never be realised.

Notes to the Annual Report

GAM Star (Lux) - European Alpha

In addition to the fees payable to the Management Company and Investment Manager, the Investment Manager is entitled to receive out of the assets of the Sub-Fund attributable to each share class of the Sub-Fund a performance fee which is accrued on each Valuation Day and paid quarterly in arrears at the end of each quarter.

The entitlement to the Performance Fee arises when the percentage return is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Both conditions must be fulfilled. The Performance Fee in each case amounts to 15% p.a. of the outperformance of the High Water Mark or outperformance of the respective Hurdle Rate, the lower of the two percentage outperformance values serving as a basis for calculation. Dividend distributions paid out are not deemed to impact the performance of the share class. The percentage return is the difference between the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the previous Calculation Period and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees (or in the case of the first Calculation Period, the difference between the initial offer price applicable to the relevant class and the Net Asset Value per Share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees). The Performance Fee is crystallized at the end of each Calculation Period.

The "Hurdle Rate" is set at zero.

At the launch of the Sub-Fund or of a share class of the Sub-Fund, the High Water Mark is identical to the initial issue price. If the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) on the last Valuation Day of a subsequent Calculation Period is higher than the previous High Water Mark, the High Water Mark is set to the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) calculated on the last valuation day of that Calculation Period after deduction of the Performance Fee. In all other cases the High Water Mark remains unchanged.

The amount for the Performance Fee is recalculated on each Valuation Day subject to the aforementioned conditions on the basis of the outperformance since the start of the Calculation Period and a reserve is formed for the respective Sub-Fund or for the respective share class. The recalculated amount of Performance Fee is compared on each Valuation Day with the amount set aside on the previous Valuation Day. The amount set aside on the previous day is adjusted up or down accordingly on the basis of the difference found between the newly calculated amount and the amount previously set aside. The reference value applicable to the percentage return and the outperformance of the High Water Mark on a Valuation Day is based on the previous Valuation Day's Net Asset Value per share multiplied by the current shares in issue of the respective share class on that Valuation Day. The reference value used to calculate the Hurdle Rate on a Valuation Day is based on the Net Asset Value of the share class at the start of the Calculation Period adjusted for cumulative subscriptions and redemptions of the share class from the start of the Calculation Period.

Only at the end of the Calculation Period is any Performance Fee owed to the Investment Manager and calculated under the aforementioned conditions actually paid out.

This ensures that the Performance Fee is only paid out if the percentage return on the Sub-Fund in the relevant share class on which a Performance Fee is payable measured over a Calculation Period is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). The first Calculation Period for the purposes of calculating the Performance Fee is from the closing of the initial offer period in respect of the relevant share class of the Sub-Fund until the end of the first occurring quarter (31 March, 30 June, 30 September or 31 December) in the same Accounting Period.

The Performance Fee is calculated by the Administrative Agent (subject to verification by the Management Company) based on the finalised Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) of the relevant share class of the Sub-Fund thereof as at the relevant Valuation Day.

Included in the calculation of the Performance Fee are net realised and unrealised capital gains plus net realised and unrealised capital losses as at the end of the relevant Calculation Period. As a result, Performance Fees may be paid on unrealised gains which may subsequently never be realised.

GAM Star (Lux) - European Momentum

In addition to the fees payable to the Management Company and Investment Manager, the Investment Manager is entitled to receive out of the assets of the Sub-Fund attributable to each share class of the Sub-Fund a performance fee which is accrued on each Valuation Day and paid quarterly in arrears at the end of each quarter.

The entitlement to the Performance Fee arises when the percentage return is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Both conditions must be fulfilled. The Performance Fee in each case amounts to 10% p.a. of the outperformance of the High Water Mark or outperformance of the respective Hurdle Rate, the lower of the two percentage outperformance values serving as a basis for calculation. Dividend distributions paid out are not deemed to impact the performance of the share class. The percentage return is the difference between the Net Asset Value per share on the last Valuation

Notes to the Annual Report

Day of the previous Calculation Period and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees (or in the case of the first Calculation Period, the difference between the initial offer price applicable to the relevant class and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees). The Performance Fee is crystallized at the end of each Calculation Period.

The "Hurdle Rate" is the MSCI Europe TR Index in the appropriate currency.

At the launch of the Sub-Fund or of a share class of the Sub-Fund, the High Water Mark is identical to the initial issue price. If the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) on the last Valuation Day of a subsequent Calculation Period is higher than the previous High Water Mark, the High Water Mark is set to the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) calculated on the last valuation day of that Calculation Period after deduction of the Performance Fee. In all other cases the High Water Mark remains unchanged.

The amount for the Performance Fee is recalculated on each Valuation Day subject to the aforementioned conditions on the basis of the outperformance since the start of the Calculation Period and a reserve is formed for the respective Sub-Fund or for the respective share class. The recalculated amount of Performance Fee is compared on each Valuation Day with the amount set aside on the previous Valuation Day. The amount set aside on the previous day is adjusted up or down accordingly on the basis of the difference found between the newly calculated amount and the amount previously set aside. The reference value applicable to the percentage return and the outperformance of the High Water Mark on a Valuation Day is based on the previous Valuation Day's Net Asset Value per share multiplied by the current shares in issue of the respective share class on that Valuation Day. The reference value used to calculate the Hurdle Rate on a Valuation Day is based on the Net Asset Value of the share class at the start of the Calculation Period adjusted for cumulative subscriptions and redemptions of the class from the start of the Calculation Period.

Only at the end of the Calculation Period is any Performance Fee owed to the Investment Manager and calculated under the aforementioned conditions actually paid out.

This ensures that the Performance Fee is only paid out if the percentage return on the Sub-Fund in the relevant share class on which a Performance Fee is payable measured over a Calculation Period is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Relative underperformance of the percentage return against the Hurdle Rate Return in previous Calculation Periods is clawed back.

The first Calculation Period for the purposes of calculating the Performance Fee is from the closing of the initial offer period in respect of the relevant share class of the Sub-Fund until the end of the first occurring quarter (31 March, 30 June, 30 September or 31 December) in the same Accounting Period.

The Performance Fee is calculated by the Administrative Agent (subject to verification by the Management Company) based on the finalised Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) of the relevant share class of the Sub-Fund thereof as at the relevant Valuation Day.

Included in the calculation of the Performance Fee are net realised and unrealised capital gains plus net realised and unrealised capital losses as at the end of the relevant Calculation Period. As a result, Performance Fees may be paid on unrealised gains which may subsequently never be realised.

GAM Star (Lux) - Merger Arbitrage

In addition to the fees payable to the Management Company and Investment Manager, the Investment Manager is entitled to receive out of the assets of the Sub-Fund attributable to each share class of the Sub-Fund, a performance fee which is accrued on each Valuation Day and paid annually in arrears at the end of each Financial Year.

The entitlement to the Performance Fee arises when the percentage return is above that of the Hurdle Rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Both conditions must be fulfilled.

The Performance Fee in each case amounts to 15% p.a. of the outperformance of the High Water Mark or outperformance of the respective Hurdle Rate, the lower of the two percentage outperformance values serving as a basis for calculation. Dividend distributions paid out are not deemed to impact the performance of the share class. The percentage return is the difference between the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the previous Calculation Period and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees (or in the case of the first Calculation Period, the difference between the initial offer price applicable to the relevant share class and the Net Asset Value per share on the last Valuation Day of the current Calculation Period before the deduction of Performance Fees). The Performance Fee is crystallized at the end of each Calculation Period.

The Hurdle Rate is the prorated three month LIBOR rate of return, set quarterly in advance. LIBOR for these purposes is the rate fixed by the British Bankers' Association for three month deposits in the designated currency of the relevant share class of the Sub-Fund (as appropriate) expressed as an annual percentage, based on a 360 day year and subject to a maximum in each case of 10% per annum. Where the prorated three month LIBOR rate of return falls below zero, the rate is fixed at 0% for calculation purposes. The Directors reserve the right to substitute an equivalent three month interbank interest rate in the event that the three month relevant LIBOR rate ceases to be a widely recognised reference rate.

Notes to the Annual Report

At the launch of the Sub-Fund or of a share class of the Sub-Fund, the High Water Mark is identical to the initial issue price. If the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) on the last Valuation Day of a subsequent Calculation Period is higher than the previous High Water Mark, the High Water Mark is set to the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) calculated on the last valuation day of that Calculation Period after deduction of the Performance Fee. In all other cases the High Water Mark remains unchanged.

The amount for the Performance Fee is recalculated on each Valuation Day subject to the aforementioned conditions on the basis of the outperformance since the start of the Calculation Period and a reserve is formed for the Sub-Fund or for the respective share class. The recalculated amount of Performance Fee is compared on each Valuation Day with the amount set aside on the previous Valuation Day. The amount set aside on the previous day is adjusted up or down accordingly on the basis of the difference found between the newly calculated amount and the amount previously set aside. The reference value applicable to the percentage return and the outperformance of the High Water Mark on a Valuation Day is based on the previous Valuation Day's Net Asset Value per share multiplied by the current shares in issue of the respective share class on that Valuation Day. The reference value used to calculate the Hurdle Rate on a Valuation Day is based on the Net Asset Value of the share class at the start of the Calculation Period adjusted for cumulative subscriptions and redemptions of the class from the start of the Calculation Period.

Only at the end of the Calculation Period is any Performance Fee owed to the Investment Manager and calculated under the aforementioned conditions actually paid out.

This ensures that the Performance Fee is only paid out if the percentage return on the Sub-Fund in the relevant share class on which a Performance Fee is payable measured over a Calculation Period is above that of the Hurdle rate (outperformance of the Hurdle Rate) and simultaneously the Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) is higher than the High Water Mark (outperformance of the High Water Mark). Investors should note that relative underperformance of the percentage return against the Hurdle Rate Return in previous Calculation Periods is not clawed back.

Where the prorated three month LIBOR rate of return falls below zero, the rate is fixed at zero per cent for calculation purposes.

The first Calculation Period for the purposes of calculating the Performance Fee is from the closing of the initial offer period in respect of the relevant class of Shares of the Sub-Fund until the end of that Calculation Period.

The Performance Fee is calculated by the Administrative Agent (subject to verification by the Management Company) based on the finalised Net Asset Value per share (adjusted for any dividend) of the relevant share class of the Sub-Fund as at the relevant Valuation Day.

Included in the calculation of the Performance Fee are net realised and unrealised capital gains plus net realised and unrealised capital losses as at the end of the relevant Calculation Period. As a result, Performance Fees may be paid on unrealised gains which may subsequently never be realised.

Formation expenses

Capitalised formation expenses of new sub-funds can be written off in those sub-funds over a period of five years in equal amounts.

Transaction costs

The transaction costs primarily include brokerage fees. The transaction costs incurred during the financial year are included in the costs of the securities purchased and sold.

During the period from 1 January 2017 to 31 December 2017, the Company incurred transaction costs in the amount set out below in connection with the purchase and sale of securities:

GAM Star (Lux) -

Absolute Return Global Equity*	USD	0
Absolute Return US Equity*	USD	0
Convertible Alpha	EUR	6 698
Emerging Alpha	USD	79 244
European Alpha	EUR	796 608
European Momentum	EUR	62 287
Financials Alpha	USD	38 719
Merger Arbitrage	EUR	403 870

*See Appendix I.

Notes to the Annual Report

The transaction costs reported above may be misleading as the different costs incurred in transactions are not always reported separately and in some instances are included directly in the purchase and sale costs. In the case of the above sub-funds, this may therefore result in differing transaction costs for comparable investments and transaction volumes.

Other expenses include:

	Currency	Audit fees	Printing and publishing fees	Professional fees	Regulatory fees	Performance Fee	Other Expenses	Total
GAM Star (Lux) -								
Absolute Return Global Equity*	USD	-	-	-	-	0	-	0
Absolute Return US Equity*	USD	5 153	1 094	4 629	2 492	0	42 798	56 166
Convertible Alpha	EUR	12 108	5 731	46 537	15 912	448 635	7 755	536 678
Emerging Alpha	USD	14 664	8 472	58 730	15 510	0	299 621	396 997
European Alpha	EUR	13 331	28 800	145 142	47 788	0	5 405 644**	5 640 705
European Momentum	EUR	10 873	2 322	18 237	7 242	0	16 210	54 884
Financials Alpha	USD	16 411	3 030	43 358	7 139	0	72 863	142 801
Merger Arbitrage	EUR	13 005	16 885	56 047	34 507	316 303	320 640	757 387

* See Appendix I.

*See Appendix I.

**The other expenses are mainly composed of negative interest on bank deposits.

GAM Star (Lux)

KONSOLIDIERTE NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / COMBINED STATEMENT OF NET ASSETS per 31. Dezember 2017 / as at 31 December 2017

CHF

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / acquisition cost: CHF 1 124 636 097)	1 164 306 233
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Futures	136 875
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	7 802 452
- Optionen / Options	1 315 868
- Swaps	23 802 231
Erhaltene Prämien aus Swaps / Premium received from swaps	189
Bankguthaben / Bank deposits ¹	221 819 492
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	9 436 222
Forderungen aus Wertpapierverkäufen / Receivables on securities sold	19 127 832
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	2 135 084
Total Aktiva / Total Assets	1 449 882 478

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Futures	37 581
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	1 922 543
- Optionen / Options	1 148 095
- Swaps	24 427 093
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities on the redemption of shares	2 177 795
Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen / Liabilities from the purchase of securities	14 090 049
Verbindlichkeiten aus Swaps / Liabilities on swaps	116 706
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	1 212 166
Geschuldete „Taxe d'abonnement" / "Taxe d'abonnement" payable	162 987
Kapitalsteuer auf realisierte Wertpapierkursergebnisse / Capital gains tax on realised gains/losses on securities	40
Performance-Gebühren / Performance Fees	375 634
Zinsverbindlichkeiten aus Swaps / Interest payable on swaps	493 958
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	671 860
Total Passiva / Total Liabilities	46 836 507
Nettovermögen / Net Assets	1 403 045 971

¹Beinhalten auch Bankguthaben/Bankschulden bei Brokern. / Also include bank deposits/bank liabilities at brokers.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Vermögensaufstellung. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

GAM Star (Lux)

KONSOLIDIERTE ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / COMBINED PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 / from 1 January 2017 to 31 December 2017

CHF

Ertrag / Income

Erträge aus Wertpapieren / Income from securities	17 522 264
Bankzinsen / Bank interest	43 865
Zinserträge aus Swaps / Interest income on swaps	7 875 997
Sonstige Erträge / Other income	8 658
Ertragsausgleich / Equalisation	53 818

Total Ertrag / Total Income

25 504 602

Aufwand / Expenses

Dividendenaufwand / Dividends paid	27 115 438
Verwaltungsgebühren / Management Fees	15 866 005
Depotbankgebühren und -aufwendungen / Custodian fees and charges	889 575
Administrative Gebühren / Administration fees	1 984 228
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	636 763
Zinsaufwand aus Bankverbindlichkeiten / Interest expense on bank liabilities	457 094
Zinsaufwand aus Swaps / Interest expense on swaps	34 545
Sonstige Aufwendungen / Other expenses	8 759 919

Total Aufwand / Total Expenses

55 743 567

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

-30 238 965

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	124 774 197
- Optionen / Options	-8 310 542
- Swaps	-94 697 239
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	9 870 993
- Futures	-1 106 598
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-21 133 030
Kapitalsteuer auf realisierte Wertpapierkurseergebnisse / Capital gains tax on realised gains/losses on securities	24 161

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

-20 817 023

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	120 477
- Optionen / Options	-424 702
- Swaps	40 509 346
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	5 264 914
- Futures	160 905
- Fremdwährungen / Foreign currencies	375 571

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

25 189 488

KONSOLIDIERTE VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS/ COMBINED STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

31. Dezember 2016 /
31 December 2016
CHF

31. Dezember 2017 /
31 December 2017
CHF

Nettovermögen am Geschäftsjahresanfang / Net Assets at the beginning of the financial year	1 415 520 614	1 255 281 926
Devisenbewertungsdifferenz / Foreign exchange difference	-13 834 386	93 901 916
Devisenbewertungsdifferenz — Subfund / Foreign exchange difference — sub-fund	-5 291 088	-
Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss	-154 276 739	25 189 488
Nettoeinzahlungen/-auszahlungen aus der Ausgabe und Rücknahme von Aktien / Net receipts/payments from the issue and redemption of shares	13 163 525	28 672 641
Nettovermögen am Geschäftsjahresende / Net Assets at the end of the financial year	1 255 281 926	1 403 045 971

ZUR KONSOLIDIERUNG VERWENDETE DEISENKURSE / EXCHANGE RATES USED FOR THE CONSOLIDATION

per 31. Dezember 2017 in CHF / as at 31 December 2017 in CHF

1 EUR = 1.17018 CHF

1 USD = 0.97450 CHF

Absolute Return Global Equity*

Bericht des Fondsmanagements

Anlagepolitik

Das Anlageziel des Subfonds besteht darin, sowohl an steigenden als auch an fallenden Finanzmärkten eine langfristig positive Rendite zu erzielen. Der Subfonds investiert in globale Aktien und ist in US-Dollar denominated. Um die marktneutrale Strategie zu verfolgen, nimmt der Subfonds Long-Positionen in Aktien, die attraktiv erscheinen, und Short-Positionen in Aktien, die unattraktiv erscheinen, jeweils hauptsächlich durch den Einsatz von Swap-Vereinbarungen mit Barausgleich, Aktien und Aktienindex-Futures ein. Der Subfonds darf auf jeder Seite Long- und Short-Positionen von maximal 150% halten.

Marktübersicht und Portfolio

Da der Subfonds Mitte Dezember aufgelegt wurde, war bis Ende des Jahres nur ein Bruchteil des Zielportfolios investiert, was zu einer Gesamterendite von -0,03% führte, die hauptsächlich die Implementierungskosten widerspiegelt.

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung.

*Siehe Appendix I.

Absolute Return Global Equity*

Fund Management Report

Investment policy

The investment objective of the sub-fund is to achieve a positive long-term return in both rising and falling financial markets. The sub-fund invests in global equities and is denominated in US dollars. In order to pursue the market-neutral strategy, the sub-fund will take long positions in equities that appear attractive, and short positions in equities that appear unattractive, in each case mainly by using cash-settled swap agreements, cash equities and share index futures. The sub-fund may hold long and short equity exposures of maximum 150% on each side.

Market review and portfolio

As the sub-fund was launched in mid-December, only a fraction of the target portfolio was invested by the end of the year, resulting in a total return of -0.03%, which mainly reflects implementation costs.

The information in this report is based on historical data and is no indication of future performance.

*See Appendix I.

Absolute Return Global Equity*

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS per 31. Dezember 2017 / as at 31 December 2017

USD

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / acquisition cost: USD 9 919 810)	9 921 991
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Swaps	5 982
Erhaltene Prämien aus Swaps / Premium received from swaps	194
Bankguthaben / Bank deposits	70 987
Forderungen aus Wertpapierverkäufen / Receivables on securities sold	4 251
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	11 238

Total Aktiva / Total Assets

10 014 643

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Swaps	9 181
Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen / Liabilities from the purchase of securities	4 251
Verbindlichkeiten aus Swaps / Liabilities on swaps	194
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	2 976
Geschuldete „Taxe d'abonnement“ / "Taxe d'abonnement" payable	346
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	806

Total Passiva / Total Liabilities

17 754

Nettovermögen / Net Assets

9 996 889

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Absolute Return Global Equity*

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 12. Dezember 2017 (Auflegung) bis zum 31. Dezember 2017 /

from 12 December 2017 (launch date) to 31 December 2017

USD

Ertrag / Income

Erträge aus Wertpapieren / Income from securities

1 989

Total Ertrag / Total Income

1 989

Aufwand / Expenses

Verwaltungsgebühren / Management Fees

2 976

Depotbankgebühren und -aufwendungen / Custodian fees and charges

109

Administrative Gebühren / Administration fees

698

„Taxe d'abonnement“ und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes

346

Total Aufwand / Total Expenses

4 129

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

-2 140

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities

46

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

-2 094

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities

2 181

- Swaps

-3 199

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

-3 112

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

31. Dezember 2017 /

31 December 2017

USD

Nettovermögen am Anfang der Geschäftsperiode /

Net Assets at the beginning of the financial period

-

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

-3 112

Nettoeinzahlungen/-auszahlungen aus der Ausgabe und Rücknahme von Aktien /

Net receipts/payments from the issue and redemption of shares

10 000 001

Nettovermögen am Ende der Geschäftsperiode /

Net Assets at the end of the financial period

9 996 889

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

**Siehe Seite 28. / See page 41.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Absolute Return Global Equity*

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT

31. Dezember 2017
in Stück /
31 December 2017
Number of shares

Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD) 10 000.00
Kumulierende Aktien (Aktien T-USD) / Accumulation shares (Shares T-USD) 90 000.00

USD

Nettovermögen / Net Assets

9 996 889

In Währung der
Aktienklasse /
In share class
currency

Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD) 99.94
Kumulierende Aktien (Aktien T-USD) / Accumulation shares (Shares T-USD) 99.97

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Absolute Return Global Equity*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets
TOTAL				9 921 991	94.53%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE				3 589 819	34.20%
Obligationen / Bonds				3 589 819	34.20%
USD				3 589 819	34.20%
250	1.250%	Bank Nederlandse Gemeenten NV 15	25.06.18	249 384	2.38%
200	1.250%	Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale 15	12.03.18	199 824	1.90%
250	1.000%	Export Development Canada 15	15.06.18	249 274	2.37%
200	1.750%	Japan Bank for International Cooperation 13	31.07.18	199 738	1.90%
200	1.125%	Kommunekredit 13	15.03.18	199 797	1.90%
200	1.125%	Municipality Finance Plc. 144A 13	17.04.18	199 657	1.90%
250	1.503%	Nederlandse Financierings Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV 14	21.10.19	250 370	2.39%
250	0.875%	Nederlandse Waterschapsbank NV 16	13.07.18	248 812	2.37%
400	0.875%	Network Rail Infrastructure Finance Plc. 13	15.05.18	398 754	3.80%
200	2.000%	Royal Bank of Canada 13	01.10.18	200 107	1.91%
200	1.250%	SpareBank Boligkredditt AS 13	02.05.18	199 566	1.90%
1 000	0.000%	United States Treasury Bill 17	17.05.18	994 536	9.48%
AN EINEM ANDEREN GEREGLTEN MARKT GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON ANOTHER REGULATED MARKET				1 098 518	10.47%
Obligationen / Bonds				1 098 518	10.47%
USD				1 098 518	10.47%
250	1.875%	Commonwealth Bank of Australia 13	11.12.18	249 501	2.38%
200	1.450%	DNB Boligkredditt AS 13	21.03.18	199 827	1.91%
250	1.250%	National Australia Bank Ltd. 13	08.03.18	249 790	2.38%
200	1.375%	Skandinaviska Enskilda Banken AB 13	29.05.18	199 620	1.90%
200	1.375%	Swedbank Hypotek AB 13	28.03.18	199 780	1.90%
LIQUIDITÄTSÄHNLICHE FINANZINSTRUMENTE / LIQUIDITY-RELATED FINANCIAL INSTRUMENTS				5 233 654	49.86%
Obligationen / Bonds				1 990 531	18.96%
USD				1 990 531	18.96%
1 000		United States Treasury Bill		997 287	9.50%
1 000		United States Treasury Bill		993 244	9.46%
Commercial Papers / Commercial Papers				499 540	4.76%
USD				499 540	4.76%
500	0.000%	Agence France Locale 17	18.01.18	499 540	4.76%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Absolute Return Global Equity*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
Schatzbriefe / Treasury Bills			2 743 583	26.14%
USD			2 743 583	26.14%
750	0.000% United States Treasury Bill 17	18.01.18	749 503	7.14%
1 000	0.000% United States Treasury Bill 17	15.02.18	998 361	9.51%
1 000	0.000% United States Treasury Bill 17	19.04.18	995 719	9.49%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Absolute Return Global Equity*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE / DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Swaps

Art / Type**	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Nennbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Fälligkeits- datum / Maturity date	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Zinssatz / Interest rate	Commitment USD	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Tesla, Inc.	35 363	30.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	-33 626	1 716	0.02%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Anheuser-Busch InBev S.A./NV	33 387	31.12.18	EUR	BBA LIBOR EUR 1M INDEX	-39 253	839	0.01%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Distribuidora Internacional de Alimentacion S.A.	-30 177	31.12.18	EUR	BBA LIBOR EUR 12M INDEX	37 234	997	0.01%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Peugeot S.A.	-30 094	31.12.18	EUR	BBA LIBOR EUR 1M INDEX	35 527	-610	-0.01%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Volkswagen AG	-33 345	31.12.18	EUR	BBA LIBOR EUR 1M INDEX	38 975	-1 065	-0.01%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Renault S.A.	33 222	31.12.18	EUR	BBA LIBOR EUR 1M INDEX	-39 498	396	0.00%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - BT Group Plc.	-31 580	31.12.18	GBP	BBA LIBOR GBP 1M INDEX	42 521	-199	-0.00%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Telia Co AB	317 042	31.12.18	SEK	STIBOR SEK 1M INDEX +1.00%	-37 999	724	0.01%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Marathon Petroleum Corp.	-37 587	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	37 609	21	0.00%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Waste Management, Inc.	-41 700	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	41 856	155	0.00%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - MGM Resorts International	35 731	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	-36 061	-330	-0.00%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Cheniere Energy, Inc.	36 875	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	-40 703	-3 828	-0.04%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Las Vegas Sands Corp.	-39 510	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	38 914	-595	-0.01%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Stericycle, Inc.	33 569	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	-33 859	-290	-0.00%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Absolute Return Global Equity*

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps (Fortsetzung) / Swaps (continued)

Art / Type**	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Nennbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Fälligkeits- datum / Maturity date	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Zinssatz / Interest rate	Commitment USD	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Juniper Networks, Inc.	40 877	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	-40 613	232	0.00%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Parsley Energy, Inc.	34 843	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	-36 093	-1 271	-0.01%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Intuit, Inc.	-37 454	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	37 236	-248	-0.00%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - CA, Inc.	37 491	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	-37 240	220	0.00%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Applied Materials, Inc.	-33 742	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	33 024	-745	-0.01%
TRS	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Valero Energy Corp.	-40 644	31.12.18	USD	BBA LIBOR USD 1M INDEX	41 360	682	0.01%
							-3 199	-0.03%

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

**TRS = Total Return Swap

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Absolute Return US Equity*

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS

per 31. Dezember 2017 / as at 31 December 2017

Kein Bestand zum 31. Dezember 2017 / No holdings as at 31 December 2017

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Mai 2017 (Liquidation des Subfonds) /
from 1 January 2017 to 31 May 2017 (liquidation of the fund)

USD

Ertrag / Income

Erträge aus Wertpapieren / Income from securities	46 581
Zinserträge aus Swaps / Interest income on swaps	75 233

Total Ertrag / Total Income

121 814

Aufwand / Expenses

Dividendenaufwand / Dividends paid	45 839
Verwaltungsgebühren / Management Fees	36 683
Depotbankgebühren und -aufwendungen / Custodian fees and charges	23 610
Administrative Gebühren / Administration fees	6 767
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	1 395
Zinsaufwand aus Swaps / Interest expense from swaps	35 449
Sonstige Aufwendungen / Other expenses**	56 166

Total Aufwand / Total Expenses

205 909

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

-84 095

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	-13 487
- Swaps	-76 223
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	93 369
- Fremdwährungen / Foreign currencies	19

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

-80 417

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	13 251
- Swaps	36 035
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	15 002
- Fremdwährungen / Foreign currencies	153 219

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

137 090

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

31. Dezember 2016 /
31 December 2016
USD

31. Dezember 2017 /
31 December 2017
USD

Nettovermögen am Geschäftsjahresanfang / Net Assets at the beginning of the financial year	9 939 478	11 047 615
Devisenbewertungsdifferenz — Subfonds / Foreign exchange difference — sub-fund	-1 873 584	-
Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss	1 020 270	137 090
Nettoeinzahlungen/-auszahlungen aus der Ausgabe und Rücknahme von Aktien / Net receipts/payments from the issue and redemption of shares	1 961 451	-11 184 705
Nettovermögen am Ende der Geschäftsperiode / Net Assets at the end of the financial period	11 047 615	-

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

**Siehe Seite 28. / See page 41.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Absolute Return US Equity*

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT	31. Dezember 2015 in Stück / 31 December 2015 Number of shares	31. Dezember 2016 in Stück / 31 December 2016 Number of shares	31. Dezember 2017 in Stück / 31 December 2017 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	9 100.00	9 100.00	-
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	10 000.00	10 372.84	-
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	27 400.00	27 400.00	-
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD) / Accumulation shares (Shares I-USD)	40 003.00	60 003.00	-
Kumulierende Aktien (Aktien V-EUR) / Accumulation shares (Shares V-EUR)	9 100.00	9 100.00	-
	USD	USD	USD
Nettovermögen / Net Assets	9 939 478	11 047 615	-
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	99.79	92.12	-
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	99.87	93.39	-
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	99.81	92.69	-
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD) / Accumulation shares (Shares I-USD)	99.89	93.97	-
Kumulierende Aktien (Aktien V-EUR) / Accumulation shares (Shares V-EUR)	99.79	91.41	-

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Convertible Alpha

Bericht des Fondsmanagements

GAM Star (Lux) - Convertible Alpha schloss das Jahr mit einem Plus von 4.64% für die I-EUR-Klasse ab.

Das Jahr begann mit einem eher schwierigen Umfeld. Der Global Corporate Bond ("CB") Index (Thomson Reuters Global EUR) war im Januar leicht negativ, ebenso wie die meisten wichtigen Aktienindizes. Auch bei den EUR-Zinssätzen konnten wir eine starke Unterstützung feststellen, die in sensiblen Sektoren wie Immobilien und Telekommunikation zu einer deutlichen Unterperformance führte. Die USD-Kurse blieben praktisch unverändert, wenn nicht sogar etwas niedriger, nach dem Ende des vergangenen Jahres erlebten Trump-Aufschwung.

Das Jahr wandelte sich dann in politische Unsicherheit. Wir hatten eine Reihe von Schlagzeilen in Frankreich, die auf eine Stärkung von Marine Le Pen und damit auf eine erneuerte europaskeptische Front hindeuteten. Dies drückte die Leitzinsen in Euro nach unten und die Peripherie-Spreads wurden weiter ausgedehnt. Auch in den USA konnten wir beobachten, dass der Fokus weiterhin auf politisches Geplänkel gerichtet war, obwohl der Markt eigentlich auf konkretere wirtschaftspolitische Leitlinien hoffte. All dies endete in einem ereignislosen Aktienmarkt und einer erhöhten Volatilität der Zinssätze. Die Bewertungen der Wandelanleihen wurden durch eine ordentliche Gewinnsaison für die zugrunde liegenden Aktien sowie durch fortgesetzte Kaufangebote für herausragende Anleihen gestützt.

Das erste Quartal endete mit einem Schwerpunkt auf der Leitzinserhöhung der Fed, dem politischen Fiasko von Trump und Artikel 50, der den Brexit-Prozess in Gang setzte. Abgesehen von Trumps Scheitern, die Einwanderungsrestriktionen oder die Gesundheitsreform an den Bundesrichtern oder dem Kongress vorbei zu bekommen, wurden die meisten anderen Ereignisse mit großer Spannung erwartet und hatten folglich nur sehr begrenzte Auswirkungen auf die Märkte. Die vorsichtigen Aussagen der Fed nach dem FOMC-Treffen im März veranlassten den Markt zu der Annahme, dass der Rhythmus der Zinserhöhungen nicht so hektisch sein würde, wie befürchtet, und die Zinsen kamen etwas zurück. Der vielbeschworene "Trumpfhandel" blieb außen vor, als die Märkte versuchten, an Fahrt zu gewinnen. In Europa stellte sich die Frage, wie sich Brexit entwickeln würde und wie Le Pen in den Umfragen abschneidet. Auch in der Assetklasse der Wandelanleihen verzeichnete das Quartal eine Rückkehr des Zinsniveaus, und die Bewertungen hielten sich trotz eines großen Primärmarktangebots recht gut.

In Europa stand der Frühling ganz im Zeichen der französischen Wahlen. Die Märkte waren im Vorfeld von Ostern sehr ruhig und misstrauisch gegenüber den möglichen Ergebnissen. Glücklicherweise war das Ergebnis marktfreundlich mit einem klaren Vorteil für Emmanuel Macron. Dies löste eine starke Aktienrallye, einen starken Euro und eine weitere Straffung des Credit Spread-Marktes aus. Wir haben in mehrfacher Hinsicht von diesem Marktgeschehen profitiert. Der Anstieg der Aktienkurse ist offensichtlich ein Pluspunkt, zusammen mit einem soliden Kreditmarkt. Der Zinsanstieg ist aufgrund der sehr kurzen Duration, die wir in unserem Portfolio beibehalten, kein Faktor. In der Zwischenzeit mussten sich die Märkte in den USA mit den politischen Auseinandersetzungen und Ermittlungen in Washington auseinandersetzen. Dies führte zu einer gewissen Abkühlung der Märkte, da der sogenannte "Trump Trade" weniger wahrscheinlich aussah und sich der Fokus möglicherweise auf rechtliche und politische Gegenreaktionen verlagerte. Der Marktrückgang war jedoch nur von kurzer Dauer, da sich die Märkte bald wieder erholten. Die Volatilität ging weiter zurück. Dies deutete wahrscheinlich auf eine gewisse Selbstzufriedenheit an den Märkten hin. Die Assetklasse der Wandelanleihen erreichte einen historischen Tiefststand in der Bewertung mit einer impliziten Volatilität von deutlich unter 30% gegenüber dem langjährigen Durchschnitt von 41%.

Im Laufe des Sommers waren die europäischen Märkte von einer Schwäche des Aktienmarktes, einer Stützung der Euro- und US-Dollar-Zinsen und einer anhaltenden Abschwächung der impliziten Volatilitäten der Wandelanleihen sowie der realisierten Volatilitäten geprägt. Der einzige spürbare Trend im Sommer war die Schwäche bei Energie und Rohstoffen, die sich weiterhin auf den Markt auswirkte, begleitet von einer sich verschärfenden Fed (wie erwartet) und einer inaktiven EZB (ebenfalls wie erwartet). Die realisierte Volatilität im Aktienbereich ging weiter zurück, was die Optionspreise auf Rekordtiefstände trieb. Wir müssen bis Dezember 1993 zurückgehen, um den VIX unter 10 zu sehen, und das war kurz vor der großen Anleihekorrektur von 1994. Die Zinssätze gaben einen Teil ihrer Juni-Rallye zurück, nachdem die Fed und die EZB einige zögerliche Kommentare abgegeben hatten. Die EZB hat dem Markt jedoch zugesichert, dass sie die quantitative Lockerung durch Asset-Käufe fortsetzen wird.

Im dritten Quartal beschäftigten sich die Märkte mit deutschen Wahlen, japanischen Schnellwahlen und der US-Geldpolitik. Die CDU von Angela Merkel schaffte es, einen knappen Sieg zu erringen, musste aber einen Anstieg rechtsgerichteter Sitze im Parlament hinnehmen. Dies führte zu einer neuen Koalitionsregierung, die für Unsicherheit sorgte. Auch Japan kündigte für Oktober vorgezogene Neuwahlen an, damit Abe die Unterstützung für weitere Wirtschaftsimpulse aufbauen kann. Auch die US-Politik spielte eine Rolle, denn die Gespräche über die Schuldenobergrenze wurden durch den Hurrikan und eine eher unspektakuläre Steuerreform, die den kleinen und mittleren Unternehmen einige Wachstumsperspektiven einräumte, gebrochen. Darüber hinaus hat die US-Notenbank im September die formelle Ankündigung einer Normalisierung der Bilanz angekündigt. Dies wurde vorab angekündigt und hatte daher praktisch keine Auswirkungen auf den Markt, abgesehen von einer gewissen Volatilität der Wechselkurse und einer erneuten Stärke des US-Dollars.

Die Märkte zeigten sich aufgrund einer guten Ertragssaison weiterhin relativ stark. Eine ganze Reihe von Unternehmen berichteten von Gewinnen, die die Erwartungen des Konsenses übertrafen. Die EZB kündigte eine Verringerung der Menge des Rückkaufprogramms an, ließ es aber unbefristet, was vom Markt als ein Zeichen der Zurückhaltung und als positiv für die Kreditmärkte interpretiert wurde. Auch die Zinsen in Euro gaben im Oktober nach einer kurzen Erholung im Vormonat wieder nach. In den USA genehmigte der Kongress den Haushalt 2018 und verabschiedete die ersten Schritte in Richtung der lang erwarteten Steuerreform, die im Wesentlichen eine Halbierung des Körperschaftsteuersatzes vorsah. In Japan bedeutete die Bestätigung der Regierung Abes eine Konsolidierung der Geldpolitik. Die japanische Notenbank hatte eher beruhigende Worte für die Konjunktur und sorgte zusammen mit dem schwachen japanischen Yen für einen positiven Rückenwind.

Das Jahr endete mit einem schwierigen Monat für Wandelanleihen, vor allem in Europa, wo der Zusammenbruch des Möbelhändlers Steinhoff tiefgreifende Auswirkungen auf die CB-Gesamtpformance hatte. Steinhoff war ein großer Emittent mit drei großen Benchmark-Emissionen, die in allen wichtigen Indizes große Gewichte hatten. Es handelte sich um einen Emittenten mit Investment-Grade-Qualität, der auch in das Ankaufprogramm der EZB für Unternehmensanleihen einbezogen wurde. Unser Portfolio war ebenfalls betroffen, da wir eine Position von 1,2% besaßen, was uns einen negativen Beitrag von 40-50bp kostete. Glücklicherweise war dies eher begrenzt, und der positive Beitrag vieler anderer Positionen, insbesondere im Ölsektor, trug dazu bei, die negative Monatsperformance abzumildern.

Insgesamt sind wir mit unserem Jahresergebnis zufrieden, das im Vergleich zum Branchendurchschnitt gut ausgefallen ist. Der negative Zinsbeitrag wurde durch die Verengung der Credit Spreads gut kompensiert, aber wir hatten einen starken negativen Beitrag durch die sinkenden absoluten Volatilitäten. Die Aktienmärkte legten in Europa nur um 7-8% zu. Wir hatten in diesem Jahr einen substanziellen Beitrag aus den Positionen der USA und Japans, der den Saldo ausgleichen konnte. Von der 15% igen Aufwärtsbewegung des Euro gegenüber dem US-Dollar waren wir nicht negativ betroffen, da wir das Portfolio stets vollständig gegen Währungsschwankungen abgesichert hatten.

Die weltweiten Emissionen beliefen sich für das Jahr auf 95 Mrd. US-Dollar (EMEA 23.8 Mrd. US-Dollar, Asia-ex 3.8 Mrd. US-Dollar, Japan 6.4 Mrd. US-Dollar, 32.55 Mrd. US-Dollar).

Convertible Alpha

Die globalen Finanzmärkte bieten derzeit ein sehr überzeugendes Argument für Wandelanleihen. Die dank der günstigen Bewertungen sehr hohe Schwankungsbreite wird einen deutlichen Anstieg der Volatilität aufgrund einer Marktkorrektur abfedern. In diesem Szenario wäre vermutlich die konjunkturelle Verjüngungskur der BCE abgeschwächt und die Politik weiterhin auf die Kreditvergabe ausgerichtet. Der Absicherung wird sowohl von steigenden Volatilitätsbewertungen als auch von der Enge der Bondfloors mit stabilen Credits herrühren; nicht zu vergessen die Asset-Eigenschaften der Duration. Andererseits würde man bei einer weiter sinkenden Volatilität von dem wahrscheinlichen Aufwärtstrend an den Aktienmärkten durch das Delta-Exposure profitieren.

Die Kombination aus günstigen Bewertungen und Aktienengagement ergibt in einem steigenden Zinsumfeld ein enorm asymmetrisches Renditeprofil. In den meisten Phasen starker Zinserhöhungen war der Aktienmarkt positiv, in einigen Fällen spektakulär. Die Anlageklasse CB profitiert davon, behält aber ihre Charakteristik der festverzinslichen Anlagen bei.

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung.

Convertible Alpha

Fund Management Report

GAM Star (Lux) - Convertible Alpha closed the year up 4.64% for the I-EUR class.

The year started with a rather difficult backdrop. The global Corporate Bond ("CB") index (Thomson Reuters Global EUR) was slightly negative in January, as were most of the major equity indices. We also witnessed a strong back-up in EUR interest rates which caused a marked underperformance in sensitive sectors such as Real Estate and Telecoms. USD rates were virtually unchanged, if not slightly lower, after the Trump run we saw at the end of last year.

The year then turned to political uncertainty. We had a series of news headlines in France that were suggesting a strengthening Marine Le Pen and therefore a renewed Euro-sceptic front. This pushed core base interest rates down in EUR and periphery spreads wider. Also in the US we witnessed continued focus on political babble when, in fact, the market was hoping for some more concrete economic policy guidelines. All this ended in an uneventful equity market, and heightened volatility in interest rates. Valuations in convertible bonds were sustained by a decent earnings season for underlying equities, and by continued tender offers for outstanding bonds.

Q1 ended with a focus on the Fed interest rate hike, Trump's political fiasco, and Article 50 kicking off the Brexit process. Apart from Trump's inability to get anything past federal judges or Congress when it comes to immigration orders and healthcare bills, most other events were highly anticipated, and by consequence had very limited impact on the markets. The Fed's cautious statements after the FOMC meeting in March, led the market to believe the rhythm of hikes would not be as frantic as feared, and rates came back somewhat. The much-hailed "Trump trade" was left on the sidelines as markets struggled to gather steam. Europe was left wondering how Brexit would pan out, and how Le Pen was doing in the polls, neither of which caused much concern. The quarter also saw a return of interest in the convertible bond asset class, and valuations held rather well despite a large primary market offering.

In Europe, spring was all about the French elections. Markets were very quiet leading up to Easter and rather wary of the possible outcomes. Fortunately the result was market friendly with a clear advantage for Emmanuel Macron. This triggered a strong equity rally, strong EUR, and continued tightening of the credit spread market. We benefitted in multiple ways from this market action. The surge in equity prices obviously a plus, along with a solid credit market. The rise in interest rates is not a factor thanks to the very short duration we maintain in our portfolio. In the meantime, in the US, the markets had to deal with the political squabble and investigation in Washington. This caused a bit of a dip in the markets, as the so-called "Trump Trade" was looking less likely, and focus was potentially shifting to legal and political backlash. The market dip was short lived though, as markets soon rebounded. Volatility continued to grind lower. This was probably indicative of some complacency in the markets. The convertible bond asset class touched a historical low in terms of valuation with implied volatility dipping well below 30% versus the long-term average of 41%.

Over the summer, European markets were characterized by weakness in the equity market, a backup in EUR and USD interest rates, and by a continued weakening of convertible bond implied volatilities along with realized volatilities. The only noticeable trend over the summer was the weakness in energy and commodities that continued to have an impact on the market, accompanied by a tightening Fed (expected) and an inactive ECB (also expected). Equity realised volatility continued to grind lower, pushing option prices to record lows. We have to go back to December 1993 to see the VIX below 10, and that was just before the major bond correction of 1994. Interest rates gave back some of their June run after some dovish comments from the Fed and the ECB suggesting inflation levels are still struggling to pick up. The ECB did however assure the market that they would continue quantitative easing via asset purchases.

In Q3, markets were busy with German elections, Japanese snap elections and US monetary policy. Angela Merkel's CDU managed to scrape through a thin victory, but had to accept a surge of right-wing seats in Parliament. This forced a new unchartered coalition government causing some uncertainty. Japan also announced snap elections for October so that Abe could build support for further economic stimulus. US Politics also played a role, with debt ceiling talks snubbed by hurricane relief and by a somewhat unexciting tax reform that put some growth prospects in SMEs. In addition, in September, we had the Federal Reserve make the formal announcement of balance sheet normalization. This was pre-announced and therefore had virtually no impact on the market, other than some FX volatility and renewed USD strength.

Markets continued to be relatively strong on the back of a good earnings' season. A good number of companies reported earnings that beat consensus expectations. The ECB announced a reduction in the quantity of the repurchase program, but left it open-ended, which was interpreted by the market as a dovish sign and positive for the credit markets. Interest rates in EUR also backed down again in October, after a short rally the previous month. In the US, Congress approved the 2018 budget and passed the initial steps towards the much awaited tax reform, essentially halving the corporate tax rate. In Japan, the confirmation of Abe's government meant a consolidation of their monetary policy. The BoJ had rather reassuring words for the state of the economy, and, coupled with the weak JPY, provided a positive tailwind.

The year ended with a difficult month for convertible bonds, particularly in Europe, where the collapse of furniture retailer Steinhoff had deep repercussions on overall CB performance. Steinhoff was a large issuer with three large benchmark issues having large weights in all the major indices. It was an investment grade issuer included also in the ECB's corporate bond purchase program. Our portfolio was also affected, as we owned a 1.2% position, costing us a negative contribution of 40-50bp. Fortunately, this was rather contained and the positive contribution from many other positions, particularly in the Oil sector, helped to mitigate the negative monthly performance.

Overall, we are happy with our yearly result, which compares well with industry averages. Negative interest rate contribution was well offset by tightening credit spreads, but we had a strong negative contribution from falling absolute volatility levels. Equity markets were only up 7-8% in Europe. We had substantial contribution from US and Japanese positions this year, which made up for the balance. We were not affected negatively by the 15% rally in the EUR vs. the USD, as we always maintain a fully FX hedged portfolio.

Global issuance for the year was \$95bn (EMEA 23.8bn, Asia-ex 3.8bn, Japan 6.4bn, US 32.55bn).

The global financial markets currently provide a very compelling case for convertible bonds. The very high convexity enjoyed thanks to the cheap valuations will cushion a significant rise in volatility caused by a market correction. In this scenario, presumably, the BCE tapering talk would be mitigated and policy would continue to be accommodative to credits. The protection will both come from rising volatility valuations and from the proximity to bond floors with stable credit; let's not forget the duration asset characteristics. On the other hand, if volatility continues to grind lower, one would benefit from the probable upside in the equity markets thanks to the delta exposure.

Convertible Alpha

The combination of cheap valuations and equity exposure provide a hugely asymmetrical return profile in a rising interest rate environment. In most moments of major interest rate increases the equity market has been positive, in some cases spectacularly so. The CB asset class will benefit from this while maintaining its fixed income characteristic.

The information in this report is based on historical data and is no indication of future performance.

Convertible Alpha

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS per 31. Dezember 2017 / as at 31 December 2017

EUR

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / acquisition cost: EUR 120 048 672)	113 520 677
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Futures	116 969
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	919 548
- Optionen / Options	52 965
- Swaps	85 252
Bankguthaben / Bank deposits ¹	2 864 959
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	2 825 817
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	321 906
Total Aktiva / Total Assets	120 708 093

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Futures	3 346
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	141 925
- Swaps	64 227
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities on the redemption of shares	137 201
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	120 947
Geschuldete „Taxe d'abonnement" / "Taxe d'abonnement" payable	14 709
Performance-Gebühren / Performance Fees	4 702
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	29 133
Total Passiva / Total Liabilities	516 190
Nettovermögen / Net Assets	120 191 903

¹Beinhalten auch Bankguthaben/Bankschulden bei Brokern. / Also include bank deposits/bank liabilities at brokers.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Convertible Alpha

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 / from 1 January 2017 to 31 December 2017

EUR

Ertrag / Income

Erträge aus Wertpapieren / Income from securities	2 803 290
Bankzinsen / Bank interest	368
Ertragsausgleich / Equalisation	22 724

Total Ertrag / Total Income

2 826 382

Aufwand / Expenses

Dividendenaufwand / Dividends paid	68 570
Verwaltungsgebühren / Management Fees	1 563 301
Depotbankgebühren und -aufwendungen / Custodian fees and charges	81 932
Administrative Gebühren / Administration fees	179 873
„Taxe d'abonnement“ und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	60 307
Zinsaufwand aus Bankverbindlichkeiten / Interest expense on bank liabilities	20 624
Sonstige Aufwendungen / Other expenses*	536 678

Total Aufwand / Total Expenses

2 511 285

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

315 097

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	7 097 548
- Optionen / Options	263 285
- Swaps	-809 716
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	2 492 486
- Futures	-153 550
- Fremdwährungen / Foreign currencies	354 266

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

9 559 416

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	-9 451 619
- Optionen / Options	152 367
- Swaps	662 897
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	134 646
- Futures	158 610
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-24 940

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

1 191 377

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

31. Dezember 2016 /
31 December 2016
EUR

31. Dezember 2017 /
31 December 2017
EUR

Nettovermögen am Geschäftsjahresanfang / Net Assets at the beginning of the financial year	115 301 506	106 610 030
Devisenbewertungsdifferenz — Subfonds / Foreign exchange difference — sub-fund	-739 951	-
Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss	6 304 605	1 191 377
Nettoeinzahlungen/-auszahlungen aus der Ausgabe und Rücknahme von Aktien / Net receipts/payments from the issue and redemption of shares	-14 256 130	12 390 496
Nettovermögen am Geschäftsjahresende / Net Assets at the end of the financial year	106 610 030	120 191 903

*Siehe Seite 28. / See page 41.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Convertible Alpha

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT	31. Dezember 2015 in Stück / 31 December 2015 Number of shares	31. Dezember 2016 in Stück / 31 December 2016 Number of shares	31. Dezember 2017 in Stück / 31 December 2017 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	28 966.51	22 912.91	13 142.91
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	345 539.51	288 399.99	211 394.56
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	61 764.69	15 316.65	11 108.11
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)	67 953.80	41 358.23	49 178.27
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	182 837.16	133 231.13	181 273.76
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	127 183.76	142 097.00	138 933.53
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)	93 659.13	139 829.71	168 500.99
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	194 920.11	189 899.05	326 396.86
	EUR	EUR	EUR
Nettovermögen / Net Assets	115 301 506	106 610 030	120 191 903
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	113.93	118.46	122.76
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	119.95	125.51	130.71
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	106.02	112.33	119.17
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)	97.67	101.65	105.30
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	98.92	103.50	107.80
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	98.78	104.57	110.95
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)	98.12	102.48	106.66
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	105.59	111.02	116.17

Convertible Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
TOTAL				113 520 677	94.45%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE				84 406 099	70.23%
Obligationen / Bonds				41 696 161	34.69%
EUR				29 873 844	24.86%
1 000	0.500%	BE Semiconductor Industries NV 17	06.12.24	1 019 375	0.85%
2 300	1.000%	Corp. Economica Delta S.A. 16	01.12.23	2 342 550	1.95%
4 700	0.000%	Elis S.A. 17	06.10.23	1 608 575	1.34%
1 800	0.000%	Fresenius SE & Co. KGaA 17	31.01.24	1 818 135	1.51%
2 000	4.000%	Fugro NV 16	26.10.21	1 992 790	1.66%
2 400	0.000%	GN Store Nord A/S 17	31.05.22	2 519 184	2.10%
2 400	2.000%	Klockner & Co. Financial Services S.A. 16	08.09.23	2 528 508	2.10%
6 200	2.500%	Korian S.A. 17	31.12.99	2 734 479	2.28%
2 000	0.125%	Marine Harvest ASA 15	05.11.20	2 287 100	1.90%
2 000	3.875%	OCI NV 13	25.09.18	2 027 830	1.69%
2 400	0.000%	Prysmian SpA 17	17.01.22	2 574 960	2.14%
2 400	3.000%	Rocket Internet S.E. 15	22.07.22	2 496 456	2.08%
1 500	0.000%	Salzgitter Finance BV 15	05.06.22	1 748 347	1.45%
1 000	0.238%	Symrise AG 17	20.06.24	1 129 750	0.94%
1 000	0.625%	TAG Immobilien AG 17	01.09.22	1 045 805	0.87%
JPY				5 626 477	4.68%
150 000	0.000%	Chugoku Electric Power Co., Inc. 17	25.01.22	1 142 298	0.95%
100 000	0.000%	Kyushu Electric Power Co., Inc. 17	31.03.20	754 394	0.63%
150 000	0.000%	Minebea Mitsumi, Inc. 15	03.08.22	1 449 089	1.20%
125 000	0.000%	Osaka Soda Co. Ltd. 17	16.09.22	968 511	0.81%
150 000	0.000%	Yamada Denki Co. Ltd. 14	28.06.19	1 312 185	1.09%
USD				6 195 840	5.15%
2 800	0.000%	Abigrove Ltd. 17	16.02.22	2 484 766	2.07%
3 000	0.000%	Carrefour S.A. 17	14.06.23	2 296 769	1.91%
500	6.875%	Gold Exchangeable Ltd. 14	13.05.22	423 965	0.35%
1 200	1.875%	Sibanye Gold Ltd. 17	26.09.23	990 340	0.82%
Wandel- und Optionsanleihen / Convertible bonds and bonds with warrants				42 709 938	35.54%
EUR				16 079 162	13.38%
2 600	0.500%	Aabar Investments PJSC 15	27.03.20	2 372 032	1.97%
2 000	0.000%	America Movil SAB de CV 15	28.05.20	1 985 410	1.65%
1 100	1.750%	FF Group Finance Luxembourg S.A. 14	03.07.19	1 060 736	0.88%
1 000	0.000%	Iberdrola International BV 15	11.11.22	1 008 995	0.84%
2 600	0.250%	International Consolidated Airlines Group S.A. 15	17.11.20	2 553 395	2.13%
500	1.500%	Redefine Properties Ltd. 16	16.09.21	491 575	0.41%
1 800	0.000%	Safran S.A. 16	31.12.20	1 837 836	1.53%
1 300	2.000%	Sogefi SpA 14	21.05.21	1 337 414	1.11%
2 200	1.625%	Sonae Investments BV 14	11.06.19	2 247 465	1.87%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Convertible Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)		Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
2 400	1.250%	Steinhoff Finance Holdings GmbH 15	11.08.22	1 184 304	0.99%
GBP				7 321 768	6.09%
2 000	0.000%	British Land White 2015 Ltd. 15	09.06.20	2 188 181	1.82%
1 500	2.500%	Carillion Finance Jersey Ltd. 14	19.12.19	379 514	0.32%
1 500	1.125%	Derwent London Capital No 2 Jersey Ltd. 13	24.07.19	1 829 118	1.52%
1 000	2.875%	St Modwen Properties Securities Jersey Ltd. 14	06.03.19	1 133 305	0.94%
1 600	0.000%	Vodafone Group Plc. 15	26.11.20	1 791 650	1.49%
JPY				5 480 357	4.56%
100 000	0.000%	DCM Holdings Co. Ltd. 15	21.12.20	839 960	0.70%
275 000	0.000%	Sony Corp.—Series 6 15	30.09.22	2 504 283	2.08%
100 000	0.000%	Suzuki Motor Corp. 16	31.03.21	1 173 995	0.98%
120 000	0.000%	Takashimaya Co. Ltd. 13	11.12.20	962 119	0.80%
USD				13 828 651	11.51%
2 750	0.925%	BASF S.E. 17	09.03.23	2 356 061	1.96%
2 500	1.875%	Brenntag Finance BV 15	02.12.22	2 179 494	1.81%
2 000	1.750%	BW Group Ltd. 14	10.09.19	1 587 675	1.32%
3 000	1.750%	DP World Ltd. 14	19.06.24	2 637 828	2.20%
1 000	0.675%	Larsen & Toubro Ltd. 14	22.10.19	871 577	0.73%
2 200	0.250%	Telenor East Holding II AS 16	20.09.19	1 955 120	1.63%
2 400	0.375%	Vinci S.A. 17	16.02.22	2 240 896	1.86%
AN EINEM ANDEREN GEREGLTEN MARKT GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON ANOTHER REGULATED MARKET				19 428 135	16.16%
Obligationen / Bonds				8 489 636	7.06%
USD				8 489 636	7.06%
2 000	2.000%	Herbalife Ltd. 14	15.08.19	1 663 358	1.38%
2 000	3.250%	Intercept Pharmaceuticals, Inc. 16	01.07.23	1 343 504	1.12%
3 800	0.750%	Nabors Industries, Inc. 17	15.01.24	2 443 259	2.03%
3 000	1.000%	Nuance Communications, Inc. 15	15.12.35	2 394 866	1.99%
1 000	3.000%	PTC Therapeutics, Inc. 15	15.08.22	644 649	0.54%
Wandel- und Optionsanleihen / Convertible bonds and bonds with warrants				10 938 499	9.10%
EUR				2 089 700	1.74%
2 000	0.875%	Beni Stabili SpA SIIQ 15	31.01.21	2 089 700	1.74%
USD				8 848 799	7.36%
2 000	4.750%	Navistar International Corp. 14	15.04.19	1 816 180	1.51%
3 000	0.000%	Restoration Hardware Holdings, Inc. 14	15.06.19	2 524 829	2.10%
500	2.875%	Royal Gold, Inc. 12	15.06.19	449 425	0.37%
2 000	0.250%	Twitter, Inc. 14	15.09.19	1 593 196	1.33%
3 000	1.125%	Yandex NV 13	15.12.18	2 465 169	2.05%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Convertible Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
NICHT NOTIERTE WERTPAPIERE / UNLISTED SECURITIES				9 686 443	8.06%
Obligationen / Bonds				2 706 556	2.25%
JPY				2 706 556	2.25%
170 000	0.000%	Musashi Seimitsu Industry Co. Ltd. 13	06.12.18	1 414 164	1.18%
150 000	0.000%	Press Kogyo Co. Ltd. 13	28.12.18	1 292 392	1.07%
Wandel- und Optionsanleihen / Convertible bonds and bonds with warrants				6 979 887	5.81%
JPY				3 090 317	2.57%
150 000	0.000%	HIS Co. Ltd. 14	30.08.19	1 184 158	0.98%
120 000	0.000%	Seino Holdings Co. Ltd. 13	01.10.18	1 093 829	0.91%
100 000	0.000%	Shimizu Corp. 15	16.10.20	812 330	0.68%
USD				3 889 570	3.24%
2 000	0.000%	Mitsui OSK Lines Ltd. 14	24.04.20	1 624 008	1.35%
2 200	6.625%	Tullow Oil Jersey Ltd. 16	12.07.21	2 265 562	1.89%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Convertible Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE / DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
CHF	25 655 000	EUR	21 984 197	16.01.18	-57 320	-0.05%
Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	EUR 14 430	CHF	837 300	16.01.18	-1 195	0.00%
EUR	17 145 053	GBP	6 551 000	18.01.18	47 077	0.04%
EUR	496 858	JPY	2 284 700 000	18.01.18	257 466	0.22%
EUR	43 253 667	USD	589 400	16.01.18	6 392	0.00%
USD	115 300	USD	51 253 000	18.01.18	608 613	0.51%
USD	29 216	EUR	96 956	02.01.18	-937	-0.00%
USD	17 217 900	EUR	24 473	03.01.18	-143	-0.00%
USD	760 000	EUR	14 402 724	16.01.18	-74 930	-0.06%
		EUR	639 757	18.01.18	-7 400	-0.01%
					777 623	0.65%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der Bank of America NA und State Street Bank London abgeschlossen. /

The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with Bank of America NA and State Street Bank London.

Futures

Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Währung / Currency	Anzahl Kontrakte / Number of contracts	Marktwert / Market value	Fälligkeits- datum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets	
MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC. – EURO-BOBL	Verkäufe / Sales	EUR	-80	-10 528 800	08.03.18	55 200	0.04%
MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC. – EURO-SCHATZ	Verkäufe / Sales	EUR	-190	-21 275 250	08.03.18	18 050	0.01%
MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC. – SHORT GILT	Verkäufe / Sales	GBP	-45	-5 254 972	27.03.18	-3 346	-0.00%
MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC. – US 5Y NOTE (CBT)	Verkäufe / Sales	USD	-60	-5 804 333	29.03.18	24 201	0.02%
MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC. – US 2Y NOTE (CBT)	Verkäufe / Sales	USD	-60	-10 698 335	29.03.18	19 518	0.02%
					113 623	0.09%	

Optionen / Options

Anzahl / Number	Titel - Gegenpartei / Securities - Counterparty	Verpflichtung aus Optionen / Commitment from options EUR	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
Aktienoptionen / Equity Options				
300	CALL Carnival Corp. 19.01.2018 Str. 65 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	52 965	52 965	0.04%
			52 965	0.04%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Convertible Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment EUR	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
CFD	MERRILL LYNCH - Fugro NV	-43 000	EUR	542 635	558 570	-15 935	-0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Marine Harvest ASA	-84 000	EUR	1 260 840	1 188 788	72 052	0.06%
CFD	MERRILL LYNCH - Sogefi SpA	-100 000	EUR	414 200	401 000	13 200	0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Tullow Oil Plc.	-350 000	USD	920 185	814 601	-48 292	-0.04%
						21 025	0.02%

*CFD = Contract for Difference

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Emerging Alpha

Bericht des Fondsmanagements

GAM Star (Lux) - Emerging Alpha (Aktienkategorie I-EUR) legte 2017 um 4.7% zu, da die Strategie wieder von den langjährigen Gewinnen und der sich wieder stabilisierenden Korrelation der Aktienkurse zu profitieren begann. Jedoch war das Jahr 2017 nach wie vor ein richtungsweisender Markt, in dem alle wichtigen Indizes deutlich höher schlossen, allen voran der MSCI Emerging Markets, der mit einem Plus von ca. 35% die beste Performance seit 2009 verzeichnete und in der Nähe des höchsten Niveaus vor der globalen Finanzkrise endete. Obwohl der politische Nachrichtenstrom nicht stark abnahm, tendierte die Volatilität der Märkte zu historischen Tiefstständen. In diesem Umfeld freuen wir uns, Ihnen mitteilen zu können, dass unsere profitabelsten Ideen aus den unterschiedlichsten Branchen und Regionen kamen. Der einzige gemeinsame Nenner, auf den wir verweisen können, sind die Korrekturen der starken Gewinne. Dazu gehörten der argentinische Energieversorger Pampa Energía, der Krankenhausbetreiber NMC Health aus den Vereinigten Arabischen Emiraten, der taiwanische Hersteller von Spezialnahrung und Pharmazeutika TCI Co, das russische Fintech-Unternehmen Tinkoff Consumer Services, Thai Petchem Indorama Ventures, das brasilianische Reisebüro CVC, das brasilianische Meilenprogramm Smiles, die polnische Supermarktkette Dino Polska und die vietnamesische Low-Cost-Airline VietJet.

Obwohl auf der Short-Seite zahlreiche gewinnbringende Ideen zu finden waren, wurden wir auf der anderen Seite vor allem durch zwei Faktoren negativ beeinflusst: 1) In einem so starken Richtungsmarkt haben sich unsere Hedges deutlich verschlechtert. Da diese Positionen jedoch hauptsächlich dazu bestimmt waren, bestimmte Kursverzerrungen teilweise zu neutralisieren, sind wir zuversichtlich, dass sie es uns weiterhin ermöglichen, attraktives Alpha zu gewinnen und gleichzeitig ein ausgewogenes Exposure aufrechtzuerhalten; 2) Trotz sich abzeichnender starker Gewinnabschläge und/oder ungünstiger Rahmenbedingungen haben eine Handvoll Aktien in unserem Shortbuch eine substanzielle Neubewertung erfahren, da sie durch die Reduzierung der Spreads von Staatsanleihen wieder aufgewertet wurden und somit von der vermeintlichen Bewertungsunterstützung profitierten. Zusammengenommen machen diese beiden Faktoren die Hälfte der Verluste aus, die das Short Book 2017 verzeichnet hat.

Obwohl das Risiko einer weltweiten Handelseinschränkung nach wie vor sichtbar ist, verbessert sich das Umfeld für das Wachstum profitabler Erträge aufgrund des synchronisierten Wirtschaftswachstums weiter. Tatsächlich erholen sich die Rohstoffpreise bis auf wenige Ausnahmen kräftig, da sich die Nachfrage-/Angebotssalden unterstützend entwickeln. Trotz höherer Bewertungen ist dieser Trend in Verbindung mit der Schwäche des US-Dollars und der Erwartung relativ günstiger finanzieller Rahmenbedingungen nach wie vor ein attraktiver Fall für EM-Investments. Die größte Herausforderung, der wir uns in einem solchen Umfeld gegenübersehen, ist das Short Book, da wir Gefahr laufen, attraktive Alpha-Generierungen zu vermindern. Daher setzen wir zunehmend auf Indizes, um die Beta des Portfolios zu neutralisieren, und wir haben unsere Anstrengungen zur Vermeidung von Short-Positionen mit problematischen Profilen verstärkt. Im Einzelnen schließen wir Leerverkäufe aus: 1) wachstumsstarke Verbundunternehmen; 2) "Auffüller" oder Ideen für Shorts mit schwachen Ertragsrevisionen, die zur Neutralisierung gewisser risikoreicher Tendenzen eingeführt werden könnten; und 3) vermeintliche Qualitätsunternehmen im Bereich der Strukturholung.

Vor diesem Hintergrund haben wir das Portfolio umgestaltet, indem wir vor allem zyklische Ideen, die in unserem Quant-Screen gut abgeschnitten haben, hinzugefügt haben. Tatsächlich haben wir unsere Netto-Long-Finanzwerte erheblich erhöht, indem wir zwei überzeugende Ideen im Bereich der Konsumfinanzierung in Thailand und Russland hinzugefügt und gleichzeitig einen indischen Hausfinanzierungsbestand in das Portfolio aufgenommen haben. Gleichzeitig wird eine Netto-Longposition im Bereich Verbrauchsgüter und zyklische Konsumgüter aufgebaut, indem selektiv Positionen in Vietnam, auf den Philippinen und in Pakistan aufgebaut werden. Darüber hinaus bauten wir eine Netto-Longposition bei zyklischen Dienstleistungen auf, indem wir ein Portfolio von Bildungs- und Flughafenaktien aufbauten. Wir haben das Beta des Portfolios durch die Verwendung von Sektor- und Länderindizes sowie durch die Leerverkäufe eines maßgeschneiderten EM-Index ausgeglichen, dessen zugrunde liegende Bestandteile ein schlechtes Quantenprofil aufwiesen.

Wir haben unser Nettoexposure in Brasilien, Südafrika und Südkorea mit einer geringeren Ertragswahrscheinlichkeit zurückgefahren, da die politischen Entwicklungen in diesen Ländern derzeit die Fundamentaldaten übertreffen. Umgekehrt stellt Thailand nun sowohl das größte Brutto- als auch das größte Nettoexposure im Portfolio dar. In der Absicht, von den unterstützenden Marktbedingungen zu profitieren und die Makrotrends zu normalisieren, haben wir dies erreicht, indem wir ein relativ hohes Gewicht in einigen wenigen überzeugenden Ideen aufgebaut haben, während wir unsere Beta-Version durch ein diversifiziertes Short-Book in Schach gehalten haben. Schließlich wandelten wir eine Netto-Short-Position in Malaysia in ein Netto-Long-Exposure, wobei wir die positiven Ertragsauswirkungen aus der Stärkung des Welthandels und der stützenden Rohstoffpreise erkannten.

Der Subfonds ist nach wie vor in Bezug auf Sektor- und Länder-Exposure gut diversifiziert und ausgewogen und weist immer ein Beta nahe Null auf. Trotz eines konstruktiven makroökonomischen Umfelds und positiver Gewinnkorrekturen, die für einen fundamentalen Rückenwind sorgen, sind wir uns bewusst, dass es sich um eine der längsten Rallyes in den Emerging Markets handelt, die es je gegeben hat. Auch hier gab es keine nennenswerten Nachteile. Da sich die Bewertungen in Richtung des oberen Endes der historischen Bewertungsbandbreite bewegen, sind wir zuversichtlich, dass sich die Differenzierung nur noch beschleunigen sollte. Vor diesem Hintergrund beabsichtigen wir, das Bruttoexposure des Portfolios weiter zu erhöhen, um das obere Ende unseres Zielkorridors (100% bis 140%) zu erreichen.

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung.

Emerging Alpha

Fund Management Report

GAM Star (Lux) – Emerging Alpha (share class I-EUR) advanced 4.7% in 2017 as the strategy started to benefit once again from the long-standing earnings and share prices' correlation restabilising. However, 2017 remained a directional market with all major indices closing significantly higher; chief among which was the MSCI EM, which registered the best performance since 2009 advancing c.35% and ending in the vicinity of the all-time high level recorded pre global financial crisis. Although political news flow did not diminish greatly, market volatility headed towards all-time lows. In this environment we are pleased to report that our most profitable ideas came from diverse sectors and geographies. In fact, the only common denominator we could flag is strong earnings' revisions. This included Argentinean utility Pampa Energia; UAE hospital operator NMC Health; Taiwanese specialty food and pharma producer TCI Co; Russian fintech company Tinkoff Consumer Services; Thai Petchem Indorama Ventures; Brazilian travel agency, CVC; Brazilian miles program, Smiles; Polish supermarket chain Dino Polska; and Vietnamese low-cost airline VietJet.

On the flip side, even though our short book featured numerous profitable ideas, we were negatively impacted mainly by two factors: 1) in such a strong directional market our hedges detracted significantly. However, as these positions were mainly intended to partially neutralize certain biases we are confident they continue to allow us to extract attractive alpha while maintaining a balanced exposure; 2) despite strong earnings downgrades coming through and/or exhibiting adverse operating conditions, a handful of stocks featured in our short book re-rated substantially as they were lifted by sovereign spread contraction and hence benefited from perceived valuation support. Combined, these two factors represent half of the losses registered by the short book in 2017.

Although the risk of global trade retrenchment remains visible, the environment for profitable earnings' growth continues to improve on the back of synchronized economic growth. In fact, with a few exceptions, commodity prices are rebounding strongly as demand/supply balances turn supportive. In spite of higher valuations, this trend combined with US dollar weakness and expectations of relatively accommodative financial conditions, still makes for an attractive EM investment case. The main challenge we face in such an environment is on the short book as we risk diluting attractive alpha generation. As such, we are increasingly relying on indices to neutralize the portfolio's beta, and we have redoubled our efforts to avoid short positions with problematic profiles. In specific we are precluding shorting: 1) high-growth compounders; 2) "fillers" or short ideas with weak earnings revisions angles that might be introduced to neutralize certain risky biases; and 3) perceived structural recovery quality names.

Taking this into account we reshaped the portfolio mainly adding cyclical ideas ranking well in our quant screen. Indeed, we increased our net long Financials substantially by adding two high conviction ideas in the consumer finance space in Thailand and Russia, while also introducing in the portfolio an Indian house finance stock. At the same time, we establish a net long exposure to Materials and Consumer Cyclical, by selectively adding positions in Vietnam, Philippines, Pakistan, and getting exposure to steel and paper pulp. We also built a net long position in Services Cyclical by crafting a portfolio of education and airport stocks. We balanced the portfolio's beta by using sector and country indices and by shorting a customized EM index, the underlying constituents of which featured a poor quant profile.

We brought home our net exposure in Brazil, South Africa and South Korea reflecting lower earnings visibility as political developments in these countries are currently trumping fundamentals. Conversely, Thailand now represents both the largest gross and net exposure in the portfolio. Seeking to profit from supportive market conditions and normalizing macro trends, we achieved this by building a relatively high weight in a few high conviction ideas while maintaining our beta in check through a diversified short book. Finally, we turned a net short position in Malaysia into a net long exposure, recognizing positive earnings implications from strengthening global trade and supportive commodity prices.

The sub-fund remains well diversified and balanced in terms of sector and country exposure, always featuring a beta close to zero. Despite a constructive macro backdrop and with positive earnings' revisions providing a fundamental tailwind, we are conscious of the fact that this has been one of the longest emerging markets rallies on record. It has also been one with no material drawdowns either. As valuations start to move towards the high end of the historical valuation range, we are confident that differentiation should only accelerate. With that in mind, our intention is to continue increasing the portfolio's gross exposure to reach the high end of our target range (100% to 140%).

The information in this report is based on historical data and is no indication of future performance.

Emerging Alpha

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS per 31. Dezember 2017 / as at 31 December 2017

USD

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / acquisition cost: USD 28 956 402)	31 455 356
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	195 604
- Swaps	2 211 249
Bankguthaben / Bank deposits ¹	11 087 444
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	131 462

Total Aktiva / Total Assets

45 081 115

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Futures	34 547
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	193 530
- Swaps	1 568 660
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities on the redemption of shares	289 183
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	64 604
Geschuldete „Taxe d'abonnement“ / "Taxe d'abonnement" payable	5 161
Kapitalsteuer auf realisierte Wertpapierkurergebnisse / Capital gains tax on realised gains/losses on securities	41
Zinsverbindlichkeiten aus Swaps / Interest payable on swaps	32 242
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	58 303

Total Passiva / Total Liabilities

2 246 271

Nettovermögen / Net Assets

42 834 844

¹Beinhalten auch Bankguthaben/Bankschulden bei Brokern. / Also include bank deposits/bank liabilities at brokers.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Emerging Alpha

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 / from 1 January 2017 to 31 December 2017

USD

Ertrag / Income

Erträge aus Wertpapieren / Income from securities	483 414
Bankzinsen / Bank interest	329
Zinserträge aus Swaps / Interest income on swaps	451 301
Sonstige Erträge / Other income	230

Total Ertrag / Total Income

935 274

Aufwand / Expenses

Dividendenaufwand / Dividends paid	556 714
Verwaltungsgebühren / Management Fees	979 465
Depotbankgebühren und -aufwendungen / Custodian fees and charges	100 743
Administrative Gebühren / Administration fees	78 360
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	23 950
Zinsaufwand aus Bankverbindlichkeiten / Interest expense on bank liabilities	21 228
Sonstige Aufwendungen / Other expenses*	396 997

Total Aufwand / Total Expenses

2 157 457

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

-1 222 183

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	2 755 320
- Optionen / Options	-307 575
- Swaps	459 450
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	1 061 205
- Futures	-238 490
- Fremdwährungen / Foreign currencies	660 757
Kapitalsteuer auf realisierte Wertpapierkursergebnisse / Capital gains tax on realised gains/losses on securities	9 180

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

3 177 664

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	2 813 261
- Optionen / Options	-110 676
- Swaps	435 367
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	346 610
- Futures	-25 343
- Fremdwährungen / Foreign currencies	158 043

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

6 794 926

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

**31. Dezember 2016 /
31 December 2016
USD**

**31. Dezember 2017 /
31 December 2017
USD**

Nettovermögen am Geschäftsjahresanfang / Net Assets at the beginning of the financial year	140 529 188	70 174 470
Devisenbewertungsdifferenz — Subfonds / Foreign exchange difference — sub-fund	85 278	-
Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss	-12 024 287	6 794 926
Nettoeinzahlungen/-auszahlungen aus der Ausgabe und Rücknahme von Aktien / Net receipts/payments from the issue and redemption of shares	-58 415 709	-34 134 552
Nettovermögen am Geschäftsjahresende / Net Assets at the end of the financial year	70 174 470	42 834 844

*Siehe Seite 28. / See page 41.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Emerging Alpha

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT	31. Dezember 2015 in Stück / 31 December 2015 Number of shares	31. Dezember 2016 in Stück / 31 December 2016 Number of shares	31. Dezember 2017 in Stück / 31 December 2017 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	21 743.16	13 153.16	5 423.16
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	286 742.55	187 739.58	114 497.44
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)	9 955.36	5 850.00	2 402.00
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	141 235.35	139 569.82	94 513.08
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	239 329.21	165 718.57	95 523.32
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)	45 547.33	39 239.13	37 972.81
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	416 815.86	113 621.73	18 684.88
Kumulierende Aktien (Aktien I-GBP) / Accumulation shares (Shares I-GBP)	21 254.00	1 065.02	1 000.28
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD) / Accumulation shares (Shares I-USD)	63 201.96	30 700.00	700.00
	USD	USD	USD
Nettovermögen / Net Assets	140 529 188	70 174 470	42 834 844
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	105.97	96.24	99.53
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	126.24	115.27	119.76
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)	96.95	88.03	91.04
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	96.41	88.00	91.43
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	97.52	90.39	95.83
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)	98.83	90.42	94.20
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	101.12	93.04	97.41
Kumulierende Aktien (Aktien I-GBP) / Accumulation shares (Shares I-GBP)	99.88	92.63	97.81
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD) / Accumulation shares (Shares I-USD)	101.16	94.49	100.93

Emerging Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets
TOTAL			31 455 356	73.43%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE			16 682 597	38.94%
Wandel- und Optionsanleihen / Convertible bonds and bonds with warrants			1 478 169	3.45%
USD			1 478 169	3.45%
1 400	1.750% DP World Ltd. 14	19.06.24	1 478 169	3.45%
Aktien / Equities			15 204 428	35.49%
Thailand / Thailand			3 324 501	7.76%
145 264	Electricity Generating PCL		962 781	2.25%
707 761	Indorama Ventures PCL		1 156 437	2.70%
1 013 682	Muangthai Leasing PCL		1 205 283	2.81%
Russland / Russia			1 488 168	3.47%
454 924	Detsky Mir PJSC 144A		758 980	1.77%
19 306	X5 Retail Group NV		729 188	1.70%
Südafrika / South Africa			1 486 652	3.47%
158 297	Dis-Chem Pharmacies Ltd.		466 708	1.09%
34 113	Exxaro Resources Ltd.		447 768	1.04%
48 624	Vodacom Group Ltd.		572 176	1.34%
Mexiko / Mexico			1 443 883	3.37%
496 873	Becle SAB de CV		799 954	1.87%
130 625	Infraestructura Energetica Nova SAB de CV		643 929	1.50%
China / China			1 328 144	3.10%
3 703	Alibaba Group Holding Ltd.—ADR		638 508	1.49%
15 638	Ctrip.com International Ltd.—ADR		689 636	1.61%
Zypern / Cyprus			1 266 173	2.96%
67 171	TCS Group Holdings Plc.		1 266 173	2.96%
Argentinien / Argentina			1 096 059	2.56%
16 291	Pampa Energia S.A.—ADR		1 096 059	2.56%
Niederlande / Netherlands			917 146	2.14%
5 262	ASML Holding NV		917 146	2.14%
Polen / Poland			798 681	1.86%
35 219	Dino Polska S.A.		798 681	1.86%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettövermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Emerging Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets
Luxemburg / Luxembourg			742 049	1.73%
23 490	Ternium S.A.		742 049	1.73%
Belgien / Belgium			543 923	1.27%
3 722	Cie d'Entreprises CFE		543 923	1.27%
Hongkong / Hong Kong			426 954	1.00%
1 668 815	Tongda Group Holding Ltd.		426 954	1.00%
Kasachstan / Kazakhstan			342 095	0.80%
26 315	KazMunaiGas Exploration Production JSC		342 095	0.80%
LIQUIDITÄTSÄHNLICHE FINANZINSTRUMENTE / LIQUIDITY-RELATED FINANCIAL INSTRUMENTS			14 772 759	34.49%
Schatzbriefe / Treasury Bills			14 772 759	34.49%
USD			14 772 759	34.49%
4 000	0.000% United States Treasury Bill 17	25.01.18	3 996 350	9.33%
10 800	0.000% United States Treasury Bill 17	01.03.18	10 776 409	25.16%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Emerging Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE / DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets
CHF	4 381 000	USD	4 490 658	16.01.18	8 786	0.02%
EUR	24 436 800	USD	29 212 167	16.01.18	153 847	0.35%
GBP	97 500	USD	130 438	16.01.18	1 511	0.00%
SAR	914 000	USD	243 675	22.01.18	22	0.00%
TWD	14 022 000	USD	469 277	19.01.18	2 308	0.01%
USD	1 001 675	AED	3 681 000	22.01.18	-458	-0.00%
USD	24 541	CHF	24 100	16.01.18	-211	-0.00%
USD	1 313 863	CNY	8 705 000	19.01.18	-21 768	-0.05%
USD	234 086	EUR	196 700	16.01.18	-2 292	-0.00%
USD	1 478 875	EUR	1 250 000	19.01.18	-23 524	-0.06%
USD	497 015	HKD	3 880 000	19.01.18	512	0.00%
USD	994 427	INR	64 060 000	19.01.18	-7 401	-0.02%
USD	211 361	KWD	64 000	22.01.18	-741	-0.00%
USD	1 115 809	MXN	21 470 000	19.01.18	21 717	0.05%
USD	933 807	MYR	3 809 000	19.01.18	-6 822	-0.02%
USD	586 560	PHP	29 660 000	19.01.18	-7 186	-0.02%
USD	962 695	PLN	3 440 000	19.01.18	-27 301	-0.06%
USD	427 571	RON	1 680 000	19.01.18	-4 456	-0.01%
USD	367 969	RUB	21 574 000	19.01.18	-6 274	-0.01%
USD	2 126 886	THB	69 060 000	19.01.18	6 901	0.02%
USD	1 077 857	VND	24 609 630 000	19.01.18	-5 637	-0.01%
USD	1 053 460	ZAR	14 060 000	19.01.18	-79 459	-0.19%
					2 074	0.00%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der Bank of America NA, Merrill Lynch International, Morgan Stanley and Co. International Plc. und State Street Bank London abgeschlossen. /

The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with Bank of America NA, Merrill Lynch International, Morgan Stanley and Co. International Plc. and State Street Bank London.

Futures

Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Währung / Currency	Anzahl Kontrakte / Number of contracts	Marktwert / Market value	Fälligkeits- datum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets	
MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC. – BIST 30	Verkäufe / Sales	TRY	-311	-1 190 980	28.02.18	-34 547	-0.08%
					-34 547	-0.08%	

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Emerging Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment USD	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Abu Dhabi National Oil Co.	755 236	USD	533 054	544 918	11 864	0.03%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Accton Technology Corp.	124 986	USD	421 460	445 201	23 741	0.06%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Advanced Process Systems Corp.	7 877	USD	276 296	258 262	-18 034	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Aggreko Plc.	-37 288	GBP	320 076	403 026	29 957	0.07%
CFD	MERRILL LYNCH - Almarai Co.	-29 992	USD	444 688	431 370	13 318	0.03%
CFD	MERRILL LYNCH - Alrosa PJSC	-328 368	USD	434 135	428 118	6 017	0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Anglo American Platinum Ltd.	-13 261	ZAR	4 171 126	378 613	-41 630	-0.10%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Arcelik AS	131 136	TRY	3 019 136	744 289	-51 980	-0.12%
CFD	MERRILL LYNCH - AU Optronics Corp.	-1 021 000	USD	422 953	425 439	-2 485	-0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Banca Transilvania S.A.	800 023	USD	375 201	438 285	63 084	0.15%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Bancolombia S.A.	-9 450	USD	349 555	374 787	-25 232	-0.06%
CFD	MERRILL LYNCH - BGEO Group Plc.	21 874	GBP	744 354	1 052 518	45 593	0.11%
CFD	MERRILL LYNCH - CEZ AS	-30 303	CZK	13 452 358	707 688	-74 933	-0.18%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Cheng Shin Rubber Industry Co. Ltd.	-437 138	USD	762 675	771 200	-8 525	-0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - CSGAMEME Index	-21 841	USD	2 164 675	2 068 994	95 681	0.22%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - CSGAMGLB Index	-4 980	EUR	468 971	687 881	-124 741	-0.29%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - CVC Brasil Operadora e Agencia de Viagens S.A.	41 331	USD	464 580	604 309	139 729	0.33%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - DB Insurance Co. Ltd.	7 734	USD	472 069	514 372	42 302	0.10%
CFD	MERRILL LYNCH - DXB Entertainments PJSC	-2 473 774	USD	426 656	427 698	-1 042	-0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - Etihad Etisalat Co.	-112 745	USD	400 093	450 342	-50 250	-0.12%
CFD	MERRILL LYNCH - Fibria Celulose S.A.	29 218	USD	455 997	421 477	-34 520	-0.08%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - FLEXium Interconnect, Inc.	232 466	USD	958 648	831 951	-126 697	-0.30%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Grupo Televisa SAB	-11 562	USD	239 680	215 863	23 818	0.06%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Human Soft Holding Co. KSC	17 104	USD	215 079	211 901	-3 178	-0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Inari Amertron Bhd	509 627	USD	306 523	428 152	121 629	0.28%
CFD	MERRILL LYNCH - Indiabulls Housing Finance Ltd.	54 163	USD	1 032 300	1 015 416	-16 884	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Indian Oil Corp. Ltd.	70 580	USD	450 011	429 656	-20 355	-0.05%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Kasikombank PCL	-101 133	USD	621 255	719 940	-98 685	-0.23%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Kroton Educacional S.A.	71 714	USD	448 126	397 799	-50 328	-0.12%
CFD	MERRILL LYNCH - Lucky Cement Ltd.	105 084	USD	789 307	492 719	-296 588	-0.69%
CFD	MERRILL LYNCH - Makalot Industrial Co. Ltd.	-107 785	USD	421 498	452 749	-31 251	-0.07%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Emerging Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps (Fortsetzung) / Swaps (continued)

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment USD	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Malaysia Airports Holdings Bhd	451 834	USD	904 762	981 374	76 612	0.18%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Maxis Bhd	-399 721	USD	585 890	593 606	-7 716	-0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - METRO AG	-38 117	EUR	616 864	762 086	-21 355	-0.05%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Mexican Bolsa IPC Index	-408	MXN	19 768 143	1 029 189	-18 832	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Mr Price Group Ltd.	-32 477	ZAR	6 037 984	642 378	-154 657	-0.36%
CFD	MERRILL LYNCH - MRV Engenharia e Participacoes S.A.	136 703	USD	610 941	619 823	8 882	0.02%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - MSGASOKO Index	-966 235	USD	866 133	888 416	-22 283	-0.05%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - MSGAUSAS Index	-10 104	USD	1 095 895	1 141 922	-46 027	-0.11%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - MTN Group Ltd.	-62 057	ZAR	7 565 412	684 732	-73 691	-0.17%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - NDEUSRUIX Index	-802	USD	463 708	475 666	-11 958	-0.03%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - NMC Health Plc.	24 274	GBP	541 796	947 337	214 423	0.50%
CFD	MERRILL LYNCH - Qatar National Bank QPSC	-13 234	USD	483 512	456 681	26 831	0.06%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Rostelecom PJSC	-362 070	USD	418 890	401 872	17 018	0.04%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Safaricom Ltd.	3 334 711	USD	783 780	863 957	80 177	0.19%
CFD	MERRILL LYNCH - Samba Financial Group	104 113	USD	625 888	647 115	21 226	0.05%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Sembcorp Industries Ltd.	-288 921	SGD	906 017	655 066	22 887	0.05%
CFD	MERRILL LYNCH - Soda Sanayii AS	647 041	TRY	3 302 912	860 082	-11 031	-0.03%
CFD	MERRILL LYNCH - TAV Havalimanlari Holding AS	111 330	TRY	1 993 513	659 477	133 706	0.31%
CFD	MERRILL LYNCH - TCI Co. Ltd.	80 259	USD	361 947	774 042	412 095	0.96%
CFD	MERRILL LYNCH - Thai Union Group PCL	-867 443	USD	534 779	529 675	5 103	0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - United Microelectronics Corp.	-1 714 476	USD	906 443	818 105	88 338	0.21%
CFD	MERRILL LYNCH - Valid Solucoes e Servicos de Seguranca em Meios de Pagamento e Identificacao S.A.	-83 677	USD	414 405	467 689	-53 284	-0.12%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Vietjet Aviation JSC	184 415	USD	854 871	1 192 132	337 260	0.79%
CFD	MERRILL LYNCH - VS Industry Bhd	279 569	USD	212 584	207 933	-4 652	-0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - VTB Bank PJSC	-114 608	USD	244 344	209 733	34 612	0.08%
CFD	MERRILL LYNCH - WEG S.A.	-128 722	USD	904 878	935 603	-30 724	-0.07%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Wilcon Depot, Inc.	3 580 559	USD	532 256	593 889	61 633	0.14%
CFD	MERRILL LYNCH - Wizz Air Holdings Plc.	10 067	GBP	336 371	501 147	46 122	0.11%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Yara International ASA	-13 814	NOK	4 978 627	636 204	-27 521	-0.06%
						642 589	1.50%

*CFD = Contract for Difference

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Bericht des Fondsmanagements

Gemessen am MSCI Europe Index stiegen die europäischen Märkte im Jahr 2017 um rund 10.2%. Der größte Teil dieser Rendite wurde in den ersten fünf Monaten erzielt, während die Märkte seither überwiegend seitwärts tendieren. Die Wirtschaftsnachrichten sind nach wie vor sehr gut, aber ein Aufschwung des Euro in der zweiten Jahreshälfte dürfte ein wesentlicher Faktor für einen Verlust in der Marktrichtung in der zweiten Jahreshälfte gewesen sein.

Der Subfonds schloss das Jahr mit einem Anstieg von rund 4% (Klasse I-EUR) ab. Nach der ersten Jahreshälfte, in der die Anleger viele Aktien weiter in die Höhe trieben, um ein besseres Wirtschaftswachstum zu fördern, kam es in der zweiten Jahreshälfte zu einer gesünderen Differenzierung zwischen Gewinnern und Verlierern, die auf individuellen Fundamentaldaten basierte. Es scheint in der Tat so, dass Bewertungen und die Positionierung der Investoren das Anziehen der Wirtschaftstätigkeit richtig abschwächen, und es ist folgerichtig, dass der Markt nun zwischen den Unternehmen, die unter solch verbesserten Bedingungen gute Entwicklungen abliefern, und denjenigen, die im Gegensatz dazu die rosigen Erwartungen enttäuschen, unterscheidet.

Nachdem wir im Vorfeld der französischen Wahlen aus Angst vor einem störenden Ergebnis eine sehr vorsichtige Haltung eingenommen hatten, haben wir den Subfonds in der zweiten Jahreshälfte ungezwungener geführt. Wir freuen uns, dass der Subfonds nach einem gedämpften ersten Halbjahr trotz der fehlenden Ausrichtung des Marktes eine positive Performance in der zweiten Jahreshälfte erzielte und damit seine richtungsunabhängigen Eigenschaften unter Beweis stellte.

Die Investments auf der Long-Seite waren im Berichtsjahr sehr erfolgreich, wobei Aktien wie Moncler und Kering in den Luxussektoren, Wirecard und Ubisoft in der Technologie, DSV in den Dienstleistungen und DSM in der Chemiebranche die besten Ergebnisse erzielten. Generell hat sich unsere positive Haltung gegenüber Luxus, Technologie und einigen internationalen Konjunkturzyklen ausgezahlt. Der bedeutendste Negativfaktor war die Position Pandora, die wir mit einem Stop-Loss inmitten von Anzeichen dafür, dass seine Markenattraktivität verblassen könnte, geschlossen haben.

Die Short-Seite war sehr problematisch, und als Ergebnis einer gründlichen Überprüfung haben wir einige Bereiche wiederkehrender Probleme identifiziert, von denen wir glauben, dass sie es uns erlauben werden, uns in Zukunft zu verbessern. Wir wollen vermeiden, dass die Ergebnisse der Short-Positionen, die oft auch bei Herabstufungen oder Unternehmen, bei denen bereits große Einschnitte bei den Schätzungen zu verzeichnen sind, belohnt werden, und dass die Fondsmanager die Hoffnung auf eine Re-Normalisierung der Erträge nicht aufgeben. Einige Titel von Defensiv- und Luxusunternehmen waren aufgrund der oben genannten Eigenschaften für uns besonders nachteilig.

In der Zuversicht, dass die Differenzierung wird auch weiterhin funktionieren, halten wir für 2018 an einem hohen Bruttoexposure fest.

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung.

European Alpha

Fund Management Report

European markets rose some 10.2% in 2017, as measured by the MSCI Europe Index. Most of this return was achieved in the first five months, whilst markets have mostly traded sideways since. Economic news has remained strong but a resurgence of the euro in the second part of the year probably was a key factor for a loss in market direction in the second half.

The sub-fund finished the year with a rise of some 4% (I EUR class). After a first part of the year in which investors continued to push many stocks up to factor in better economic growth, in the second part of the year a more healthy differentiation between winners and losers emerged, based on individual fundamentals. It appears indeed that valuations and investors' positioning properly discount the resurgence in economic activity and it is therefore logical that the market should now move on to differentiate between the companies that deliver on such improved conditions and those that instead will disappoint rosy expectations.

After having adopted a very cautious stance in the run up to the French election, due to our fear of a disruptive outcome, we have been running the sub-fund in a more unconstrained way in the second half. We are pleased to see that after a muted 1H, the sub-fund achieved positive performance in the second half despite the market's lack of direction, proving its non-directional characteristics.

The long book was very successful in the year with stocks like Moncler and Kering in the luxury sectors, Wirecard and Ubisoft in technology, DSV in services and DSM among chemicals being the best performers, thanks to much better than expected results throughout the year. In general our positive stance towards luxury, technology and some international cyclical paid off. The most notable detractor was Pandora that we closed applying a stop-loss amidst signs that its brand appeal may be fading.

The short book was very problematic and as a result of a thorough review we have identified a few areas of recurrent struggles that we believe will allow us to improve in the future. We aim at avoiding shorting earnings' compounding stories that often get rewarded even in the presence of downgrades or companies where large cuts to estimates are already behind and fund managers embrace hopes for a re-normalization of earnings. Some stocks among defensives and luxury companies were particularly detrimental to us due to the above mentioned characteristics.

Confident differentiation will continue to work we are maintaining a high gross exposure for 2018.

The information in this report is based on historical data and is no indication of future performance.

European Alpha

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS per 31. Dezember 2017 / as at 31 December 2017

EUR

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / acquisition cost: EUR 299 684 249)	332 529 127
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	575 673
- Optionen / Options	1 039 111
- Swaps	15 689 005
Bankguthaben / Bank deposits ¹	66 607 694
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	1 825 786
Forderungen aus Wertpapierverkäufen / Receivables on securities sold	846
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	1 124 420
Total Aktiva / Total Assets	419 391 662

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	489 361
- Optionen / Options	121 627
- Swaps	12 932 656
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities on the redemption of shares	546 829
Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen / Liabilities from the purchase of securities	93 288
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	449 710
Geschuldete „Taxe d'abonnement" / "Taxe d'abonnement" payable	49 414
Zinsverbindlichkeiten aus Swaps / Interest payable on swaps	204 618
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	310 450
Total Passiva / Total Liabilities	15 197 953
Nettovermögen / Net Assets	404 193 709

¹Beinhalten auch Bankguthaben/Bankschulden bei Brokern. / Also include bank deposits/bank liabilities at brokers.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

European Alpha

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 / from 1 January 2017 to 31 December 2017

EUR

Ertrag / Income

Erträge aus Wertpapieren / Income from securities	8 486 961
Bankzinsen / Bank interest	36 430
Zinserträge aus Swaps / Interest income on swaps	3 098 664
Sonstige Erträge / Other income	6 884

Total Ertrag / Total Income

11 628 939

Aufwand / Expenses

Dividendenaufwand / Dividends paid	19 108 390
Verwaltungsgebühren / Management Fees	7 217 684
Depotbankgebühren und -aufwendungen / Custodian fees and charges	272 015
Administrative Gebühren / Administration fees	783 627
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	242 851
Zinsaufwand aus Bankverbindlichkeiten / Interest expense on bank liabilities	243 123
Sonstige Aufwendungen / Other expenses*	5 640 705

Total Aufwand / Total Expenses

33 508 395

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

-21 879 456

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	64 038 245
- Optionen / Options	-6 280 333
- Swaps	-66 336 442
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	-11 679 592
- Futures	-558 109
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-1 675 690

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

-44 371 377

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	16 193 752
- Optionen / Options	-5 028
- Swaps	31 579 670
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	1 146 314
- Fremdwährungen / Foreign currencies	416 776

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

4 960 107

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

**31. Dezember 2016 /
31 December 2016
EUR**

**31. Dezember 2017 /
31 December 2017
EUR**

Nettovermögen am Geschäftsjahresanfang / Net Assets at the beginning of the financial year	931 936 130	665 349 127
Devisenbewertungsdifferenz — Subfonds / Foreign exchange difference — sub-fund	-2 396 886	-
Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss	-130 926 347	4 960 107
Nettoeinzahlungen/-auszahlungen aus der Ausgabe und Rücknahme von Aktien / Net receipts/payments from the issue and redemption of shares	-133 263 770	-266 115 525
Nettovermögen am Geschäftsjahresende / Net Assets at the end of the financial year	665 349 127	404 193 709

*Siehe Seite 28. / See page 41.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

European Alpha

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT	31. Dezember 2015 in Stück / 31 December 2015 Number of shares	31. Dezember 2016 in Stück / 31 December 2016 Number of shares	31. Dezember 2017 in Stück / 31 December 2017 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	156 964.39	128 026.41	90 485.62
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	257 087.22	175 456.10	114 894.30
Kumulierende Aktien (Aktien C-GBP) / Accumulation shares (Shares C-GBP)	5 391.43	1 012.13	804.13
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	115 007.43	84 154.00	65 932.53
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)	76 273.58	117 914.66	165 250.30
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	614 039.32	661 103.49	396 953.89
Kumulierende Aktien (Aktien D-GBP) / Accumulation shares (Shares D-GBP)	332 801.77	7 236.95	1 709.00
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	282 696.90	230 252.55	119 252.87
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)	182 458.24	225 395.59	247 823.98
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	4 010 988.56	3 017 768.74	1 825 955.43
Kumulierende Aktien (Aktien I-GBP) / Accumulation shares (Shares I-GBP)	283 706.61	291 821.28	247 744.57
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD) / Accumulation shares (Shares I-USD)	889 523.34	778 148.60	372 849.77
Kumulierende Aktien (Aktien Z-JPY) / Accumulation shares (Shares Z-JPY)	-	500 000.00	-*
	EUR	EUR	EUR
Nettovermögen / Net Assets	931 936 130	665 349 127	404 193 709
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	130.62	112.33	115.65
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	314.55	272.45	281.99
Kumulierende Aktien (Aktien C-GBP) / Accumulation shares (Shares C-GBP)	125.36	109.17	113.96
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	123.98	108.84	114.98
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)	114.12	98.08	100.97
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	115.30	99.86	103.35
Kumulierende Aktien (Aktien D-GBP) / Accumulation shares (Shares D-GBP)	115.87	100.98	105.41
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	115.57	101.47	107.20
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)	115.13	99.54	102.98
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	122.80	106.90	111.19
Kumulierende Aktien (Aktien I-GBP) / Accumulation shares (Shares I-GBP)	116.45	101.95	106.95
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD) / Accumulation shares (Shares I-USD)	122.40	108.01	114.68
Kumulierende Aktien (Aktien Z-JPY) / Accumulation shares (Shares Z-JPY)	-	9 214.12	-*

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

European Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
TOTAL			332 529 127	82.29%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE			332 529 127	82.29%
Obligationen / Bonds			6 345 159	1.57%
EUR			6 345 159	1.57%
6 100	3.000%	Rocket Internet S.E. 15	22.07.22 6 345 159	1.57%
Aktien / Equities			325 952 781	80.67%
Italien / Italy			76 563 170	18.95%
6 359 997		A2A SpA	9 807 115	2.43%
344 311		Banca Farmafactoring SpA	2 203 590	0.54%
6 057 772		Beni Stabili SpA SIIQ	4 670 542	1.16%
276 210		Buzzi Unicem SpA	6 214 725	1.54%
134 824		doBank SpA	1 826 865	0.45%
905 309		Enel SpA	4 644 235	1.15%
605 205		Hera SpA	1 761 146	0.43%
362 290		Infrastrutture Wireless Italiane SpA	2 246 198	0.56%
188 823		Interpump Group SpA	4 950 939	1.22%
2 373 196		Intesa Sanpaolo SpA	6 573 753	1.63%
2 297 506		Iren SpA	5 743 765	1.42%
966 351		Maire Tecnimont SpA	4 172 704	1.03%
281 495		Moncler SpA	7 341 390	1.82%
105 010		Reply SpA	4 848 312	1.20%
108 946		Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA	1 690 842	0.42%
219 942		Technogym SpA 144A	1 776 032	0.44%
390 951		UniCredit SpA	6 091 017	1.51%
Schweiz / Switzerland			53 388 844	13.21%
34 055		Flughafen Zurich AG	6 486 917	1.61%
146 290		Galenica AG	6 257 000	1.55%
130 505		Julius Baer Group Ltd.	6 646 925	1.64%
109 008		Logitech International S.A.	3 064 797	0.76%
26 819		Lonza Group AG	6 034 494	1.49%
6 878		Partners Group Holding AG	3 926 323	0.97%
18 732		Schindler Holding AG	3 590 549	0.89%
31 878		Swiss Life Holding AG	9 398 479	2.33%
46 219		Vifor Pharma AG	4 933 219	1.22%
58 036		Vontobel Holding AG	3 050 141	0.75%
Frankreich / France			47 959 447	11.87%
93 632		Cie de Saint-Gobain	4 305 199	1.07%
82 895		Eiffage S.A.	7 571 629	1.87%
383 364		Europcar Group S.A.	3 929 481	0.97%
84 708		Nexity S.A.	4 203 211	1.04%
45 597		Orpea	4 482 185	1.11%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
57 446	Renault S.A.	4 820 294	1.19%
63 502	Teleperformance	7 585 314	1.88%
59 603	Ubisoft Entertainment S.A.	3 822 936	0.95%
85 017	Vinci S.A.	7 239 198	1.79%
Deutschland / Germany		38 802 363	9.60%
1 023 984	Aroundtown S.A.	6 569 881	1.63%
177 515	Deutsche Lufthansa AG	5 453 261	1.35%
66 414	Drillisch AG	4 571 276	1.13%
124 319	Patrizia Immobilien AG	2 403 708	0.59%
73 852	Rheinmetall AG	7 817 234	1.93%
274 836	TAG Immobilien AG	4 353 402	1.08%
82 020	Wirecard AG	7 633 601	1.89%
Niederlande / Netherlands		35 563 046	8.80%
113 168	ASM International NV	6 379 280	1.58%
41 983	ASML Holding NV	6 093 832	1.51%
73 923	Euronext NV 144A	3 829 951	0.95%
603 714	ING Groep NV	9 251 917	2.29%
125 619	Koninklijke DSM NV	10 008 066	2.47%
Spanien / Spain		27 129 079	6.72%
133 786	Amadeus IT Group S.A.	8 041 876	1.99%
151 684	CIE Automotive S.A.	3 672 270	0.91%
173 078	Ebro Foods S.A.	3 378 483	0.84%
269 214	Merlin Properties Socimi S.A.	3 042 118	0.75%
609 992	Repsol S.A.	8 994 332	2.23%
Dänemark / Denmark		16 943 514	4.19%
166 249	DSV A/S	10 909 932	2.70%
134 298	Novo Nordisk A/S "B"	6 033 582	1.49%
Österreich / Austria		11 176 030	2.77%
173 345	Erste Group Bank AG	6 258 621	1.55%
98 654	voestalpine AG	4 917 409	1.22%
Vereinigte Staaten / United States		9 159 142	2.27%
63 238	Carnival Corp.	3 495 258	0.87%
256 552	International Game Technology	5 663 884	1.40%
Luxemburg / Luxembourg		6 262 769	1.55%
12 338	Eurofins Scientific S.E.	6 262 769	1.55%
Schweden / Sweden		3 005 377	0.74%
152 464	Alfa Laval AB	3 005 377	0.74%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
Anrechte / Rights			231 187	0.05%
EUR			231 187	0.05%
609 992	Repsol S.A.—Rights	10.01.18	231 187	0.05%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE / DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
CHF	135 031	EUR	114 861	03.01.18	532	0.00%
CHF	55 353 700	EUR	47 434 956	16.01.18	-125 125	-0.03%
EUR	2 328 611	CHF	2 719 400	16.01.18	4 386	0.00%
EUR	14 848 184	CHF	17 321 000	18.01.18	43 900	0.01%
EUR	17 001 558	DKK	126 580 000	18.01.18	-187	-0.00%
EUR	212 453	GBP	188 574	02.01.18	18	0.00%
EUR	20 224	GBP	17 966	03.01.18	-15	-0.00%
EUR	828 917	GBP	734 300	16.01.18	1 982	-0.00%
EUR	3 936 680	SEK	39 175 000	18.01.18	-47 999	-0.01%
EUR	174 844	USD	207 925	02.01.18	1 689	0.00%
EUR	7 875 633	USD	9 365 200	16.01.18	82 429	0.01%
EUR	8 796 226	USD	10 423 000	18.01.18	123 770	0.03%
GBP	27 429 400	EUR	30 653 327	16.01.18	236 373	0.06%
GBP	10 695 000	USD	14 377 759	18.01.18	80 594	0.02%
USD	77 196	EUR	64 914	02.01.18	-627	-0.00%
USD	11 255	EUR	9 428	03.01.18	-55	-0.00%
USD	72 213 100	EUR	60 407 142	16.01.18	-315 353	-0.07%
					86 312	0.02%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der Bank of America NA und State Street Bank London abgeschlossen. /

The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with Bank of America NA and State Street Bank London.

Optionen / Options

Anzahl / Number	Titel - Gegenpartei / Securities - Counterparty	Verpflichtung aus Optionen / Commitment		Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets	
		EUR				
Aktioptionen / Equity Options						
957	CALL Swiss Re AG 19.01.2018 Str. 98 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	818	818	818	0.00%	
637	PUT Dialog Semiconductor Plc. 16.03.2018 Str. 22 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	81 536	81 536	81 536	0.02%	
925	PUT Saipem SpA 16.03.2018 Str. 4.4 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	602 452	602 452	602 452	0.15%	
					684 806	0.17%
Index Optionen / Index Options						
-127	PUT PHILA SEMICONDUCTOR 19.01.2018 Str. 1 130 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	1 099 966	-121 627	-121 627	-0.03%	
127	PUT PHILA SEMICONDUCTOR 19.01.2018 Str. 1 230 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	354 306	354 305	354 305	0.09%	
					232 678	0.06%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment EUR	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - ABB Ltd.	-293 948	CHF	6 848 920	6 561 318	-708 440	-0.18%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - adidas AG	-17 065	EUR	3 151 917	2 852 415	299 503	0.07%
CFD	MERRILL LYNCH - Aggreko Plc.	-329 099	GBP	2 818 141	2 962 239	212 510	0.05%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Amer Sports OYJ	-141 041	EUR	3 164 199	3 256 637	-92 438	-0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - Ashtead Group Plc.	425 792	GBP	7 868 636	9 555 063	690 728	0.17%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Atos S.E.	24 044	EUR	3 045 793	2 917 739	-128 054	-0.03%
CFD	MERRILL LYNCH - Autoliv, Inc.	-78 246	USD	8 307 187	8 280 729	-1 362 687	-0.34%
CFD	MERRILL LYNCH - Azimut Holding SpA	-370 232	EUR	6 619 108	5 912 605	706 503	0.18%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Banca Mediolanum SpA	-832 344	EUR	5 990 066	6 005 362	-15 296	-0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - Banco BPM SpA	-991 336	EUR	2 804 689	2 597 300	207 389	0.05%
CFD	MERRILL LYNCH - Bank of Ireland Group Plc.	483 403	EUR	3 235 294	3 429 744	194 451	0.05%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Bekaert S.A.	-86 980	EUR	3 022 514	3 169 986	-147 472	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - BNP Paribas S.A.	99 515	EUR	6 811 936	6 194 809	-617 128	-0.15%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - BPER Banca	-1 042 406	EUR	4 829 461	4 388 529	440 931	0.11%
CFD	MERRILL LYNCH - Burckhardt Compression Holding AG	-11 505	CHF	3 477 556	3 106 856	-135 042	-0.03%
CFD	MERRILL LYNCH - Caggemini S.E.	103 904	EUR	10 432 707	10 275 067	-157 641	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Cargotec OYJ	-63 364	EUR	3 001 577	2 990 781	10 796	0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - Carrefour S.A.	-286 251	EUR	4 865 134	5 163 968	-298 834	-0.07%
CFD	MERRILL LYNCH - Cie de Saint-Gobain	2 041	EUR	98 994	93 845	-5 149	-0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - Colruyt S.A.	-118 824	EUR	5 201 344	5 152 209	49 136	0.01%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - CSGAMEU Index	-120 064	EUR	12 004 959	12 422 434	-417 475	-0.10%
CFD	MERRILL LYNCH - CVS Group Plc.	133 693	GBP	1 951 918	1 567 856	-631 058	-0.16%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Dalata Hotel Group Plc.	610 819	EUR	3 407 185	3 851 214	444 029	0.11%
CFD	MERRILL LYNCH - DCC Plc.	78 911	GBP	5 705 538	6 636 118	208 599	0.05%
CFD	MERRILL LYNCH - Dechra Pharmaceuticals Plc.	132 482	GBP	2 717 307	3 128 203	67 047	0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - Deutsche Bank AG	-391 185	EUR	6 281 062	6 210 062	71 000	0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - Diageo Plc.	221 062	GBP	5 452 091	6 786 210	644 210	0.16%
CFD	MERRILL LYNCH - DS Smith Plc.	1 932 899	GBP	9 799 820	11 268 503	228 611	0.06%
CFD	MERRILL LYNCH - easyJet Plc.	296 803	GBP	4 269 910	4 895 038	84 813	0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - EDP - Energias de Portugal S.A.	-1 077 661	EUR	3 140 170	3 109 052	31 118	0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Electricite de France S.A.	-273 026	EUR	2 522 386	2 844 931	-322 544	-0.08%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - ElringKlinger AG	-151 122	EUR	2 323 916	2 822 203	-498 287	-0.12%
CFD	MERRILL LYNCH - Essity AB	-266 560	SEK	61 955 048	6 317 261	-15 606	-0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - Euro Stoxx Real Estate Index	-63 067	EUR	15 091 933	15 781 886	-689 953	-0.17%
CFD	MERRILL LYNCH - Gas Natural SDG S.A.	-322 338	EUR	5 919 430	6 205 006	-285 576	-0.07%
CFD	MERRILL LYNCH - Getlink S.E.	-582 086	EUR	5 936 191	6 239 962	-303 771	-0.07%
CFD	MERRILL LYNCH - Glenveagh Properties Plc.	1 759 985	EUR	1 944 153	2 076 782	132 629	0.03%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps (Fortsetzung) / Swaps (continued)

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment EUR	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Hennes & Mauritz AB	-155 160	SEK	32 416 957	2 671 866	625 371	0.16%
CFD	MERRILL LYNCH - Husqvarna AB	-381 795	SEK	31 137 890	3 032 908	134 231	0.03%
CFD	MERRILL LYNCH - ICA Gruppen AB	-92 354	SEK	28 895 212	2 798 364	140 665	0.04%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - IMI Plc.	-281 767	GBP	3 206 658	4 231 234	-618 804	-0.15%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - JD Sports Fashion Plc.	-991 784	GBP	3 308 421	3 756 311	-29 241	-0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Kering	20 290	EUR	7 115 203	7 973 970	858 767	0.21%
CFD	MERRILL LYNCH - Koninklijke Vopak NV	-125 049	EUR	4 587 352	4 573 042	14 310	0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.E.	30 380	EUR	7 086 593	7 455 252	368 659	0.09%
CFD	MERRILL LYNCH - Marine Harvest ASA	-208 204	NOK	30 335 638	2 946 553	142 060	0.04%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Marks & Spencer Group Plc.	-949 999	GBP	3 216 403	3 369 028	254 380	0.06%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - McCarthy & Stone Plc.	-1 564 431	GBP	2 515 401	2 781 059	52 643	0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Melia Hotels International S.A.	-402 756	EUR	4 402 275	4 631 694	-229 419	-0.06%
CFD	MERRILL LYNCH - METRO AG	-361 900	EUR	5 902 236	6 025 635	-123 399	-0.03%
CFD	MERRILL LYNCH - Metso OYJ	-147 137	EUR	4 394 999	4 188 990	206 008	0.05%
CFD	MERRILL LYNCH - Micro Focus International Plc.	131 934	GBP	3 188 605	3 749 909	157 817	0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - MLEIGAMS Index	-127 153	EUR	13 397 588	13 267 144	130 444	0.03%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - MSGAUKD2 Index	-91 795	GBP	10 169 647	11 985 308	-528 791	-0.13%
CFD	MERRILL LYNCH - National Express Group Plc.	930 555	GBP	3 315 562	3 993 004	257 890	0.06%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - NCC AB	-168 437	SEK	32 240 371	2 694 909	584 367	0.14%
CFD	MERRILL LYNCH - Nexity S.A.	24 754	EUR	1 264 484	1 228 293	-36 190	-0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Nobia AB	-405 976	SEK	34 815 689	2 865 746	675 474	0.17%
CFD	MERRILL LYNCH - Norwegian Air Shuttle ASA	-180 977	NOK	33 475 394	3 242 997	165 290	0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Pearson Plc.	-408 388	GBP	2 848 073	3 386 082	-177 614	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Poste Italiane SpA	-1 740 934	EUR	10 906 620	10 924 361	-17 741	-0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - PRADA SpA	-1 088 094	HKD	31 270 843	3 280 389	50 898	0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Royal Mail Plc.	-613 926	GBP	2 352 173	3 129 546	-479 728	-0.12%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - RSA Insurance Group Plc.	979 996	GBP	6 118 572	6 982 831	90 014	0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - Rubis SCA	62 719	EUR	3 367 925	3 699 167	331 242	0.08%
CFD	MERRILL LYNCH - Ryanair Holdings Plc.	-354 433	EUR	5 668 149	5 334 217	333 932	0.08%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Saipem SpA	-545 983	EUR	1 837 969	2 078 011	-240 042	-0.06%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Salini Impregilo SpA	-1 490 161	EUR	4 369 995	4 795 338	-425 343	-0.10%
CFD	MERRILL LYNCH - Serco Group Plc.	-2 925 086	GBP	2 765 567	3 258 980	-143 457	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - SES S.A.	-570 491	EUR	9 848 252	7 422 088	2 426 164	0.60%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps (Fortsetzung) / Swaps (continued)

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment EUR	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Siemens AG	-27 236	EUR	3 249 061	3 163 461	85 600	0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - Smurfit Kappa Group Plc.	253 888	EUR	6 728 485	7 157 103	428 618	0.11%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Societe BIC S.A.	-70 915	EUR	6 751 434	6 500 069	251 365	0.06%
CFD	MERRILL LYNCH - Sodexo S.A.	-63 486	EUR	6 639 321	7 113 606	-474 285	-0.12%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Sports Direct International Plc.	-721 042	GBP	2 160 517	3 062 306	-628 397	-0.16%
CFD	MERRILL LYNCH - Stoxx Europe 600 Price Index	-233 286	EUR	91 741 822	90 790 245	951 576	0.24%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Tarkett S.A.	-101 435	EUR	3 402 945	3 548 196	-145 251	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Tecnicas Reunidas S.A.	-101 900	EUR	2 624 435	2 696 274	-71 840	-0.02%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Travis Perkins Plc.	-467 780	GBP	7 625 938	8 257 667	333 259	0.08%
CFD	MERRILL LYNCH - TUI AG	190 507	GBP	2 447 841	3 305 053	547 461	0.14%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - u-blox Holding AG	-20 560	CHF	3 761 736	3 369 916	-155 252	-0.04%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - United Microelectronics Corp.	-9 295 333	USD	4 178 048	3 693 787	-214 401	-0.05%
CFD	MERRILL LYNCH - Wartsila OYJ Abp	-56 976	EUR	3 029 774	2 996 938	32 837	0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Wizz Air Holdings Plc.	87 452	GBP	2 922 053	3 625 470	333 660	0.08%
CFD	MERRILL LYNCH - Yara International ASA	-213 980	NOK	70 801 057	8 206 902	-998 314	-0.25%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Zalando S.E.	-88 981	EUR	3 562 701	3 925 397	-362 696	-0.09%
						2 756 349	0.68%

*CFD = Contract for Difference

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Momentum

Bericht des Fondsmanagements

Gemessen am MSCI Europe Index stiegen die europäischen Märkte im Jahr 2017 um rund 10.2%. Der größte Teil dieser Rendite wurde in den ersten fünf Monaten erzielt, während die Märkte seither überwiegend seitwärts tendieren. Die Wirtschaftsnachrichten sind nach wie vor sehr gut, aber ein Aufschwung des Euro in der zweiten Jahreshälfte dürfte ein wesentlicher Faktor für einen Verlust in der Marktrichtung in der zweiten Jahreshälfte gewesen sein.

Der Subfonds schloss das Jahr mit einem Anstieg von rund 15.7% (Klasse I-EUR) mit einer Outperformance der Benchmark von über 5% ab. Nach der ersten Jahreshälfte, in der die Anleger viele Aktien weiter in die Höhe trieben, um ein besseres Wirtschaftswachstum zu fördern, kam es in der zweiten Jahreshälfte zu einer gesünderen Differenzierung zwischen Gewinnern und Verlierern, die auf individuellen Fundamentaldaten basierte. Es scheint in der Tat so, dass Bewertungen und die Positionierung der Investoren das Anziehen der Wirtschaftstätigkeit richtig abschwächen, und es ist folgerichtig, dass der Markt nun zwischen den Unternehmen, die unter solch verbesserten Bedingungen gute Entwicklungen abliefern, und denjenigen, die im Gegensatz dazu die rosigen Erwartungen enttäuschen, unterscheidet.

Während die Gesamtmärkte in der zweiten Jahreshälfte keine neuen Höchststände erreichten, konnte der Subfonds neue Höchststände erreichen, da er von dieser Differenzierung profitieren konnte.

Die Investments auf der Long-Seite waren im Berichtsjahr sehr erfolgreich, wobei Aktien wie Moncler und Kering in den Luxussektoren, Wirecard und Ubisoft in der Technologie, DSV in den Dienstleistungen und DSM in der Chemiebranche die besten Ergebnisse erzielten. Generell hat sich unsere positive Haltung gegenüber Luxus, Technologie und einigen internationalen Konjunkturzyklen ausgezahlt. Der bedeutendste Negativfaktor war die Position Pandora, die wir mit einem Stop-Loss inmitten von Anzeichen dafür, dass seine Markenattraktivität verblassen könnte, geschlossen haben.

In der Zuversicht, dass die Differenzierung wird auch weiterhin funktionieren, sind wir zufrieden mit der derzeitigen Ausrichtung des Subfonds für 2018.

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung.

European Momentum

Fund Management Report

European markets rose some 10.2% in 2017, as measured by the MSCI Europe Index. Most of this return was achieved in the first five months, whilst markets have mostly traded sideways since. Economic news has remained strong but a resurgence of the euro in the second part of the year probably was a key factor for a loss in market direction in the second half.

The sub-fund finished the year up 15.7%, outperforming its benchmark by more than 5%. (1 EUR class). After a first part of the year in which investors continued to push many stocks up to factor in better economic growth, in the second part of the year a more healthy differentiation between winners and losers emerged, based on individual fundamentals. It appears indeed that valuations and investors' positioning properly discount the resurgence in economic activity and it is therefore logical that the market should now move on to differentiate between the companies that deliver on such improved conditions and those that instead will disappoint rosy expectations.

Indeed, whilst the overall markets failed to make new highs in the second half, the sub-fund was able to reach new highs, as it could benefit from such differentiation.

The long book was very successful in the year with stocks like Moncler and Kering in the luxury sectors, Wirecard and Ubisoft in technology, DSV in services and DSM among chemicals being the best performers, thanks to much better than expected results throughout the year. In general our positive stance towards luxury, technology and some international cyclicals paid off. The most notable detractor was Pandora that we closed applying a stop-loss amidst signs that its brand appeal may be fading.

Confident differentiation will continue to work we are comfortable with the positioning of the sub-fund for 2018.

The information in this report is based on historical data and is no indication of future performance.

European Momentum

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS per 31. Dezember 2017 / as at 31 December 2017

EUR

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / acquisition cost: EUR 49 677 243)	53 956 172
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	12 521
Bankguthaben / Bank deposits ¹	877 009
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	357 171
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	78 256
Total Aktiva / Total Assets	55 281 129

Passiva / Liabilities

Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities on the redemption of shares	390 311
Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen / Liabilities from the purchase of securities	152 640
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	52 353
Geschuldete „Taxe d'abonnement“ / "Taxe d'abonnement" payable	6 679
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	17 187
Total Passiva / Total Liabilities	619 170
Nettovermögen / Net Assets	54 661 959

¹Beinhalten auch Bankguthaben/Bankschulden bei Brokern. / Also include bank deposits/bank liabilities at brokers.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

European Momentum

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 / from 1 January 2017 to 31 December 2017

EUR

Ertrag / Income

Erträge aus Wertpapieren / Income from securities	808 003
Sonstige Erträge / Other income	323
Ertragsausgleich / Equalisation	23 267

Total Ertrag / Total Income

831 593

Aufwand / Expenses

Verwaltungsgebühren / Management Fees	589 460
Depotbankgebühren und -aufwendungen / Custodian fees and charges	35 299
Administrative Gebühren / Administration fees	70 872
„Taxe d'abonnement“ und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	23 278
Zinsaufwand aus Bankverbindlichkeiten / Interest expense on bank liabilities	5 315
Sonstige Aufwendungen / Other expenses*	54 884

Total Aufwand / Total Expenses

779 108

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

52 485

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	5 769 109
- Optionen / Options	-88 617
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	2 388
- Futures	-1 406
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-433 001

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

5 300 958

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	1 424 182
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	12 521
- Fremdwährungen / Foreign currencies	2 071

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

6 739 732

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

31. Dezember 2016 /
31 December 2016
EUR

31. Dezember 2017 /
31 December 2017
EUR

Nettovermögen am Geschäftsjahresanfang / Net Assets at the beginning of the financial year	61 133 657	53 185 806
Devisenbewertungsdifferenz — Subfonds / Foreign exchange difference — sub-fund	231	-
Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss	-4 418 199	6 739 732
Nettoeinzahlungen/-auszahlungen aus der Ausgabe und Rücknahme von Aktien / Net receipts/payments from the issue and redemption of shares	-3 529 883	-5 263 579
Nettovermögen am Geschäftsjahresende / Net Assets at the end of the financial year	53 185 806	54 661 959

*Siehe Seite 28. / See page 41.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

European Momentum

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT	31. Dezember 2015 in Stück / 31 December 2015 Number of shares	31. Dezember 2016 in Stück / 31 December 2016 Number of shares	31. Dezember 2017 in Stück / 31 December 2017 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	29 480.98	12 775.31	12 664.38
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	235 402.02	121 988.95	91 047.15
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	171 406.65	276 258.47	261 136.26
	EUR	EUR	EUR
Nettovermögen / Net Assets	61 133 657	53 185 806	54 661 959
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	221.22	207.52	238.30
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	133.76	125.49	144.10
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	134.90	127.51	147.52

European Momentum

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
TOTAL		53 956 172	98.71%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE		53 956 172	98.71%
Aktien / Equities		53 916 992	98.64%
Italien / Italy		12 152 159	22.23%
682 770	A2A SpA	1 052 831	1.93%
86 925	Banca Farmafactoring SpA	556 320	1.02%
1 021 278	Beni Stabili SpA SIIQ	787 405	1.44%
45 038	Buzzi Unicem SpA	1 013 355	1.85%
35 303	doBank SpA	478 356	0.87%
146 144	Enel SpA	749 719	1.37%
88 329	Hera SpA	257 038	0.47%
38 186	Interpump Group SpA	1 001 237	1.83%
461 416	Intesa Sanpaolo SpA	1 278 122	2.34%
305 304	Iren SpA	763 260	1.40%
138 914	Maire Tecnimont SpA	599 831	1.10%
45 065	Moncler SpA	1 175 295	2.15%
19 524	Reply SpA	901 423	1.65%
31 464	Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA	488 321	0.89%
32 164	Technogym SpA 144A	259 724	0.48%
50 701	UniCredit SpA	789 922	1.44%
Frankreich / France		10 223 499	18.70%
3 202	Atos S.E.	388 563	0.71%
12 947	BNP Paribas S.A.	805 951	1.47%
8 422	Capgemini S.E.	832 852	1.52%
11 188	Cie de Saint-Gobain	514 424	0.94%
11 501	Eiffage S.A.	1 050 501	1.92%
50 105	Europcar Group S.A.	513 576	0.94%
2 205	Kering	866 565	1.59%
2 015	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton S.E.	494 481	0.90%
18 340	Nexity S.A.	910 031	1.67%
12 319	Renault S.A.	1 033 687	1.89%
10 570	Rubis S.C.A.	623 419	1.14%
8 908	Teleperformance	1 064 061	1.95%
7 224	Ubisoft Entertainment S.A.	463 347	0.85%
7 775	Vinci S.A.	662 041	1.21%
Vereinigtes Königreich / United Kingdom		6 606 825	12.09%
75 570	Ashtead Group Plc.	1 695 842	3.10%
30 777	CVS Group Plc.	360 931	0.66%
18 168	Dechra Pharmaceuticals Plc.	428 988	0.79%
17 469	Diageo Plc.	536 267	0.98%
264 528	DS Smith PLC	1 542 158	2.82%
40 209	easyJet Plc.	663 149	1.21%
18 273	Micro Focus International Plc.	519 366	0.95%
120 713	RSA Insurance Group Plc.	860 124	1.58%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Momentum

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
Schweiz / Switzerland		6 330 916	11.58%
3 892	Flughafen Zurich AG	741 362	1.35%
10 057	Galenica AG	430 150	0.79%
15 097	Julius Baer Group Ltd.	768 926	1.41%
19 207	Logitech International S.A.	540 011	0.99%
4 430	Lonza Group AG	996 786	1.82%
3 471	Swiss Life Holding AG	1 023 343	1.87%
4 982	Vifor Pharma AG	531 757	0.97%
13 199	Vontobel Holding AG	693 687	1.27%
14 591	Wizz Air Holdings Plc. 144A	604 894	1.11%
Deutschland / Germany		3 910 239	7.15%
84 265	Aroundtown S.A.	540 644	0.99%
22 976	Deutsche Lufthansa AG	705 823	1.29%
8 033	Drillisch AG	552 911	1.01%
12 760	Patrizia Immobilien AG	246 715	0.45%
6 922	Rheinmetall AG	732 694	1.34%
12 157	Wirecard AG	1 131 452	2.07%
Spanien / Spain		3 755 411	6.87%
18 034	Amadeus IT Group S.A.	1 084 024	1.98%
22 009	CIE Automotive S.A.	532 838	0.98%
31 468	Ebro Foods S.A.	614 255	1.12%
103 377	Repsol S.A.	1 524 294	2.79%
Niederlande / Netherlands		3 625 786	6.63%
8 710	ASM International NV	490 983	0.90%
8 568	ASML Holding NV	1 243 645	2.28%
2 031	Euronext NV 144A	105 226	0.19%
60 724	ING Groep NV	930 595	1.70%
10 736	Koninklijke DSM NV	855 337	1.56%
Irland / Ireland		3 440 837	6.30%
77 855	Bank of Ireland Group Plc.	552 381	1.01%
118 704	Dalata Hotel Group Plc.	748 429	1.37%
12 767	DCC Plc.	1 073 657	1.97%
444 326	Glenveagh Properties Plc.	524 305	0.96%
19 229	Smurfit Kappa Group Plc.	542 065	0.99%
Dänemark / Denmark		1 617 330	2.96%
16 020	DSV A/S	1 051 297	1.92%
12 599	Novo Nordisk A/S "B"	566 033	1.04%
Österreich / Austria		1 036 665	1.90%
14 022	Erste Group Bank AG	506 264	0.93%
10 641	voestalpine AG	530 401	0.97%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Momentum

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
Luxemburg / Luxembourg			781 196	1.43%
1 539	Eurofins Scientific S.E.		781 196	1.43%
Schweden / Sweden			436 129	0.80%
22 125	Alfa Laval AB		436 129	0.80%
Anrechte / Rights			39 180	0.07%
EUR			39 180	0.07%
103 377	Repsol S.A.—Rights	10.01.18	39 180	0.07%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

European Momentum

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE / DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
EUR	2 152 105	GBP	1 900 000	18.01.18	12 521	0.02%
					12 521	0.02%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der State Street Bank London abgeschlossen. /
The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with State Street Bank London.

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Bericht des Fondsmanagements

Im Jahr 2017 stieg GAM Star (Lux) - Financials Alpha um 2.42% (Klasse I EUR) und wir verzeichneten eine gute Alpha-Generation auf der Long-Seite. Die wichtigsten Long-Themen, die zur Wertentwicklung des Subfonds beitrugen, waren: europäische Immobilien (z.B. Aroundtown, TAG Immobilien und Patrizia Immobilien in Deutschland, Cairn Homes in Irland und Nexity in Frankreich), europäische diversifizierte Finanzwerte (z.B.g. NEX Group, Wirecard, Banca farmafactoring, Partners Group), osteuropäische Banken (z.B. Banca Transilvania in Rumänien, Bank of Georgia in Georgien, TCS Group in Russland) und US-Hypothekenversicherungen (z.B. MGIC Investment, Radian Group). Die Performance der Short-Seite war dagegen negativ, was vor allem auf den negativen Beitrag des Standard & Poor's 500 Index und des europäischen Versicherungssektors zurückzuführen ist, den wir als die wichtigsten Instrumente zur Steuerung des Beta-Bestands des Portfolios in Richtung Neutral ausgewählt haben.

Die Aussichten für 2018 sind beruhigend. Die Anfang 2016 begonnene Rotationsphase endete im Februar 2017. Sobald diese Rotation vorbei war, begann die Performance des Subfonds nach oben zu tendieren, und wir gehen davon aus, dass sich dieser Trend 2018 fortsetzen wird. Das Umfeld für Finanztitel verbessert sich: Die Kapitalpositionen sind insgesamt solide, das regulatorische Umfeld stabilisiert sich und die Zinsen tendieren zumindest in den USA nach oben.

In Europa sehen wir Werthaltigkeit vor allem im Bankensektor. Die Kreditvergabe zieht langsam an, die Banken senken noch immer die Kosten, und sie sollten in der Lage sein, verbesserte Effizienzquoten zu erzielen und auch die Entstehung neuer, notleidender Kredite rückläufig. Das Timing für Long-Positionen auf europäische Banken ist ebenfalls positiv: In der zweiten Jahreshälfte 2017 entwickelte sich der europäische Bankensektor eher schwach, was durch zwei besondere Ereignisse beeinträchtigt wurde: die zurückhaltende Einstellung der EZB und das Addendum der EZB zu notleidenden Krediten. In jüngster Zeit haben sich die Inflationserwartungen sowohl in den USA als auch in Europa erhöht, was bedeuten könnte, dass die EZB in der zweiten Jahreshälfte 2018 weniger zurückhaltend sein könnte. Wir sind auch der Meinung, dass das EZB-Addendum ein starkes mittelfristig positives Signal für den europäischen Bankensektor ist, da es den Sanierungsprozess der Bankbilanz beschleunigen und die Türen für die Einführung des europäischen Einlagensicherungssystems öffnen wird. Wir haben eine Long-Position bei Intesa Sanpaolo, Unicredit und Mediobanca, weil wir diese drei Namen als die bestplatzierten italienischen Banken in Bezug auf die Kreditqualität betrachten. Wir haben des Weiteren eine Long-Position bei der Bank of Ireland, wo wir eine Umkehrung des Wachstums der Kredite von negativ auf positiv erwarten, und bei der ING Group, wo wir ein gutes Ertragswachstum und eine verbesserte Effizienzquote sehen. Wir haben ebenfalls eine Long-Position bei Standard Chartered, die unserer Meinung nach eine der Banken ist, die am stärksten zur Erhöhung der Zinssätze beigetragen hat (der Dreimonatssatz in den USA stieg von 0.2% zu Beginn des Jahres 2016 auf derzeit 1.4%).

Wir sind in den USA netto etwas stärker long- ausgerichtet, weil die Steuerreform und die steigenden FED-Sätze insgesamt Rückenwind für die Rentabilität des Finanzsektors geben. Allerdings sehen wir hier weniger Auftrieb als bei den europäischen Banken, weil in den USA der Konjunkturzyklus weiter fortgeschritten ist und die Bewertungen eher hoch sind; wir suchen nach mehr Nischen-Investmentthemen wie Hypothekenversicherung und Fintech. Wir haben Long-Positionen bei MGIC Investment, Radian und Genworth im Hypotheken versicherungs sektor und Long-Positionen bei Raymond James, Waddell & Reed und State Street im Bereich Asset Management. Im Laufe des Jahres 2017 haben wir das Gesamtengagement des Subfonds auf rund 200% erhöht, wobei wir davon ausgehen, dass wir dies in absehbarer Zeit beibehalten werden. Inzwischen haben wir eine Änderung auf der Short-Seite vorgenommen, indem wir einen Teil der Shorts im europäischen Versicherungssektor durch den STOXX Europe 600 Index ersetzt haben. Die Begründung liegt in unserer Überzeugung, dass die Talsohle der Zinssätze Rückenwind für Finanztitel sein könnte, aber auch Gegenwind für andere Sektoren. Wir sehen den Finanzsektor als einen der interessantesten, unterstützt durch eine konjunkturelle Trendwende (getrieben durch eine gute Konjunktur und steigende Zinsen) und attraktive Bewertungen. Darüber hinaus bietet der Finanzsektor auch eine strategisch interessantere Perspektive und ein größeres Wachstumspotenzial, verbunden mit der Entwicklung neuer Dienstleistungen und Unternehmen, die unter dem Namen fintech zusammengefasst werden. Wir freuen uns über die Zukunft der Branche, in der wir nicht nur Wert, sondern auch Wachstum sehen.

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung.

Financials Alpha

Fund Management Report

In 2017 GAM Star (Lux) - Financials Alpha was up 2.42% (class I EUR) and we recorded a good level of alpha generation from our long book. The major long themes contributing to the sub-fund's performance were: European real estate (e.g. Aroundtown, TAG Immobilien and Patrizia Immobilien in Germany, Cairn homes in Ireland and Nexity in France), European diversified financials (e.g. NEX Group, Wirecard, Banca farmafactoring, Partners Group), Eastern European banks (e.g. Banca Transilvania in Romania, Bank of Georgia in Georgia, TCS Group in Russia) and US mortgage insurance (e.g. MGIC Investment, Radian Group). The performance of the short book, on the other hand, was negative, mainly due to the negative contribution from the Standard & Poor's 500 Index and the European insurance sector, which we selected as the major instruments to manage the beta of the portfolio towards neutrality.

The 2018 outlook is reassuring. The rotation phase that started at the beginning of 2016 ended in February 2017. Once such rotation was over the sub-fund's performance started to trend upwards, and we expect this trend to continue in 2018. The environment is improving for financial stocks: capital positions are overall solid, regulatory environment is stabilising and interest rates are trending upwards, at least in the US.

In Europe we see value especially in the banking sector. Loans are about to start growing again, banks are still cutting costs and they should be able to show improving efficiency ratios and formation of new delinquent loans is going down. Timing to be long European banks is also positive: in the second part of 2017 the European banking sector performed rather poorly, depressed by two specific events: the dovish stance of the ECB and the same ECB's addendum on non-performing loans. Recently we saw an increase of inflation expectations both in the US and in Europe, which could mean that in the second part of 2018 the ECB could turn less dovish. We also believe that the ECB-addendum is a strong mid-term positive for the European banking sector because it will accelerate the clean-up process of the banks' balance sheet and open the doors, finally, to the introduction of the European deposit scheme. We have a long position in Intesa Sanpaolo, Unicredit and Mediobanca because we see those three names as the best placed Italian banks in terms of credit quality. We also have a long position in Bank of Ireland, where we anticipate an inversion of the loans' growth from negative to positive, and ING Group where we see good revenues' growth and improving efficiency ratio. We also have a long position in Standard Chartered, which we believe is one of the banks most levered to increasing interest rates (three months' rate in the US increased from 0.2% at the beginning of 2016 to the current 1.4%).

We are slightly net long the US because the tax reform and increasing FED rates are an overall tailwind to the profitability of the financial sector. Having said that we see less upside here than in European banks because in the US the economic cycle is more advanced and valuations are rather full; We are looking for more niche investment themes, like mortgage insurance and fintech. We have long positions in MGIC Investment, Radian and Genworth in the mortgage insurance sector and long positions in Raymond James, Waddell & Reed and State Street in the asset management sector.

Over the course of 2017 we increased the gross exposure of the sub-fund towards 200%, where we expect to keep it in the foreseeable future. We have meanwhile made a change to the short book, by replacing a part of the short in the European insurance sector with the STOXX Europe 600 index. The rationale lies in our belief that the bottoming of interest rates is a tailwind to financial stocks but could be a headwind to other sectors. We see the financial sector as one of the most interesting, supported by a cyclical turn-around (driven by a good economy and increasing interest rates) and attractive valuations. On top of that the financial sector also offers a more strategic angle and growth potential, linked to the development of new services and companies which goes under the name of fintech. We are excited about the future of the sector, in which we see not just value but also growth.

The information in this report is based on historical data and is no indication of future performance.

Financials Alpha

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS
per 31. Dezember 2017 / as at 31 December 2017

USD

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / acquisition cost: USD 15 926 996)	18 862 433
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	118 219
- Optionen / Options	38 936
- Swaps	692 725
Bankguthaben / Bank deposits ¹	6 735 282
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	5 558
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	43 075

Total Aktiva / Total Assets

26 496 228

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	125 383
- Swaps	1 016 073
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities on the redemption of shares	99 233
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	32 443
Geschuldete „Taxe d'abonnement“ / "Taxe d'abonnement" payable	3 069
Zinsverbindlichkeiten aus Swaps / Interest payable on swaps	59 420
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	24 056

Total Passiva / Total Liabilities

1 359 677

Nettovermögen / Net Assets

25 136 551

¹Beinhalten auch Bankguthaben/Bankschulden bei Brokern. / Also include bank deposits/bank liabilities at brokers.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Financials Alpha

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 / from 1 January 2017 to 31 December 2017

USD

Ertrag / Income

Erträge aus Wertpapieren / Income from securities	265 107
Bankzinsen / Bank interest	27
Zinserträge aus Swaps / Interest income on swaps	258 150

Total Ertrag / Total Income

523 284

Aufwand / Expenses

Dividendenaufwand / Dividends paid	1 005 155
Verwaltungsgebühren / Management Fees	562 838
Depotbankgebühren und -aufwendungen / Custodian fees and charges	71 431
Administrative Gebühren / Administration fees	54 067
„Taxe d'abonnement“ und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	14 715
Zinsaufwand aus Bankverbindlichkeiten / Interest expense on bank liabilities	7 736
Sonstige Aufwendungen / Other expenses*	142 801

Total Aufwand / Total Expenses

1 858 743

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

-1 335 459

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	7 080 490
- Optionen / Options	-970 469
- Swaps	-3 618 476
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	1 262 077
- Futures	-23 954
- Fremdwährungen / Foreign currencies	368 559
Kapitalsteuer auf realisierte Wertpapierkurseergebnisse / Capital gains tax on realised gains/losses on securities	15 613

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

2 778 381

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	-1 773 525
- Optionen / Options	-47 352
- Swaps	2 467 004
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	388 481
- Fremdwährungen / Foreign currencies	5 907

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

3 818 896

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

31. Dezember 2016 /
31 December 2016
USD

31. Dezember 2017 /
31 December 2017
USD

Nettovermögen am Geschäftsjahresanfang / Net Assets at the beginning of the financial year	59 614 085	74 924 449
Devisenbewertungsdifferenz — Subfonds / Foreign exchange difference — sub-fund	-109 329	-
Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss	-7 485 788	3 818 896
Nettoeinzahlungen/-auszahlungen aus der Ausgabe und Rücknahme von Aktien / Net receipts/payments from the issue and redemption of shares	22 905 481	-53 606 794
Nettovermögen am Geschäftsjahresende / Net Assets at the end of the financial year	74 924 449	25 136 551

*Siehe Seite 28. / See page 41.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Financials Alpha

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT	31. Dezember 2015 in Stück / 31 December 2015 Number of shares	31. Dezember 2016 in Stück / 31 December 2016 Number of shares	31. Dezember 2017 in Stück / 31 December 2017 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding			
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	17 311.83	7 091.84	-*
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	101 140.92	54 416.80	25 426.68
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	18 708.74	13 920.00	7 590.00
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)	16 589.40	4 514.09	514.09
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	107 390.35	105 930.88	66 811.57
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	12 573.07	9 375.87	2 901.25
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)	103 331.46	43 005.29	40 224.94
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	136 533.71	463 569.61	65 295.54
	USD	USD	USD
Nettovermögen / Net Assets	59 614 085	74 924 449	25 136 551
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share			
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF) / Accumulation shares (Shares C-CHF)	115.30	107.48	-*
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR) / Accumulation shares (Shares C-EUR)	118.96	111.53	113.35
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD) / Accumulation shares (Shares C-USD)	108.00	102.60	106.48
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)	104.95	97.87	99.06
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	105.83	99.20	100.82
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)	106.36	101.04	104.86
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)	108.28	101.70	103.70
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	107.38	101.39	103.84

*Siehe Appendix I. / See Appendix I.

Financials Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Marktwert / Market value USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets
TOTAL		18 862 433	75.04%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE		18 363 525	73.06%
Aktien / Equities		18 363 525	73.06%
Vereinigte Staaten / United States		7 566 591	30.10%
2 614	American Financial Group, Inc.	283 723	1.13%
17 547	Cathay General Bancorp	739 957	2.94%
21 407	Citizens Financial Group, Inc.	898 666	3.58%
215 942	Genworth Financial, Inc.	671 580	2.67%
52 098	MGIC Investment Corp.	735 103	2.92%
36 061	Radian Group, Inc.	743 217	2.96%
5 896	Raymond James Financial, Inc.	526 513	2.09%
7 526	State Street Corp.	734 613	2.92%
21 781	Sterling Bancorp	535 813	2.13%
26 177	Waddell & Reed Financial, Inc.	584 794	2.33%
9 950	Western Alliance Bancorp	563 369	2.24%
6 668	Wintrust Financial Corp.	549 243	2.19%
Italien / Italy		3 014 632	11.99%
115 083	Banca Farmafactoring SpA	884 427	3.52%
48 534	doBank SpA	789 689	3.14%
22 132	Infrastrutture Wireless Italiane SpA	164 772	0.66%
78 841	Intesa Sanpaolo SpA	262 242	1.04%
26 191	UniCredit SpA	489 993	1.95%
29 588	Vittoria Assicurazioni SpA	423 509	1.68%
Schweiz / Switzerland		2 223 985	8.85%
4 976	Julius Baer Group Ltd.	304 330	1.21%
723	Partners Group Holding AG	495 602	1.97%
2 222	Swiss Life Holding AG	786 649	3.13%
10 100	Vontobel Holding AG	637 404	2.54%
Deutschland / Germany		1 825 085	7.26%
155 124	Aroundtown S.A.	1 195 127	4.76%
21 684	Patrizia Immobilien AG	503 448	2.00%
1 132	Wirecard AG	126 510	0.50%
Niederlande / Netherlands		1 215 012	4.83%
5 282	Euronext NV 144A	328 612	1.31%
48 168	ING Groep NV	886 400	3.52%
Zypern / Cyprus		685 216	2.73%
36 351	TCS Group Holdings Plc.	685 216	2.73%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Financials Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets
Thailand / Thailand			624 414	2.49%
525 152	Muangthai Leasing PCL		624 414	2.49%
Vereinigtes Königreich / United Kingdom			556 028	2.21%
53 530	Standard Chartered Plc.		556 028	2.21%
Österreich / Austria			390 584	1.56%
9 009	Erste Group Bank AG		390 584	1.56%
Spanien / Spain			261 978	1.04%
19 307	Merlin Properties Socimi S.A.		261 978	1.04%
LIQUIDITÄTSÄHNLICHE FINANZINSTRUMENTE / LIQUIDITY-RELATED FINANCIAL INSTRUMENTS			498 908	1.98%
Schatzbriefe / Treasury Bills			498 908	1.98%
USD			498 908	1.98%
500	0.000% United States Treasury Bill 17	01.03.18	498 908	1.98%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Financials Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE / DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets
BRL	442 000	USD	133 052	19.01.18	-40	-0.00%
CHF	4 237 000	USD	4 343 280	16.01.18	8 270	0.03%
EUR	346	USD	411	03.01.18	4	0.00%
EUR	82 338	USD	98 295	04.01.18	582	0.00%
EUR	17 013 000	USD	20 335 952	16.01.18	108 787	0.43%
THB	8 000 000	USD	246 381	19.01.18	-799	-0.00%
USD	2 270 316	CHF	2 240 000	19.01.18	-30 732	-0.12%
USD	5 557	EUR	4 673	02.01.18	-54	-0.00%
USD	558 081	EUR	470 200	16.01.18	-6 961	-0.02%
USD	6 982 382	EUR	5 863 000	19.01.18	-64 471	-0.26%
USD	559 783	HKD	4 370 000	19.01.18	576	0.00%
USD	252 255	INR	16 250 000	19.01.18	-1 878	-0.01%
USD	503 923	RON	1 980 000	19.01.18	-5 251	-0.02%
USD	686 484	RUB	40 448 000	19.01.18	-15 164	-0.06%
USD	370 311	SAR	1 389 000	22.01.18	-33	-0.00%
					-7 164	-0.03%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der Bank of America NA, Merrill Lynch International und State Street Bank London abgeschlossen. /

The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with Bank of America NA, Merrill Lynch International and State Street Bank London.

Optionen / Options

Anzahl / Number	Titel - Gegenpartei / Securities - Counterparty	Verpflichtung aus Optionen / Commitment from options USD	Marktwert / Market value USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets
Aktienoptionen / Equity Options				
60	CALL Swiss Re AG 19.01.2018 Str. 98 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	61	61	0.00%
61				
Index Optionen / Index Options				
15	PUT S+P 500 19.01.2018 Str. 2 150 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	525	525	0.00%
15	PUT S+P 500 15.06.2018 Str. 2 200 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	21 150	21 150	0.09%
10	PUT S+P 500 15.06.2018 Str. 2 275 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	17 200	17 200	0.07%
38 875				
0.16%				

Swaps

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment USD	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettöver- mögens / % of net assets
CFD	MERRILL LYNCH - AMERISAFE, Inc.	-11 212	USD	724 295	690 659	33 636	0.13%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Financials Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps (Fortsetzung) / Swaps (continued)

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment USD	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Assurant, Inc.	-5 194	USD	513 999	523 763	-9 764	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Azimut Holding SpA	-27 595	EUR	490 493	529 183	59 801	0.24%
CFD	MERRILL LYNCH - Banc of California, Inc.	-27 199	USD	563 019	561 659	1 360	0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Banca Mediolanum SpA	-57 891	EUR	417 710	501 555	32	0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - Banca Transilvania S.A.	942 967	USD	449 996	516 595	66 599	0.26%
CFD	MERRILL LYNCH - Banco BPM SpA	-74 231	EUR	214 511	233 538	24 047	0.10%
CFD	MERRILL LYNCH - Banco do Brasil S.A.	-13 484	USD	141 959	129 348	12 610	0.05%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Bancolombia S.A.	-7 102	USD	327 853	281 665	46 188	0.18%
CFD	MERRILL LYNCH - Bank of Ireland Group Plc.	68 824	EUR	476 950	586 358	13 636	0.05%
CFD	MERRILL LYNCH - BGEO Group Plc.	5 664	GBP	193 709	272 537	10 497	0.04%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - BlackRock, Inc.	-1 271	USD	520 144	652 925	-132 781	-0.53%
CFD	MERRILL LYNCH - BNP Paribas S.A.	6 650	EUR	441 198	497 086	-32 704	-0.13%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - BPER Banca	-95 024	EUR	418 597	480 381	22 270	0.09%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Capital One Financial Corp.	-5 749	USD	501 524	572 486	-70 961	-0.28%
CFD	MERRILL LYNCH - Deutsche Bank AG	-26 355	EUR	423 169	502 398	5 744	0.02%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Dow Jones Euro STOXX Banks Index	1 577	EUR	210 735	247 085	-5 965	-0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - Euro Stoxx Insurance Index	-3 888	EUR	1 055 670	1 260 692	6 957	0.03%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Euro Stoxx Real Estate Index	-5 650	EUR	1 316 230	1 697 759	-117 229	-0.47%
CFD	MERRILL LYNCH - Glenveagh Properties Plc.	590 490	EUR	653 723	836 691	51 700	0.21%
CFD	MERRILL LYNCH - Indiabulls Housing Finance Ltd.	13 743	USD	265 527	257 646	-7 882	-0.03%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Intact Financial Corp.	-3 651	CAD	354 139	305 933	-23 289	-0.09%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Investors Bancorp, Inc.	-82 222	USD	1 127 388	1 141 241	-13 854	-0.06%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Kasikornbank PCL	-123 788	USD	773 635	881 216	-107 581	-0.43%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - KBW Bank Index	-16 425	USD	1 598 188	1 752 709	-154 520	-0.61%
CFD	MERRILL LYNCH - KIX Index	-4 909	USD	1 287 750	1 349 391	-61 641	-0.25%
CFD	MERRILL LYNCH - KRX 100 Index	12 135	USD	1 255 400	1 345 392	89 991	0.36%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - McCarthy & Stone Plc.	-130 974	GBP	210 781	279 582	5 552	0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - MLEIGAMS Index	-6 962	EUR	733 557	872 279	8 576	0.03%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - NCC AB	-11 550	SEK	2 185 408	221 901	45 019	0.18%
CFD	MERRILL LYNCH - Nexity S.A.	13 337	EUR	681 387	794 668	-23 542	-0.09%
CFD	MERRILL LYNCH - Paragon Banking Group Plc.	-91 390	GBP	445 892	606 642	-3 462	-0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Poste Italiane SpA	-36 750	EUR	222 521	276 912	-9 708	-0.04%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Financials Alpha

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps (Fortsetzung) / Swaps (continued)

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment USD	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss USD	% des Nettover- mögens / % of net assets
CFD	MERRILL LYNCH - Qatar National Bank QPSC	-8 600	USD	314 206	296 770	17 436	0.07%
CFD	MERRILL LYNCH - RSA Insurance Group Plc.	61 398	GBP	367 467	525 330	28 239	0.11%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - S&P 500 Index	-571	USD	1 492 211	1 526 631	-34 421	-0.14%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - S15AMGT Index	-2 548	USD	706 738	749 041	-42 304	-0.17%
CFD	MERRILL LYNCH - Samba Financial Group	61 443	USD	353 719	381 899	28 180	0.11%
CFD	MERRILL LYNCH - STOXX Europe 600 Financial Services Index	-987	EUR	477 506	575 706	-2 316	-0.01%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - STOXX Europe 600 Insurance Index	-2 172	EUR	618 325	752 057	-9 572	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Stoxx Europe 600 Price Index	-2 758	EUR	1 079 777	1 288 889	7 708	0.03%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Suncorp Group Ltd.	-25 827	AUD	328 261	279 980	-23 231	-0.09%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - TAG Immobilien AG	54 977	EUR	781 773	1 045 700	106 947	0.43%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Wells Fargo & Co.	-20 508	USD	1 114 874	1 244 220	-129 346	-0.51%
						-323 348	-1.29%

*CFD = Contract for Difference

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Merger Arbitrage

Bericht des Fondsmanagements

Im Jahr 2017 stieg GAM Star (Lux) - Merger Arbitrage um +2.1% (Aktienkategorie I-EUR).

Der Januar 2017 war der stärkste Jahresauftakt für M&A-Volumina in den letzten zehn Jahren, aber dieser Trend kehrte sich im weiteren Verlauf des Jahres um, da die neue US-Regierung die versprochene Steuerreform nur langsam umsetzte und die Spitzenpositionen der Kartellbehörden nicht zeitnah besetzte.

Die Arbitrage-Spreads, die Haupteinnahmequelle des Subfonds. Sie setzten ihren mehrjährigen Trend der Einengung bis zum dritten Quartal fort und weiteten sich in den letzten Monaten des Jahres 2017 wieder auf das Niveau des ersten Quartals aus.

Zu den Hauptverantwortlichen für die Performance im ersten Halbjahr zählte der Kursverlust der Actelion-Aktie, als in Frankreich verdächtige Todesfälle im Zusammenhang mit einem der Medikamente des Unternehmens gemeldet wurden, und erholte sich dann, nachdem bekannt wurde, dass die vorläufige Überprüfung der Arzneimittelsicherheit durch die Europäische Arzneimittelagentur (EMA) positiv verlief. Die starke Performance von Idorsia, des im Juni von Actelion im Rahmen des Deals mit J&J als Spin-off ausgegliederten Forschungsunternehmens, war eine positive Überraschung. Nach langen Verzögerungen konnte auch die Übernahme von Syngenta durch ChemChina erfolgreich abgeschlossen und das volle Arbitragepotenzial konnte realisiert werden. MoneyGram, ein US-amerikanischer Anbieter von Zahlungsdiensten, hat im Januar einem Übernahmeangebot einer Tochtergesellschaft der Alibaba Group zugestimmt; seitdem wurden die Aktien von MoneyGram wegen des regulatorischen Risikos von CFIUS mit einem erheblichen Abschlag zum Übernahmepreis gehandelt, jedoch erhielt das Unternehmen im März ein unaufgefordert abgegebenes Angebot von Euronet Worldwide, was die Erwartung eines Bietergefechts auslöste: Wir haben im Januar eine Beteiligung gekauft und die Position nach dem Gegenangebot mit einem erheblichen Gewinn verkauft. Straight Path Communications, ein US-amerikanisches Telekommunikations-unternehmen, Inhaber einer 5G Wireless-Lizenz, erhielt ein Übernahmeangebot von AT&T und erhielt später ein Gegenangebot von Verizon, das den Preis um fast +22% nach oben trieb. In der Fusion von Isle of Capri Casinos/Eldorado Resorts, als Cash oder Stock Deal, war die Cash-Wahlrate überraschend hoch, so dass wir eine viel höhere als erwartete Zahlung durch eine höher als erwartete Aktienzuteilung erzielen konnten.

Der größte negative Einflussfaktor für die Performance, Zodiac Aerospace, der von Safran übernommen werden soll, gab eine Gewinnwarnung heraus, die zu einem Kursrückgang der Aktien führte: Die Übernahme wirkte hinsichtlich der Preisgestaltung fragwürdig und eröffnete das Potenzial für Neuverhandlungen. Wir haben uns entschieden, die Position aufgrund der erhöhten Unsicherheit über den Ausgang der geplanten Transaktion zu veräußern, die, wenn sie in beträchtlichem Umfang neu verhandelt worden wäre, auf den Widerstand der Großaktionäre von Zodiac hätte stoßen können.

In der zweiten Jahreshälfte trugen vor allem die beiden Deals Cabela's / Bass Pro und Alere / Abbott Laboratories zu der positiven Entwicklung bei, die lange nach Bekanntgabe und nach schwierigen regulatorischen Prüfungen erfolgreich abgeschlossen wurden. Im Falle von Cabela ging es darum, die Zustimmung der Federal Reserve für den Verkauf der Einzelhandels-Kreditkartensparte an eine Drittpartei, Synovus Financial, zu erhalten. Der entscheidende Punkt im Alere / Abbott Deal war hingegen die FTC-Zulassung. Als positive Überraschung profitierte der Subfonds von einem Gegenangebot in Neff Corp., einem kleinen US-Cap: Mitte Juli bot H&E Equipment Services USD 21.07 pro Neff-Aktie an, und bereits einen Monat später bot United Rentals USD 25 pro Aktie, was zu einem Gewinn von +18% führte.

Der größte negative Beitrag in der zweiten Jahreshälfte kam aus dem AT&T / Time Warner Deal. Diese Transaktion sollte noch vor Ende des Jahres abgeschlossen werden, und die einzige größere fehlende Genehmigung war die der US-amerikanischen Kartellbehörden, insbesondere des Justizministeriums (Department of Justice - "DoJ"). Da es sich um einen vertikalen Merger handelt, bei dem ein Kabelfernsehanbieter und ein Content-Produzent miteinander verschmolzen werden, war allgemein davon auszugehen, dass er keine wesentlichen Wettbewerbsbedenken aufwirft. Die Beschwerde, die vom DoJ eingereicht wurde, um die Transaktion zu blockieren, kam unerwartet und führte zu einer erheblichen Korrektur des Arbitrage-Spreads des Deals, wobei Time Warner-Aktien fielen und AT&T-Aktien stiegen. Zum Jahresende ist der Subfonds noch in diesem Deal investiert. Im Juli und August erlebte die Merger-Arbitrage-Strategie zudem ein extrem hohes Maß an Aktionärsaktivismus, was bei einigen Transaktionen zu negativen Spreadbewegungen führte. Zwei Fusionen im Bereich der Erdölbohrungen, Atwood Oceanics/EnSCO PLC und Rice Energy / EQT, wurden von aktivistischen Aktionären der Käuferfirmen aufgefordert, die Deals nicht weiterzuverfolgen, weil sie zu teuer und nicht im besten Interesse der Unternehmen waren; im Chemiesektor erlebte Huntsman / Clariant dieselben Probleme, wobei ein Großaktionär von Clariant den Deal ablehnte und nach einer alternativen Transaktion Ausschau hielt. Diese negativen Auswirkungen haben sich im zweiten Quartal nach Abschluss der ersten beiden Transaktionen umgekehrt; im Falle von Huntsman / Clariant wurde die Transaktion annulliert, aber der Spread verengte sich in Bezug auf die Erwartungen an alternative Deals, an denen die Unternehmen beteiligt waren.

Generell nutzten wir im Laufe des Jahres die gute M&A-Aktivität am Markt, um eine angemessene Portfoliodiversifikation aufrechtzuerhalten, die dazu beitrug, sowohl die Kursrückgänge als auch Volatilität unter Kontrolle zu halten.

Die Unterstrategie "Spin-offs" trug insbesondere im ersten Quartal zur Performance des Subfonds bei. Bemerkenswerte positive Ergebnisse erzielten Lamb Weston, International Petroleum Corporation of Sweden und Hilton Grand Vacations; unter den negativen Ergebnisbeiträgen waren Cars.com und Metro AG. Die Teilstrategie der Index Reviews hatte eine insgesamt positive Performance, aber ein sehr geringes Gewicht während des gesamten Jahres.

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung.

Merger Arbitrage

Fund Management Report

In 2017 GAM Star (Lux) – Merger Arbitrage was up +2.1% (I-EUR share class).

January 2017 proved the strongest start to a year for M&A volumes over the last decade, but this trend reversed during the rest of the year, as the new US administration moved slowly on the promised tax reform and did not promptly fill the top posts of the antitrust authorities.

Arbitrage spreads, the major source of income for the sub-fund, continued their multi-year tightening trend until the third quarter and then widened back to Q1 levels in the last months of 2017.

Among major performance contributors in the first half, Actelion's share price first dropped, when suspect deaths were reported in France in connection with one of the company's drugs, and then recovered on the news that the European Medicines Agency's (EMA) preliminary review of the drug safety was positive; the share price continued to progress towards the takeover price until the end of March, when the tender offer was declared successful. The strong performance of Idorsia, the research company spun-off in June from Actelion as a part of the deal with J&J, was a positive surprise. After long delays, also the acquisition of Syngenta by ChemChina was completed successfully and the full arbitrage potential was realized. MoneyGram, a US provider of payment services, in January agreed to a takeover offer by an affiliate of Alibaba Group; since then, shares of MoneyGram traded at a significant discount to takeover price because of CFUIUS regulatory risk but in March the company received an unsolicited bid from Euronet Worldwide, which triggered expectations of a bidding war: we bought a holding in January and sold the position at a significant profit after the counterbid. Straight Path Communications, a US telecom company, holder of a 5G wireless licence received a bid from AT&T and, later, attracted a counter offer from Verizon, that drove the price up by nearly +22%; we sold the position at a significant profit. In the Isle of Capri Casinos/Eldorado Resorts merger, structured as a cash or stock deal, cash election rate was surprisingly high, allowing us to harvest a much higher than expected consideration through a higher than expected stock allocation.

The major performance detractor, Zodiac Aerospace, to be acquired by Safran, issued a profit warning that caused the shares to drop: the acquisition looked questionable in terms of pricing, opening the potential for renegotiation. We decided to sell the position because of the increased uncertainty on the outcome of the proposed transaction, which, if considerably renegotiated, could have faced opposition from Zodiac's major shareholders.

In the second half of the year top contributors were two deals, Cabela's / Bass Pro and Alere / Abbott Laboratories, which were successfully completed long after announcement and after troubled regulatory reviews. In the case of Cabela's the issue was getting the approval of the Federal Reserve for the sale of the retailer's credit card unit to a third party, Synovus Financial. The crucial point in the Alere / Abbott deal was instead the FTC approval. As a positive surprise, the sub-fund benefited from a counterbid in Neff Corp., a small US cap: in mid July H&E Equipment Services offered USD 21.07 per Neff share and just after one month United Rentals bid USD 25 per share, leading to a +18% profit on the position.

The major negative contribution in the second half came from the AT&T / Time Warner deal. This transaction was expected to close before the end of the year and the only major missing approval was the one from US antitrust authorities, specifically the DoJ (Department of Justice) antitrust. Being it a vertical type of merger, bringing together a cable TV provider and a content producer, it was generally expected not to raise substantial competitive concerns. The complaint filed by the DoJ to block the transaction came unexpected and caused a substantial correction in the arbitrage spread of the deal, with Time Warner shares dropping and AT&T ones rising. At year end, the sub-fund is still invested in this deal. During July and August, the merger arbitrage strategy witnessed, as well, an extremely high level of shareholders activism, which caused negative spreads movements in some deals. Two mergers in the oil drilling business, Atwood Oceanics/Ensco PLC and Rice Energy / EQT were questioned by activist shareholders of the buyer companies, asking not to proceed with the deals because too expensive and not in the best interest of the companies; in the chemical sector, Huntsman / Clariant experienced the same issues, with a major shareholder of Clariant opposing the deal and looking for an alternative transaction. These negative impacts reversed in the second quarter when the first two transactions were completed; in the case of Huntsman / Clariant, the deal was cancelled, but the spread moved tighter on expectations of alternative deals involving the companies.

In general, over the year, we took advantage of the decent level of M&A activity in the market to maintain suitable portfolio diversification, which helped to keep both drawdowns and volatility under control.

The spin-offs sub-strategy added to the performance of the sub-fund, especially in Q1. Notable positive performers were Lamb Weston, International Petroleum Corporation of Sweden and Hilton Grand Vacations; among negative contributors Cars.com and Metro AG. Index reviews sub-strategy had an overall positive performance but a very light weight during the entire year.

The information in this report is based on historical data and is no indication of future performance.

Merger Arbitrage

NETTOVERMÖGENSAUFSTELLUNG / STATEMENT OF NET ASSETS
per 31. Dezember 2017 / as at 31 December 2017

EUR

Aktiva / Assets

Wertpapierbestand zum Marktwert / Investments at market value (Einstandswert / acquisition cost: EUR 446 030 664)	444 808 282
Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	4 898 651
- Swaps	2 143 057
Bankguthaben / Bank deposits ¹	104 309 025
Forderungen aus der Ausgabe von Aktien / Receivables from the issue of shares	3 050 505
Forderungen aus Wertpapierverkäufen / Receivables on securities sold	16 341 676
Dividenden- und Zinsforderungen / Dividends and interest receivables	145 286
Total Aktiva / Total Assets	575 696 482

Passiva / Liabilities

Derivative Instrumente / Derivative instruments:	
- Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts	746 077
- Optionen / Options	859 500
- Swaps	5 717 612
Verbindlichkeiten aus der Rücknahme von Aktien / Liabilities on the redemption of shares	463 272
Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen / Liabilities from the purchase of securities	11 791 458
Verbindlichkeiten aus Swaps / Liabilities on swaps	99 572
Geschuldete Verwaltungsgebühren / Management fees payable	329 573
Geschuldete „Taxe d'abonnement" / "Taxe d'abonnement" payable	61 340
Performance-Gebühren / Performance Fees	316 303
Zinsverbindlichkeiten aus Swaps / Interest payable on swaps	141 169
Sonstige Verbindlichkeiten / Other liabilities	148 123
Total Passiva / Total Liabilities	20 673 999
Nettovermögen / Net Assets	555 022 483

¹Beinhalten auch Bankguthaben/Bankschulden bei Brokern. / Also include bank deposits/bank liabilities at brokers.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Merger Arbitrage

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 / from 1 January 2017 to 31 December 2017

EUR

Ertrag / Income

Erträge aus Wertpapieren / Income from securities	2 211 939
Bankzinsen / Bank interest	391
Zinserträge aus Swaps / Interest income on swaps	2 978 455

Total Ertrag / Total Income

5 190 785

Aufwand / Expenses

Dividendenaufwand / Dividends paid	2 656 203
Verwaltungsgebühren / Management Fees	2 870 736
Depotbankgebühren und -aufwendungen / Custodian fees and charges	207 822
Administrative Gebühren / Administration fees	544 790
„Taxe d'abonnement" und andere Steuern / "Taxe d'abonnement" and other taxes	184 073
Zinsaufwand aus Bankverbindlichkeiten / Interest expense on bank liabilities	97 436
Sonstige Aufwendungen / Other expenses*	757 387

Total Aufwand / Total Expenses

7 318 447

Nettogewinn/Nettoverlust / Net profit/loss

-2 127 662

Realisierter Gewinn/Verlust aus / Realised profit/loss on:

- Wertpapieren / Securities	21 543 471
- Optionen / Options	68 056
- Swaps	-11 084 972
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	15 607 634
- Futures	-14 042
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-17 162 426

Realisierter Nettogewinn/Nettoverlust / Net realised profit/loss

6 830 059

Nettoveränderungen der nicht realisierten Mehr- oder Minderwerte aus /

Net change in unrealised appreciation/depreciation on:

- Wertpapieren / Securities	-8 942 080
- Optionen / Options	-378 674
- Swaps	-68 890
- Devisentermingeschäften / Forward foreign exchange contracts	2 581 093
- Fremdwährungen / Foreign currencies	-337 087

Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss

-315 579

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS / STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS

31. Dezember 2016 /
31 December 2016
EUR

31. Dezember 2017 /
31 December 2017
EUR

Nettovermögen am Geschäftsjahresanfang / Net Assets at the beginning of the financial year	-	197 791 031
Gesamtgewinn/Gesamtverlust / Total profit/loss	2 654 457	-315 579
Nettoeinzahlungen/-auszahlungen aus der Ausgabe und Rücknahme von Aktien / Net receipts/payments from the issue and redemption of shares	195 136 574	357 547 031
Nettovermögen am Geschäftsjahresende / Net Assets at the end of the financial year	197 791 031	555 022 483

*Siehe Seite 28. / See page 41.

Die beiliegenden Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Jahresberichts. / The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Merger Arbitrage

VORJAHRESVERGLEICH / COMPARATIVE STATEMENT

	31. Dezember 2016 in Stück / 31 December 2016 Number of shares	31. Dezember 2017 in Stück / 31 December 2017 Number of shares
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien / Number of shares outstanding		
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	65 831.07	70 910.69
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)*	45 702.63	41 161.22
Kumulierende Aktien (Aktien D-GBP) / Accumulation shares (Shares D-GBP)*	8 885.85	-
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)*	45 114.55	36 140.41
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	574 924.83	3 841 629.81
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)*	163 770.17	223 956.66
Kumulierende Aktien (Aktien I-GBP) / Accumulation shares (Shares I-GBP)*	289 005.05	153 044.72
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD) / Accumulation shares (Shares I-USD)*	301 531.57	467 642.75
Kumulierende Aktien (Aktien V-EUR) / Accumulation shares (Shares V-EUR)	100.59	839.89
Kumulierende Aktien (Aktien Z-EUR) / Accumulation shares (Shares Z-EUR)	444 990.14	647 804.04
	EUR	EUR
Nettovermögen / Net Assets	197 791 031	555 022 483
	In Währung der Aktienklasse / In share class currency	In Währung der Aktienklasse / In share class currency
Nettoinventarwert pro Aktie / NAV per share		
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR) / Accumulation shares (Shares D-EUR)	100.66	102.28
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF) / Accumulation shares (Shares D-CHF)*	100.32	101.47
Kumulierende Aktien (Aktien D-GBP) / Accumulation shares (Shares D-GBP)*	101.04	-
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD) / Accumulation shares (Shares D-USD)*	101.42	105.09
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR) / Accumulation shares (Shares I-EUR)	100.91	103.03
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF) / Accumulation shares (Shares I-CHF)*	100.60	102.27
Kumulierende Aktien (Aktien I-GBP) / Accumulation shares (Shares I-GBP)*	101.24	104.14
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD) / Accumulation shares (Shares I-USD)*	101.64	105.84
Kumulierende Aktien (Aktien V-EUR) / Accumulation shares (Shares V-EUR)	99.92	101.03
Kumulierende Aktien (Aktien Z-EUR) / Accumulation shares (Shares Z-EUR)	100.61	102.49

* Wenn Aktien in verschiedenen Währungen in einem Subfonds angeboten werden, dessen Basiswährung unterschiedlich ist, werden diese Aktien gegen das Wechselkursrisiko abgesichert. / When Shares denominated in various currencies are offered in a Sub-Fund whose Base Currency is different, these Shares are hedged against the foreign exchange risk.

Merger Arbitrage

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
TOTAL		444 808 282	80.17%
AN EINER BÖRSE GEHANDELTE WERTPAPIERE / SECURITIES TRADED ON A STOCK EXCHANGE		444 808 282	80.17%
Aktien / Equities		444 808 282	80.17%
Vereinigte Staaten / United States		233 532 130	42.09%
8 500	Aetna, Inc.	1 276 911	0.23%
90 697	Akorn, Inc.	2 434 347	0.44%
119 530	Almost Family, Inc.	5 509 647	0.99%
1 470	Alphabet, Inc. "A"	1 289 555	0.23%
546 000	Atlantic Coast Financial Corp.	4 287 791	0.77%
104 376	Avista Corp.	4 475 616	0.81%
588 218	Bazaarvoice, Inc.	2 669 710	0.48%
24 970	Becton Dickinson and Co.	4 451 263	0.80%
24 038	Black Knight, Inc.	883 809	0.16%
23 482	Brighthouse Financial, Inc.	1 146 722	0.21%
218 007	BroadSoft, Inc.	9 967 174	1.80%
79 278	Buffalo Wild Wings, Inc.	10 322 379	1.86%
146 417	Calgon Carbon Corp.	2 597 170	0.47%
552 518	Calpine Corp.	6 961 689	1.25%
18 900	Capella Education Co.	1 218 238	0.22%
155 800	Cavium, Inc.	10 876 675	1.96%
69 983	Conduent, Inc.	941 810	0.17%
17 644	DXC Technology Co.	1 394 416	0.25%
577 000	Dynegy, Inc.	5 694 078	1.03%
81 315	Entellus Medical, Inc.	1 651 626	0.30%
30 015	Fortive Corp.	1 808 448	0.33%
495 494	Gener8 Maritime, Inc.	2 731 654	0.49%
493 412	General Cable Corp.	12 162 719	2.19%
233 021	Hawaiian Telcom Holdco, Inc.	5 988 530	1.08%
39 401	Hilton Grand Vacations, Inc.	1 376 475	0.25%
179 744	HSN, Inc.	6 039 864	1.09%
123 902	Ignya, Inc.	2 754 982	0.50%
15 794	Ingevity Corp.	926 885	0.17%
165 945	IXYS Corp.	3 309 778	0.60%
35 935	JBG Smith Properties	1 039 326	0.19%
43 334	Lamb Weston Holdings, Inc.	2 037 145	0.37%
10 916	LogMeln, Inc.	1 040 874	0.19%
10 167	Madison Square Garden Co. "A"	1 785 236	0.32%
55 444	Monsanto Co.	5 392 030	0.97%
175 580	NEWS Corp.	2 427 238	0.44%
126 566	NxStage Medical, Inc.	2 553 875	0.46%
97 191	Orbital ATK, Inc.	10 643 416	1.92%
24 097	Park Hotels + Resorts, Inc.	576 939	0.10%
22 231	PayPal Holdings, Inc.	1 362 963	0.25%
103 589	Pinnacle Entertainment, Inc.	2 823 507	0.51%
62 250	Praxair, Inc.	8 018 678	1.44%
422 322	Regal Entertainment Group "A"	8 092 628	1.46%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Merger Arbitrage

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
87 846	Rockwell Collins, Inc.	9 921 446	1.79%
95 938	Scripps Networks Interactive, Inc.	6 821 440	1.23%
730 541	Silver Spring Networks, Inc.	9 880 066	1.78%
472 399	Sparton Corp.	9 071 885	1.63%
77 584	Straight Path "B"	11 745 497	2.12%
78 276	Time Warner, Inc.	5 962 612	1.07%
67 688	Tribune Media Co.	2 393 995	0.43%
42 230	Versum Materials, Inc.	1 331 117	0.24%
12 241	WashingtonFirst Bankshares, Inc.	349 248	0.06%
51 960	Welbilt, Inc.	1 017 305	0.18%
152 815	Westar Energy, Inc.	6 719 379	1.21%
18 227	WGL Holdings, Inc.	1 302 969	0.23%
73 523	Xenith Bankshares, Inc.	2 071 355	0.37%
Italien / Italy		29 786 792	5.37%
92 115	Banca Farmafactoring SpA	589 536	0.11%
25 008	Banca IFIS SpA	1 019 576	0.18%
1 467 502	Beni Stabili SpA SIIQ	1 131 444	0.20%
79 246	Cerved Information Solutions SpA	840 008	0.15%
249 792	Credito Emiliano SpA	1 767 278	0.32%
10 042	DiaSorin SpA	743 108	0.13%
22 282	doBank SpA	301 921	0.05%
7 875	Ei Towers SpA	421 313	0.08%
101 199	Enav SpA 144A	456 408	0.08%
174 295	Hera SpA	507 198	0.09%
4 974	Industria Macchine Automatiche SpA	337 237	0.06%
86 780	Infrastrutture Wireless Italiane SpA	538 036	0.10%
16 923	Interpump Group SpA	443 721	0.08%
454 846	Iren SpA	1 137 115	0.21%
270 000	Luxottica Group SpA	13 810 500	2.49%
205 982	Maire Tecnimont SpA	889 430	0.16%
35 590	MARR SpA	765 897	0.14%
300 683	Piaggio & C SpA	691 571	0.12%
13 824	Reply SpA	638 254	0.12%
432 741	Saras SpA	867 213	0.16%
16 854	Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA	261 574	0.05%
138 851	Technogym SpA 144A	1 121 222	0.20%
42 553	Vittoria Assicurazioni SpA	507 232	0.09%
Niederlande / Netherlands		29 295 029	5.28%
94 000	Chicago Bridge & Iron Co. NV	1 263 458	0.23%
234 128	Gemalto NV	11 589 336	2.09%
26 129	Heineken NV	2 271 394	0.41%
18 935	NXP Semiconductors NV	1 846 351	0.33%
622 449	Refresco Group NV 144A	12 324 490	2.22%
Kanada / Canada		23 656 856	4.26%
162 057	Aecon Group, Inc.	2 147 773	0.39%
1 033 000	Alterra Power Corp.	5 492 699	0.99%
5 634 307	AuRico Metals, Inc.	6 703 306	1.21%
33 200	Imvescor Restaurant Group, Inc.	95 548	0.02%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Merger Arbitrage

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
415 500	Jean Coutu Group PJC, Inc.	6 743 917	1.21%
844 000	Lithium X Energy Corp.	1 346 323	0.24%
874 256	NAPEC, Inc.	1 127 290	0.20%
Japan / Japan		16 085 457	2.90%
540 500	Asatsu-DK, Inc.	14 524 399	2.62%
99 700	Minato Bank Ltd.	1 561 058	0.28%
Dänemark / Denmark		15 802 875	2.85%
2 879	Kobenhavns Lufthavne	2 192 473	0.40%
620 928	Nets A/S	13 610 402	2.45%
Singapur / Singapore		14 962 955	2.70%
116 500	Cogent Holdings Ltd.	74 049	0.01%
7 089 900	Global Logistic Properties Ltd.	14 888 906	2.69%
Israel / Israel		13 987 787	2.52%
529 620	Enzymotec Ltd.	5 226 512	0.94%
270 799	Neuroderm Ltd.	8 761 275	1.58%
Frankreich / France		12 071 162	2.18%
160 729	Advanced Accerelator	10 924 965	1.97%
8 661	IGE + XAO	1 146 197	0.21%
China / China		11 261 513	2.03%
9 000 000	China National Materials Co. Ltd.	5 599 224	1.01%
27 660 000	Welling Holding Ltd.	5 662 289	1.02%
Österreich / Austria		10 715 844	1.93%
372 725	Buwog AG	10 715 844	1.93%
Hongkong / Hong Kong		10 675 022	1.92%
1 329 000	Orient Overseas International Ltd.	10 675 022	1.92%
Deutschland / Germany		7 288 674	1.31%
906 925	Constantin Medien AG	2 084 114	0.37%
200 000	Uniper S.E.	5 200 000	0.94%
212	Uniper S.E.	4 560	0.00%
Belgien / Belgium		4 424 203	0.80%
491 087	Dalenys	4 424 203	0.80%
Australien / Australia		3 679 252	0.66%
1 448 357	Mantra Group Ltd.	3 679 252	0.66%
Spanien / Spain		2 782 500	0.50%
150 000	Abertis Infraestructuras S.A.	2 782 500	0.50%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Merger Arbitrage

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Anzahl / Quantity oder / or Nominal (in 1 000)	Titel / Securities	Fälligkeitsdatum / Maturity date	Marktwert / Market value EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
Finnland / Finland			2 483 248	0.45%
108 581	Lemminkainen OYJ		2 483 248	0.45%
Kasachstan / Kazakhstan			1 255 829	0.23%
116 000	KazMunaiGas Exploration Production JSC		1 255 829	0.23%
Vereinigtes Königreich / United Kingdom			1 061 154	0.19%
24 285	Delphi Technologies Plc.		1 061 154	0.19%
NICHT NOTIERTE WERTPAPIERE / UNLISTED SECURITIES			0	0.00%
Anrechte / Rights			0	0.00%
EUR			0	0.00%
98 583	Euro Disney S.C.A.	19.06.17	0	0.00%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. /
The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. /
Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Merger Arbitrage

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE / DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Devisentermingeschäfte / Forward foreign exchange contracts

Käufe / Purchases		Verkäufe / Sales		Fälligkeitsdatum / Maturity date	Nicht realisierter Gewinn/Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
CHF	27 119 500	EUR	23 242 501	16.01.18	-63 942	-0.01%
EUR	3 723 657	AUD	5 768 000	18.01.18	-30 217	-0.01%
EUR	22 960 914	CAD	34 903 000	18.01.18	-222 627	-0.04%
EUR	19 858	CHF	23 345	03.01.18	-92	-0.00%
EUR	15 205 502	DKK	113 208 000	18.01.18	-167	-0.00%
EUR	26 623	GBP	23 651	03.01.18	-20	-0.00%
EUR	123 152	GBP	108 500	16.01.18	965	0.00%
EUR	20 020 604	HKD	185 342 000	18.01.18	287 064	0.05%
EUR	31 442 287	JPY	4 189 908 000	18.01.18	472 166	0.09%
EUR	13 176 884	SGD	21 036 000	18.01.18	76 603	0.01%
EUR	2 178 909	USD	2 602 600	16.01.18	13 167	0.00%
EUR	275 301 511	USD	326 264 000	18.01.18	3 833 579	0.69%
GBP	16 051 200	EUR	17 940 353	16.01.18	135 755	0.03%
GBP	10 678 558	USD	14 357 000	18.01.18	79 352	0.01%
USD	1 364	EUR	1 147	03.01.18	-11	-0.00%
USD	11 031	EUR	9 241	04.01.18	-54	-0.00%
USD	55 573 100	EUR	46 533 473	16.01.18	-288 584	-0.05%
USD	12 972 345	EUR	10 934 000	18.01.18	-140 363	-0.02%
					4 152 574	0.75%

Die Devisentermingeschäfte, die in der oben stehenden Tabelle aufgeführt sind, wurden mit der Bank of America NA und State Street Bank London abgeschlossen. /

The forward foreign exchange contracts listed in the table above were entered into with Bank of America NA and State Street Bank London.

Optionen / Options

Anzahl / Number	Titel - Gegenpartei / Securities - Counterparty	Verpflichtung aus Optionen / Commitment		Marktwert / Market value EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
		from options	EUR		
Aktioptionen / Equity Options					
-1 500	CALL Abertis Infraestructuras S.A. 19.01.2018 Str. 18.5 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	1 524 810	-55 500		-0.01%
-2 000	CALL Uniper S.E. 16.03.2018 Str. 22 - MERRILL LYNCH PIERCE FENNER & SMITH, INC.	4 414 800	-804 000		-0.15%
					-859 500
					-0.16%

Swaps

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment EUR	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettöver- mögens / % of net assets
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Aldermore Group Plc.	3 315 661	GBP	10 289 770	11 590 405	-1 435	-0.00%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Merger Arbitrage

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps (Fortsetzung) / Swaps (continued)

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment EUR	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Alphabet, Inc.	-1 483	USD	1 458 440	1 292 314	-77 757	-0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Ameris Bancorp	-92 820	USD	4 482 890	3 725 785	7 467	0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - AT&T, Inc.	-76 507	USD	2 736 309	2 477 175	-198 437	-0.04%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Becton Dickinson and Co.	-24 970	USD	5 096 515	4 451 264	-206 998	-0.04%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Booker Group Plc.	-406 126	GBP	920 696	1 047 715	-10 513	-0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - China National Building Material Co. Ltd.	-1 870 000	HKD	10 604 396	1 392 487	-262 800	-0.05%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - China National Building Material Co. Ltd.	-5 780 000	HKD	32 084 241	4 304 052	-886 113	-0.16%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Cincinnati Bell, Inc.	-151 975	USD	2 810 720	2 638 806	-298 100	-0.05%
CFD	MERRILL LYNCH - Crown Bioscience International	710 000	USD	1 663 905	1 384 871	-793	-0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - CVS Health Corp.	-7 121	USD	509 602	429 940	-5 555	-0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Discovery Communications, Inc.	-59 000	USD	1 319 199	1 040 165	58 435	0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Essilor International Cie Generale d'Optique S.A.	-124 470	EUR	13 906 208	14 307 827	-401 619	-0.07%
CFD	MERRILL LYNCH - Euler Hermes Group	22 507	EUR	2 740 911	2 741 578	666	0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Euronav NV	-360 323	EUR	2 643 743	2 768 722	-124 979	-0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - FTSE MIB Index	-699	EUR	14 953 191	15 275 485	-322 293	-0.06%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Great Plains Energy, Inc.	-255 490	USD	8 149 320	6 859 590	-73 016	-0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Hammerson Plc.	-94 050	GBP	475 263	579 553	-44 150	-0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Heineken Holding NV	-27 587	EUR	2 243 386	2 275 652	-32 266	-0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Innergex Renewable Energy, Inc.	-430 967	CAD	6 141 776	4 124 792	-42 636	-0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Intu Properties Plc.	198 000	GBP	453 955	564 329	52 931	0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Kansai Urban Banking Corp.	-125 500	JPY	176 140 892	1 362 899	-60 757	-0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - LHC Group, Inc.	-109 369	USD	7 435 207	5 578 656	613 221	0.11%
CFD	MERRILL LYNCH - Liberty Interactive Corp.	-98 737	USD	2 387 204	2 007 959	-19 948	-0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Liberty Interactive Corp.	-197 839	USD	4 694 719	4 023 341	-113 682	-0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - Linde AG	-40 422	EUR	7 832 909	7 868 142	-35 233	-0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Littelfuse, Inc.	-10 495	USD	1 829 979	1 728 948	-204 982	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Marvell Technology Group Ltd.	-338 973	USD	7 270 679	6 060 750	-5 889	-0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - McDermott International, Inc.	-230 886	USD	1 574 502	1 265 181	46 029	0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Metro, Inc.	-63 366	CAD	2 650 850	1 695 187	66 710	0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - MTY Food Group, Inc.	-2 000	CAD	102 539	74 574	-6 421	-0.00%

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Merger Arbitrage

WERTPAPIERBESTAND PER 31. DEZEMBER 2017 (Fortsetzung) / SECURITIES PORTFOLIO AS AT 31 DECEMBER 2017 (continued)

Swaps (Fortsetzung) / Swaps (continued)

Art / Type*	Gegenpartei - Underlying / Counterparty - underlying	Anzahl des Underlyings / Number of the underlying	Währung des Under- lyings / Currency of the underlying	Nominalbetrag des Under- lyings / Nominal value of the underlying	Verpflichtung / Commitment EUR	Nicht realisierter Gewinn/ Verlust / Unrealised profit/loss EUR	% des Nettover- mögens / % of net assets
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - News Corp.	-179 249	USD	2 377 595	2 419 742	-439 733	-0.08%
CFD	MERRILL LYNCH - Penn National Gaming, Inc.	-43 507	USD	1 236 177	1 135 138	-105 677	-0.02%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - S&P 400 Information Technology Sector Index	-2 258	USD	5 252 424	4 348 229	25 874	0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - S&P 500 Consumer Discretionary Index	-3 963	USD	2 848 193	2 591 822	-219 909	-0.04%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - S&P 500 Consumer Staples Index	-3 547	USD	2 048 322	1 735 074	-29 277	-0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - S&P 500 Industrial Sector Index	-7 570	USD	4 702 301	4 020 832	-104 859	-0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - S&P 500 Insurance Industry Index	-3 373	USD	1 303 023	1 129 431	-44 302	-0.01%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - S&P 500 Materials Sector Index	-8 429	USD	3 064 791	2 659 985	-107 694	-0.02%
CFD	MERRILL LYNCH - S&P 500 Media Industry Group Index	-3 374	USD	1 867 534	1 538 543	16 699	0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - S&P 500 REITS Industry Index	-9 072	USD	1 822 383	1 540 901	-23 260	-0.00%
CFD	MERRILL LYNCH - S., Inc..lair Broadcast Group, Inc.	-15 568	USD	531 730	490 713	-47 900	-0.01%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Sandy Spring Bancorp, Inc.	-10 665	USD	451 983	346 559	29 842	0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - SQS Software Quality Systems AG	45 000	GBP	365 490	413 159	1 419	0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Strayer Education, Inc.	-16 537	USD	1 568 118	1 233 664	72 230	0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - Tesco Plc.	349 670	GBP	723 954	824 272	8 709	0.00%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Union Bankshares Corp.	-68 773	USD	2 312 148	2 071 551	-146 045	-0.03%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - Vantiv, Inc.	-195 035	USD	13 394 480	11 946 054	-791 426	-0.14%
CFD	MERRILL LYNCH - Vistra Energy Corp.	-376 204	USD	6 647 224	5 739 554	-203 892	-0.04%
CFD	MERRILL LYNCH - Worldpay Group Plc.	2 902 322	GBP	11 661 057	13 928 422	791 772	0.14%
CFD	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL - YIT OYJ	-122 238	EUR	845 887	778 656	67 231	0.01%
CFD	MERRILL LYNCH - YIT OYJ	-188 639	EUR	1 401 406	1 201 630	199 775	0.04%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - YIT OYJ	-81 599	EUR	502 520	519 786	-17 266	-0.00%
CFD	MORGAN STANLEY AND CO. INTERNATIONAL - Zodiac Aerospace	397 094	EUR	9 861 310	9 899 553	38 243	0.01%
						-3 574 555	-0.64%

*CFD = Contract for Difference

Die Wertpapierbestandsveränderungen können bei den jeweiligen Zahlstellen und bei dem Vertreter in der Schweiz kostenlos bezogen werden. / The statement of changes in investments is available free of charge from the local Paying Agents and the representative in Switzerland.

Allfällige Abweichungen der Prozentzahlen des Nettovermögens sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen. / Any inconsistencies in the net asset percentages are a result of rounding differences.

Appendix I - Auflegung, Liquidation, Fusion und Namensänderung von Subfonds bzw. Aktienklassen

Im Laufe des Geschäftsjahres wurde folgender Subfonds aufgelegt:

Subfonds	Auflegungsdatum
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity	12. Dezember 2017

Im Laufe des Geschäftsjahres wurden folgende Aktienkategorien aufgelegt:

Subfonds	Aktienkategorie	Auflegungsdatum
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity	D-USD	12. Dezember 2017
Absolute Return Global Equity	T-USD	12. Dezember 2017

Im Laufe des Geschäftsjahres wurden folgende Aktienkategorien liquidiert:

Subfonds	Aktienkategorie	Liquidationsdatum
GAM Star (Lux) - European Alpha	Z-JPY	28. April 2017
Financials Alpha	C-CHF	19. Januar 2017
Merger Arbitrage	Dh-GBP	18. Oktober 2017

Im Laufe des Geschäftsjahres wurde der folgende Subfonds liquidiert:

Liquidierter Subfonds	Liquidationsdatum
GAM Star (Lux) - Absolute Return US Equity	31. Mai 2017

Appendix I – Launches, liquidations, mergers and name changes of sub-funds and/or share classes

During the financial year, the following sub-fund was launched:

Sub-fund	Launch date
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity	12 December 2017

During the financial year, the following share classes were launched:

Sub-Fund	Share class	Launch date
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity	D-USD	12 December 2017
Absolute Return Global Equity	T-USD	12 December 2017

During the financial year, the following share classes were liquidated:

Sub-fund	Share class	Liquidation date
GAM Star (Lux) - European Alpha	Z-JPY	28 April 2017
Financials Alpha	C-CHF	19 January 2017
Merger Arbitrage	Dh-GBP	18 October 2017

During the financial year, the following sub-fund was liquidated:

Sub-fund	Liquidation date
GAM Star (Lux) - Absolute Return US Equity	31 May 2017

Appendix II - Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (ungeprüft)

Allgemeine Angaben

Die nachfolgende Tabelle enthält des Nettovermögens sowie der Anteil der Total Return Swaps (TRS) am Subfonds zum 31. Dezember 2017. Der Wert der TRS basiert auf dem unrealisierten Gewinn/Verlust auf absoluter Basis.

Subfonds	Subfonds-Währung	% des Nettovermögens
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity	USD	0.03%

Angaben zur Konzentration

Die nachfolgende Tabelle enthält des unrealisierten Wertes der TRS auf einer absoluten Basis, aufgeschlüsselt nach Gegenparteien zum 31. Dezember 2017:

Gegenpartei	Sitzland der Gegenpartei	Währung des Subfonds	Nicht realisierter Gewinn/Verlust
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity			
Morgan Stanley & Co. International	Vereinigtes Königreich	USD	3,199
Gesamt		USD	3,199

Aggregierte Transaktionsdaten

Die nachfolgende Tabelle enthält die Laufzeitanalyse der vom Subfonds offenen TRS zum 31. Dezember 2017:

Laufzeit	Währung des Subfonds	TRS Nicht realisierter Gewinn/Verlust
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity		
unter einem Tag	USD	-
ein Tag bis eine Woche	USD	-
eine Woche bis ein Monat	USD	-
ein bis drei Monate	USD	-
drei Monate bis ein Jahr	USD	-3 199
über ein Jahr	USD	-
unbefristet	USD	-
Gesamt	USD	-3 199

Angaben zur Weiterverwendung von Sicherheiten

Zum 31. Dezember 2017 war keine Barsicherheit aus OTC Derivate Transaktionen (inklusive der TRS) re-investiert.

Nicht-bare Sicherheiten, die im Rahmen eines Transfer Collateral Arrangements in Bezug auf OTC Derivate Transaktionen erhalten wurden, können nicht verkauft, re-investiert oder verpfändet werden.

Angaben zu Rendite und Kosten

Sämtliche Erträge aus OTC Derivate Transaktionen (inklusive der TRS) werden vom Subfonds abgegrenzt und unterliegen keinen Sharing Agreements mit dem Manager des Subfonds oder einer Drittpartei.

Transaktionskosten für TRS können nicht separat erfasst werden. Für diese Investments sind die Transaktionskosten in den Kauf- und Verkaufspreisen enthalten und sind Teil der Brutto-Performance eines jeden Subfonds. Renditen werden als realisierter Gewinn bzw. als unrealisierter Gewinn aus Swaps innerhalb der Berichtsperiode ausgewiesen.

Appendix II - Securities Financing Transactions (unaudited)

Global data

The following table details the value of Total Return Swaps (TRS) as a proportion of the sub-funds' Net assets, as at 31 December 2017. The value of TRS is based on the unrealised profit/loss on an absolute basis.

Sub-funds	Sub-fund currency	% of Net Assets
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity	USD	0.03%

Concentration data

The following table details the unrealised value of TRS on an absolute basis, analysed by counterparty, as at 31 December 2017:

Counterparty	Counterparty's country of incorporation	Sub-fund currency	Unrealised profit/loss
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity			
Morgan Stanley & Co. International	United Kingdom	USD	3,199
Total		USD	3 199

Aggregate transaction data

The following table provides an analysis of the outstanding TRS as at 31 December 2017:

Maturity tenor	Sub-fund currency	TRS Unrealised profit/loss
GAM Star (Lux) - Absolute Return Global Equity		
less than one day	USD	0
one day to one week	USD	0
one week to one month	USD	0
one to three months	USD	0
three months to one year	USD	(3,199)
more than one year	USD	0
open	USD	0
Total	USD	(3,199)

Data on re-use of collateral

As at 31 December 2017, none of the cash collateral received in respect of OTC derivative transactions (including TRS) was re-invested.

Non-cash collateral received by way of title transfer collateral arrangement in relation to OTC derivative transactions, cannot be sold, re-invested or pledged.

Data on return and cost

All returns from OTC derivative transactions (including TRS) will accrue to the Sub-fund and are not subject to any returns sharing agreement with the Sub-fund's manager or any other third parties.

For TRS transactions costs are not separately identifiable. For these investments, transaction costs are included in the purchase and sales price and are part of the gross investment performance of each Sub-fund. Returns are identified as the realized profits and change in unrealized appreciations on Swaps contract during the reporting year.

Appendix III - Ergänzende Angaben für Aktionäre in der Schweiz (ungeprüft)

(Die Entwicklung der Subfonds wird gemäß den maßgeblichen „Richtlinien zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen“ der SFAMA berechnet.)

Benchmarks

GAM Star (Lux) -

Absolute Return Global Equity*	3 Month Libor
Absolute Return US Equity*	3 Month Libor
Convertible Alpha	Thomson Reuters Global Focus Investment Grade (Hedged) CB Index
Emerging Alpha	MSCI Emerging Markets Index
European Alpha	MSCI Europe Index
European Momentum	MSCI Europe Index
Financials Alpha	MSCI World Financials
Merger Arbitrage	3 Month Libor

*Siehe Appendix I.

Appendix III - Ergänzende Angaben für Aktionäre in der Schweiz (ungeprüft)

Performance**

GAM Star (Lux) -	Aktien	Währung	1 Jahr		3 Jahre		Seit Start	
			Perf	Benchmark	Perf	Benchmark	Perf	Benchmark
			Absolute Return Global Equity*	D	USD	-	1.22%	-
Absolute Return Global Equity*	T	USD	-	1.22%	-	2.22%	-0.03%	0.08%
Convertible Alpha	C	CHF	3.63%	3.99%	9.08%	7.05%	22.76%	36.77%
Convertible Alpha	C	EUR	4.14%	4.39%	11.39%	8.78%	30.71%	36.60%
Convertible Alpha	C	USD	6.09%	6.00%	15.24%	11.81%	19.17%	29.91%
Convertible Alpha	D	CHF	3.59%	3.99%	8.81%	7.05%	5.30%	12.29%
Convertible Alpha	D	EUR	4.15%	4.39%	11.38%	8.78%	7.80%	13.56%
Convertible Alpha	D	USD	6.10%	6.00%	14.96%	11.81%	10.95%	15.70%
Convertible Alpha	I	CHF	4.08%	3.99%	10.41%	7.05%	6.66%	8.11%
Convertible Alpha	I	EUR	4.64%	4.39%	12.98%	8.78%	16.17%	24.29%
Emerging Alpha	C	CHF	3.42%	34.36%	-10.74%	21.79%	-0.47%	33.99%
Emerging Alpha	C	EUR	3.90%	34.61%	-9.29%	24.40%	19.76%	74.55%
Emerging Alpha	D	CHF	3.42%	34.36%	-10.84%	21.79%	-8.96%	26.78%
Emerging Alpha	D	EUR	3.90%	34.61%	-9.42%	24.40%	-8.57%	22.80%
Emerging Alpha	D	USD	6.02%	37.75%	-5.55%	31.29%	-4.17%	32.89%
Emerging Alpha	I	CHF	4.18%	36.36%	-8.66%	21.79%	-5.80%	25.08%
Emerging Alpha	I	EUR	4.70%	34.61%	-7.28%	24.40%	-2.59%	17.33%
Emerging Alpha	I	GBP	5.59%	36.08%	-5.03%	28.16%	-2.19%	29.09%
Emerging Alpha	I	USD	6.82%	37.75%	-3.38%	31.29%	0.93%	27.74%
European Alpha	C	CHF	2.96%	23.06%	-0.34%	15.90%	15.65%	64.93%
European Alpha	C	EUR	3.50%	10.88%	1.74%	24.51%	99.24%	213.31%
European Alpha	C	GBP	4.39%	6.74%	3.51%	6.13%	13.96%	38.45%
European Alpha	C	USD	5.64%	12.93%	5.52%	27.71%	14.98%	62.73%
European Alpha	D	CHF	2.95%	23.06%	-0.48%	15.90%	0.97%	13.95%
European Alpha	D	EUR	3.49%	10.88%	1.70%	24.51%	3.35%	34.80%
European Alpha	D	GBP	4.39%	6.74%	3.64%	6.13%	5.41%	18.92%
European Alpha	D	USD	5.65%	12.93%	5.50%	27.71%	7.20%	38.57%
European Alpha	I	CHF	3.46%	23.06%	1.09%	15.90%	2.98%	13.95%
European Alpha	I	EUR	4.01%	10.88%	3.20%	24.51%	11.19%	53.32%
European Alpha	I	GBP	4.90%	6.74%	4.91%	6.13%	6.95%	21.68%
European Alpha	I	USD	6.18%	12.93%	7.12%	27.71%	14.68%	57.81%
European Alpha	Z	JPY	-	-	-	-	-	-
European Momentum	C	EUR	14.83%	10.88%	36.02%	24.51%	138.30%	84.99%
European Momentum	D	EUR	14.83%	10.88%	36.01%	24.51%	44.10%	33.81%
European Momentum	I	EUR	15.69%	10.88%	38.79%	24.51%	47.52%	30.00%
Financials Alpha	C	CHF	-0.92%	20.45%	-1.38%	28.71%	6.49%	110.47%
Financials Alpha	C	EUR	1.63%	20.84%	1.90%	30.01%	13.35%	88.39%
Financials Alpha	C	USD	3.78%	23.41%	5.92%	35.67%	6.48%	56.30%
Financials Alpha	D	CHF	1.22%	20.45%	0.65%	28.71%	-0.94%	35.27%
Financials Alpha	D	EUR	1.63%	20.84%	1.94%	30.01%	0.82%	33.92%
Financials Alpha	D	USD	3.78%	23.41%	6.04%	35.67%	4.86%	43.28%
Financials Alpha	I	CHF	1.97%	20.45%	2.71%	28.71%	3.70%	36.42%
Financials Alpha	I	EUR	2.42%	20.84%	3.80%	30.01%	3.84%	47.26%
Merger Arbitrage	D	EUR	1.61%	-0.37%	-	-0.62%	2.28%	-0.51%
Merger Arbitrage	D	CHF	1.15%	-0.74%	-	-2.14%	1.47%	-1.08%
Merger Arbitrage	D	GBP	2.48%	0.43%	-	1.80%	3.55%	0.67%
Merger Arbitrage	D	USD	3.62%	1.22%	-	2.22%	5.09%	1.58%
Merger Arbitrage	I	EUR	2.10%	-0.37%	-	-0.62%	3.03%	-0.51%
Merger Arbitrage	I	CHF	1.66%	-0.74%	-	-2.14%	2.27%	-1.08%
Merger Arbitrage	I	GBP	2.86%	0.43%	-	1.80%	4.14%	0.67%
Merger Arbitrage	I	USD	4.13%	1.22%	-	2.22%	5.84%	1.58%
Merger Arbitrage	V	EUR	1.11%	-0.37%	-	-0.62%	1.03%	-0.46%

Appendix III - Ergänzende Angaben für Aktionäre in der Schweiz (ungeprüft)

GAM Star (Lux) -	Aktien	Währung	1 Jahr		3 Jahre		Seit Start	
			Perf	Benchmark	Perf	Benchmark	Perf	Benchmark
Merger Arbitrage	Z	EUR	1.87%	-0.37%	-	-0.62%	2.49%	-0.42%

*Siehe Appendix I.

** Die Angaben und Renditen beziehen sich auf die vergangenen Berichtsjahre und sind nicht maßgebend für zukünftige Erträge.

Die Subfonds-Performance wird gemäß der jeweils gültigen „SFAMA-Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen“ berechnet.

Total Expense Ratio „TER“

Die TER wird gemäß der jeweils gültigen „SFAMA-Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der TER“ berechnet.

Portfolios	Währung	Total Expense Ratio exklusive Performance Fees in %	Performance Fees in %	Total Expense Ratio inklusive Performance Fees in %
Absolute Return Global Equity*				
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD)	USD	1.11	0.00	1.11
Kumulierende Aktien (Aktien T-USD)	USD	0.73	0.00	0.73
Convertible Alpha				
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF)	CHF	1.83	0.36	2.19
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR)	EUR	1.83	0.39	2.22
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD)	USD	1.83	0.58	2.41
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF)	CHF	1.83	0.31	2.14
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR)	EUR	1.83	0.34	2.17
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD)	USD	1.83	0.55	2.38
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF)	CHF	1.34	0.31	1.65
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR)	EUR	1.34	0.33	1.67
Emerging Alpha				
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF)	CHF	2.55	0.00	2.55
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR)	EUR	2.57	0.00	2.57
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF)	CHF	2.55	0.00	2.55
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR)	EUR	2.57	0.00	2.57
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD)	USD	2.58	0.00	2.58
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF)	CHF	1.84	0.00	1.84
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR)	EUR	1.77	0.00	1.77
Kumulierende Aktien (Aktien I-GBP)	GBP	1.84	0.00	1.84
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD)	USD	1.83	0.00	1.83
European Alpha				
Kumulierende Aktien (Aktien C-CHF)	CHF	2.04	0.00	2.04
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR)	EUR	2.04	0.00	2.04
Kumulierende Aktien (Aktien C-GBP)	GBP	2.04	0.00	2.04
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD)	USD	2.05	0.00	2.05
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF)	CHF	2.05	0.00	2.05
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR)	EUR	2.04	0.00	2.04
Kumulierende Aktien (Aktien D-GBP)	GBP	2.02	0.00	2.02
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD)	USD	2.04	0.00	2.04
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF)	CHF	1.55	0.00	1.55
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR)	EUR	1.54	0.00	1.54
Kumulierende Aktien (Aktien I-GBP)	GBP	1.55	0.00	1.55
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD)	USD	1.54	0.00	1.54
European Momentum				
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR)	EUR	2.11	0.00	2.11
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR)	EUR	2.11	0.00	2.11
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR)	EUR	1.36	0.00	1.36

Appendix III - Ergänzende Angaben für Aktionäre in der Schweiz (ungeprüft)

Portfolios	Währung	Total Expense Ratio exklusive Performance Fees in %	Performance Fees in %	Total Expense Ratio inklusive Performance Fees in %
Financials Alpha				
Kumulierende Aktien (Aktien C-EUR)	EUR	2.62	0.00	2.62
Kumulierende Aktien (Aktien C-USD)	USD	2.65	0.00	2.65
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF)	CHF	2.56	0.00	2.56
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR)	EUR	2.64	0.00	2.64
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD)	USD	2.64	0.00	2.64
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF)	CHF	1.91	0.00	1.91
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR)	EUR	1.79	0.00	1.79
Merger Arbitrage				
Kumulierende Aktien (Aktien D-EUR)	EUR	1.59	0.04	1.63
Kumulierende Aktien (Aktien D-CHF)	CHF	1.59	0.00	1.59
Kumulierende Aktien (Aktien D-USD)	USD	1.59	0.19	1.78
Kumulierende Aktien (Aktien I-EUR)	EUR	1.01	0.05	1.06
Kumulierende Aktien (Aktien I-CHF)	CHF	0.99	0.10	1.09
Kumulierende Aktien (Aktien I-GBP)	GBP	0.99	0.33	1.32
Kumulierende Aktien (Aktien I-USD)	USD	0.99	0.27	1.26
Kumulierende Aktien (Aktien V-EUR)	EUR	2.13	0.00	2.13
Kumulierende Aktien (Aktien Z-EUR)	EUR	1.40	0.00	1.40

*Siehe Appendix I.

Appendix III - Additional Information for Shareholders in Switzerland (unaudited)

(The performance of the sub-funds is calculated in accordance with the relevant SFAMA "Guidelines on the Calculation and Publication of Performance Data of Collective Investment Schemes").

Benchmarks

GAM Star (Lux) -

Absolute Return Global Equity*	3 Month Libor
Absolute Return US Equity*	3 Month Libor
Convertible Alpha	Thomson Reuters Global Focus Investment Grade (Hedged) CB Index
Emerging Alpha	MSCI Emerging Markets Index
European Alpha	MSCI Europe Index
European Momentum	MSCI Europe Index
Financials Alpha	MSCI World Financials
Merger Arbitrage	3 Month Libor

*See Appendix I.

Appendix III - Additional Information for Shareholders in Switzerland (unaudited)

Performance**

GAM Star (Lux) -	Shares	Currency	1 year		3 years		Since launch	
			Perf.	Benchmark	Perf.	Benchmark	Perf.	Benchmark
Absolute Return Global Equity*	D	USD	-	1.22%	-	2.22%	-0.06%	0.08%
Absolute Return Global Equity*	T	USD	-	1.22%	-	2.22%	-0.03%	0.08%
Convertible Alpha	C	CHF	3.63%	3.99%	9.08%	7.05%	22.76%	36.77%
Convertible Alpha	C	EUR	4.14%	4.39%	11.39%	8.78%	30.71%	36.60%
Convertible Alpha	C	USD	6.09%	6.00%	15.24%	11.81%	19.17%	29.91%
Convertible Alpha	D	CHF	3.59%	3.99%	8.81%	7.05%	5.30%	12.29%
Convertible Alpha	D	EUR	4.15%	4.39%	11.38%	8.78%	7.80%	13.56%
Convertible Alpha	D	USD	6.10%	6.00%	14.96%	11.81%	10.95%	15.70%
Convertible Alpha	I	CHF	4.08%	3.99%	10.41%	7.05%	6.66%	8.11%
Convertible Alpha	I	EUR	4.64%	4.39%	12.98%	8.78%	16.17%	24.29%
Emerging Alpha	C	CHF	3.42%	34.36%	-10.74%	21.79%	-0.47%	33.99%
Emerging Alpha	C	EUR	3.90%	34.61%	-9.29%	24.40%	19.76%	74.55%
Emerging Alpha	D	CHF	3.42%	34.36%	-10.84%	21.79%	-8.96%	26.78%
Emerging Alpha	D	EUR	3.90%	34.61%	-9.42%	24.40%	-8.57%	22.80%
Emerging Alpha	D	USD	6.02%	37.75%	-5.55%	31.29%	-4.17%	32.89%
Emerging Alpha	I	CHF	4.18%	36.36%	-8.66%	21.79%	-5.80%	25.08%
Emerging Alpha	I	EUR	4.70%	34.61%	-7.28%	24.40%	-2.59%	17.33%
Emerging Alpha	I	GBP	5.59%	36.08%	-5.03%	28.16%	-2.19%	29.09%
Emerging Alpha	I	USD	6.82%	37.75%	-3.38%	31.29%	0.93%	27.74%
European Alpha	C	CHF	2.96%	23.06%	-0.34%	15.90%	15.65%	64.93%
European Alpha	C	EUR	3.50%	10.88%	1.74%	24.51%	99.24%	213.31%
European Alpha	C	GBP	4.39%	6.74%	3.51%	6.13%	13.96%	38.45%
European Alpha	C	USD	5.64%	12.93%	5.52%	27.71%	14.98%	62.73%
European Alpha	D	CHF	2.95%	23.06%	-0.48%	15.90%	0.97%	13.95%
European Alpha	D	EUR	3.49%	10.88%	1.70%	24.51%	3.35%	34.80%
European Alpha	D	GBP	4.39%	6.74%	3.64%	6.13%	5.41%	18.92%
European Alpha	D	USD	5.65%	12.93%	5.50%	27.71%	7.20%	38.57%
European Alpha	I	CHF	3.46%	23.06%	1.09%	15.90%	2.98%	13.95%
European Alpha	I	EUR	4.01%	10.88%	3.20%	24.51%	11.19%	53.32%
European Alpha	I	GBP	4.90%	6.74%	4.91%	6.13%	6.95%	21.68%
European Alpha	I	USD	6.18%	12.93%	7.12%	27.71%	14.68%	57.81%
European Alpha	Z	JPY	-	-	-	-	-	-
European Momentum	C	EUR	14.83%	10.88%	36.02%	24.51%	138.30%	84.99%
European Momentum	D	EUR	14.83%	10.88%	36.01%	24.51%	44.10%	33.81%
European Momentum	I	EUR	15.69%	10.88%	38.79%	24.51%	47.52%	30.00%
Financials Alpha	C	CHF	-0.92%	20.45%	-1.38%	28.71%	6.49%	110.47%
Financials Alpha	C	EUR	1.63%	20.84%	1.90%	30.01%	13.35%	88.39%
Financials Alpha	C	USD	3.78%	23.41%	5.92%	35.67%	6.48%	56.30%
Financials Alpha	D	CHF	1.22%	20.45%	0.65%	28.71%	-0.94%	35.27%
Financials Alpha	D	EUR	1.63%	20.84%	1.94%	30.01%	0.82%	33.92%
Financials Alpha	D	USD	3.78%	23.41%	6.04%	35.67%	4.86%	43.28%
Financials Alpha	I	CHF	1.97%	20.45%	2.71%	28.71%	3.70%	36.42%
Financials Alpha	I	EUR	2.42%	20.84%	3.80%	30.01%	3.84%	47.26%
Merger Arbitrage	D	EUR	1.61%	-0.37%	-	-0.62%	2.28%	-0.51%
Merger Arbitrage	D	CHF	1.15%	-0.74%	-	-2.14%	1.47%	-1.08%
Merger Arbitrage	D	GBP	2.48%	0.43%	-	1.80%	3.55%	0.67%
Merger Arbitrage	D	USD	3.62%	1.22%	-	2.22%	5.09%	1.58%
Merger Arbitrage	I	EUR	2.10%	-0.37%	-	-0.62%	3.03%	-0.51%
Merger Arbitrage	I	CHF	1.66%	-0.74%	-	-2.14%	2.27%	-1.08%

Appendix III - Additional Information for Shareholders in Switzerland (unaudited)

GAM Star (Lux) -	Shares	Currency	1 year		3 years		Since launch	
			Perf.	Benchmark	Perf.	Benchmark	Perf.	Benchmark
Merger Arbitrage	I	GBP	2.86%	0.43%	-	1.80%	4.14%	0.67%
Merger Arbitrage	I	USD	4.13%	1.22%	-	2.22%	5.84%	1.58%
Merger Arbitrage	V	EUR	1.11%	-0.37%	-	-0.62%	1.03%	-0.46%
Merger Arbitrage	Z	EUR	1.87%	-0.37%	-	-0.62%	2.49%	-0.42%

*See Appendix I.

** The information and returns relate to the past reporting periods and are not indicative of future income.

The performance of the sub-funds is calculated in accordance with the applicable "SFAMA-Guidelines on the Calculation and Publication of Performance Data of Collective Investment Schemes".

Total Expense Ratio "TER"

TER is calculated in accordance with the relevant "SFAMA Guidelines on the Calculation and Disclosure of the TER".

Portfolios	Currency	Total Expense Ratio excluding Performance Fees in %	Performance Fees in %	Total Expense Ratio including Performance Fees in %
Absolute Return Global Equity*				
Accumulation shares (Shares D-USD)	USD	1.11	0.00	1.11
Accumulation shares (Shares T-USD)	USD	0.73	0.00	0.73
Convertible Alpha				
Accumulation shares (Shares C-CHF)	CHF	1.83	0.36	2.19
Accumulation shares (Shares C-EUR)	EUR	1.83	0.39	2.22
Accumulation shares (Shares C-USD)	USD	1.83	0.58	2.41
Accumulation shares (Shares D-CHF)	CHF	1.83	0.31	2.14
Accumulation shares (Shares D-EUR)	EUR	1.83	0.34	2.17
Accumulation shares (Shares D-USD)	USD	1.83	0.55	2.38
Accumulation shares (Shares I-CHF)	CHF	1.34	0.31	1.65
Accumulation shares (Shares I-EUR)	EUR	1.34	0.33	1.67
Emerging Alpha				
Accumulation shares (Shares C-CHF)	CHF	2.55	0.00	2.55
Accumulation shares (Shares C-EUR)	EUR	2.57	0.00	2.57
Accumulation shares (Shares D-CHF)	CHF	2.55	0.00	2.55
Accumulation shares (Shares D-EUR)	EUR	2.57	0.00	2.57
Accumulation shares (Shares D-USD)	USD	2.58	0.00	2.58
Accumulation shares (Shares I-CHF)	CHF	1.84	0.00	1.84
Accumulation shares (Shares I-EUR)	EUR	1.77	0.00	1.77
Accumulation shares (Shares I-GBP)	GBP	1.84	0.00	1.84
Accumulation shares (Shares I-USD)	USD	1.83	0.00	1.83
European Alpha				
Accumulation shares (Shares C-CHF)	CHF	2.04	0.00	2.04
Accumulation shares (Shares C-EUR)	EUR	2.04	0.00	2.04
Accumulation shares (Shares C-GBP)	GBP	2.04	0.00	2.04
Accumulation shares (Shares C-USD)	USD	2.05	0.00	2.05
Accumulation shares (Shares D-CHF)	CHF	2.05	0.00	2.05
Accumulation shares (Shares D-EUR)	EUR	2.04	0.00	2.04
Accumulation shares (Shares D-GBP)	GBP	2.02	0.00	2.02
Accumulation shares (Shares D-USD)	USD	2.04	0.00	2.04
Accumulation shares (Shares I-CHF)	CHF	1.55	0.00	1.55
Accumulation shares (Shares I-EUR)	EUR	1.54	0.00	1.54
Accumulation shares (Shares I-GBP)	GBP	1.55	0.00	1.55

Appendix III - Additional Information for Shareholders in Switzerland (unaudited)

Portfolios	Currency	Total Expense Ratio excluding Performance Fees in %	Performance Fees in %	Total Expense Ratio including Performance Fees in %
Accumulation shares (Shares I-USD)	USD	1.54	0.00	1.54
European Momentum				
Accumulation shares (Shares C-EUR)	EUR	2.11	0.00	2.11
Accumulation shares (Shares D-EUR)	EUR	2.11	0.00	2.11
Accumulation shares (Shares I-EUR)	EUR	1.36	0.00	1.36
Financials Alpha				
Accumulation shares (Shares C-EUR)	EUR	2.62	0.00	2.62
Accumulation shares (Shares C-USD)	USD	2.65	0.00	2.65
Accumulation shares (Shares D-CHF)	CHF	2.56	0.00	2.56
Accumulation shares (Shares D-EUR)	EUR	2.64	0.00	2.64
Accumulation shares (Shares D-USD)	USD	2.64	0.00	2.64
Accumulation shares (Shares I-CHF)	CHF	1.91	0.00	1.91
Accumulation shares (Shares I-EUR)	EUR	1.79	0.00	1.79
Merger Arbitrage				
Accumulation shares (Shares D-EUR)	EUR	1.59	0.04	1.63
Accumulation shares (Shares D-CHF)	CHF	1.59	0.00	1.59
Accumulation shares (Shares D-USD)	USD	1.59	0.19	1.78
Accumulation shares (Shares I-EUR)	EUR	1.01	0.05	1.06
Accumulation shares (Shares I-CHF)	CHF	0.99	0.10	1.09
Accumulation shares (Shares I-GBP)	GBP	0.99	0.33	1.32
Accumulation shares (Shares I-USD)	USD	0.99	0.27	1.26
Accumulation shares (Shares V-EUR)	EUR	2.13	0.00	2.13
Accumulation shares (Shares Z-EUR)	EUR	1.40	0.00	1.40

*See Appendix I.

Appendix IV - Informationen zum Risikomanagement (ungeprüft)

Commitment Approach

Auf der Basis der jeweiligen Anlagepolitik und der Anlagestrategie (einschließlich der Verwendung derivativer Finanzinstrumente) wurde das Risikoprofil der unten genannten Subfonds nach dem Commitment Approach (Ermittlung des Gesamtrisikos über die Verbindlichkeiten) bestimmt.

Dies bedeutet, dass die Summe der Verbindlichkeiten eines Subfonds durch den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten maximal verdoppelt werden kann. Die Gesamtverbindlichkeit eines Subfonds ist somit auf 200% begrenzt. Zur Berechnung der Gesamtverbindlichkeit werden die Positionen der derivativen Finanzinstrumente in gleichwertige Positionen der Basiswerte umgerechnet. Die Gesamtverbindlichkeit der derivativen Finanzinstrumente ist auf 100% des Portfolios begrenzt und entspricht somit der Summe der Einzelverbindlichkeiten nach Netting bzw. Hedging. Die folgenden Subfonds bestimmen das Risikoprofil nach dem Commitment Approach:

GAM Star (Lux) -

European Momentum

Value at Risk – Wert im Risiko

Die jeweilige Gesamtrisikoeexposition der folgenden Subfonds wurde anhand eines Modellansatzes ermittelt, bei dem alle allgemeinen und besonderen Marktrisiken berücksichtigt werden, die zu einer wesentlichen Veränderung des Portfoliowerts führen können (Value-at-Risk-Ansatz). Der Value at Risk (VaR) wird auf Grundlage eines Konfidenzintervalls von 99% berechnet. Die Haltedauer zur Berechnung der Gesamtrisikoeexposition beträgt einen Monat (20 Tage). Der Verschuldungsgrad wurde anhand des Sum-of-Notionals-Ansatzes berechnet.

GAM Star (Lux) -	Art des VaR-Ansatzes	VaR Limit (in %)	Auslastung des VaR Limits		Durchschnittswert	Simulationsmodell*
			Tiefstwert	Höchstwert		
Absolute Return Global Equity	Absolute VaR	20.00%	0.00%	0.30%	0.20%	Monte Carlo
Convertible Alpha	Absolute VaR	20.00%	1.00%	3.20%	1.60%	Monte Carlo
Emerging Alpha	Absolute VaR	20.00%	1.90%	2.60%	2.20%	Monte Carlo
European Alpha	Absolute VaR	20.00%	2.40%	4.90%	3.60%	Monte Carlo
Financials Alpha	Absolute VaR	20.00%	1.80%	5.20%	2.30%	Monte Carlo
Merger Arbitrage	Absolute VaR	20.00%	1.50%	6.20%	2.60%	Monte Carlo

GAM Star (Lux) -	Referenz-Portfolio	Durchschnittliche Höhe der Hebelwirkung 01.01.2017 - 31.12.2017	
		Sum of Notionals Approach	
Absolute Return Global Equity	n/a	3.80%	
Convertible Alpha	n/a	205.67%	
Emerging Alpha	n/a	107.87%	
European Alpha	n/a	180.37%	
Financials Alpha	n/a	203.82%	
Merger Arbitrage	n/a	141.99%	

* Parameter zum VaR-Simulationsmodell:

VaR-Konzept = RiskMetrics™; VaR-Methode = Monte-Carlo (5 000 Simulationen); Kovarianzen beruhen auf 1-Tages-Renditen; simulierter Zeitraum = 20 Tage; Beobachtungszeitraum (skaliert) = 1 Jahr; Dämpfungsfaktor = 0.97

Appendix IV - Information on risk management (unaudited)

Commitment Approach

On the basis of the respective investment policies and investment strategies (including the use of derivative financial instruments), the risk profile of the sub-funds stated below was determined according to the commitment approach (determining the aggregate risk through the liabilities).

This means that a sub-fund's aggregate liabilities can be doubled at most by the use of derivative financial instruments. A sub-fund's aggregate liabilities are therefore capped at 200%. To calculate the aggregate liabilities, the positions in derivative financial instruments are converted into equivalent positions on the underlying assets. The aggregate liability of the derivative financial instruments are limited to 100% of the portfolio and therefore equate to the sum of the individual liabilities after netting or hedging. The following sub-funds determine their risk profile in accordance with the commitment approach:

GAM Star (Lux) -

European Momentum

Value-at-risk

The total risk exposure of each of the following sub-funds was determined using a model approach that takes into account all of the general and specific market risks that can lead to a significant change in the portfolio value (value-at-risk approach). The value-at-risk (VaR) is calculated on the basis of a confidence interval of 99%. The holding period for the purpose of calculating the total risk exposure is one month (20 days). The leverage was calculated using the Sum of Notionals Approach.

GAM Star (Lux) -	Type of VaR approach	VaR limit (in %)	Use of The VaR limit		Average value	simulation model*
			Lowest value	Maximum value		
Absolute Return Global Equity	Absolute VaR	20.00%	0.00%	0.30%	0.20%	Monte Carlo
Convertible Alpha	Absolute VaR	20.00%	1.00%	3.20%	1.60%	Monte Carlo
Emerging Alpha	Absolute VaR	20.00%	1.90%	2.60%	2.20%	Monte Carlo
European Alpha	Absolute VaR	20.00%	2.40%	4.90%	3.60%	Monte Carlo
Financials Alpha	Absolute VaR	20.00%	1.80%	5.20%	2.30%	Monte Carlo
Merger Arbitrage	Absolute VaR	20.00%	1.50%	6.20%	2.60%	Monte Carlo

GAM Star (Lux) -	Benchmark-Portfolio	Average Value
		01.01.2017 - 31.12.2017
		Sum of Notionals Approach
Absolute Return Global Equity	n/a	3.80%
Convertible Alpha	n/a	205.67%
Emerging Alpha	n/a	107.87%
European Alpha	n/a	180.37%
Financials Alpha	n/a	203.82%
Merger Arbitrage	n/a	141.99%

* Parameters of VaR simulation model:

VaR concept = RiskMetrics™, VaR methodology = Monte Carlo (5,000 simulations), covariances based on 1-day returns, simulated period = 20 days, observation period (scaled) = 1 year, decay factor = 0.97

Appendix V - Erläuterungen zur Vergütung (ungeprüft)

Die Gesellschaft hat eine Vergütungspolitik im Einklang mit den Regeln und Vorschriften festgelegt, um ihren strategischen Geschäftsplan und die Kultur und die Grundsätze zu untermauern, die ein nachhaltiges Wachstum und eine Steigerung des Shareholder Value unter Vermeidung unangemessener Risiken zu fördern und um eine wettbewerbsfähige Gesamtvergütung anzubieten, um erfahrene und talentierte Mitarbeiter zu gewinnen und zu halten, die diese Werte fördern, die Bedürfnisse der Kunden besser bedienen und zur allgemeinen Entwicklung und Rentabilität der Gruppe beitragen. Die Zusammensetzung der Vergütungsbestandteile ergibt sich aus der Rolle und der Leistung des Einzelnen (einschließlich der Anpassung an die Risikotoleranzen des Unternehmens), der Wettbewerbsfähigkeit des Marktes und der Gesamrentabilität der Gruppe sowie der Wahrnehmung der Funktionen innerhalb der Gesellschaft. Das Bonusprogramm zielt darauf ab, mit den lokalen Marktbedingungen konkurrenzfähig zu sein und fokussiert sich auf die Durchschnittswerte. Mögliche Zahlungen im Zusammenhang mit der vorzeitigen Beendigung eines Vertrages, die vertraglich vereinbart werden, sind so gestaltet, dass ein Fehlverhalten nicht belohnt wird und unterliegen einer strengen internen Kontrolle und Aufsicht. Die gesamte Richtlinie ist veröffentlicht und verfügbar unter www.funds.gam.com.

Diese Policy zielt darauf ab, über die Vergütungen einen umsichtigen Umgang mit Risiken zu fördern. Die Ausgestaltung des Vergütungssystems steht im Einklang mit den Zielen der Unternehmensstrategie und besteht in (i) einer Gesamtvergütung, die direkt an die operative Leistung, die Finanzkraft und Rentabilität des Konzerns und die Funktionen innerhalb des Unternehmens gebunden ist; (ii) einem angemessenen Verhältnis zwischen fixer und variabler Vergütung; (iii) einer Struktur der variablen Vergütung, die eine bestmögliche Anpassung der Vergütung an den langfristigen Erfolg und das Gedeihen des Unternehmens sicherstellt. Die Gesellschaft bietet Vergütungspakete an, die auf einem festen Gehalt (d.h. einem Grundgehalt) basieren, das die Rolle und Erfahrung eines Mitarbeiters widerspiegelt und lokale Gepflogenheiten und Marktsätze berücksichtigt, die mit denen vergleichbar sind, die für ähnliche Funktionen in der Finanzdienstleistungsbranche bezahlt werden, sowie variable Vergütungen, die jährlich gezahlt werden, um hervorragende Leistungen zu honorieren und zu fördern, den Erfolg der Gruppe und des Unternehmens an den Erfolg des Mitarbeiters anzupassen und die in bar oder in Aktien und Leistungen, die mit den lokalen Marktgepflogenheiten in Einklang stehen, gezahlt werden können. Die Gesamtbezüge der identifizierten Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft belaufen sich auf EUR 100 560 mit einem Prozentsatz zwischen fixen und variablen Bezügen von 15.56%, wobei die einzelnen Bezüge nicht die Höhe der möglichen verzögerten Auszahlung gemäß der Vergütungspolitik erreichen.

Appendix V - Remuneration Disclosure (unaudited)

The Company has introduced a remuneration policy in line with the rules and regulations in order to support its strategic business plan and the culture and principles that promote sustained growth and an increase in shareholder value, without encouraging the taking of inappropriate risk and to provide competitive total compensation in order to attract and retain experienced and talented individuals who will promote its values, better service the needs of its clients and contribute to the overall development and profitability of the group. The composition of the elements within an individual's overall compensation is the result of the role and performance of the individual (including alignment with the Company's risk tolerances), market competitiveness and the Group's overall profitability, and the performance of the functions within the Company. The benefits programme aims to be competitive with local market practices by targeting benefits at the median. Potential payments related to the early termination of a contract, which are awarded on a contractual basis, are designed in a way that does not reward failure and are subject to strict internal review and oversight. The whole policy is published and available under www.funds.gam.com

This policy is aimed at aligning remuneration with prudent risk-taking. The design of the remuneration system is consistent with the objectives set out in the Company's strategy and lies in (i) a total compensation, which is directly tied to the operating performance, the financial strength and profitability of the Group and the functions within the Company; (ii) a proper balance between fixed and variable pay; (iii) a structure to variable compensation to ensure it makes the best possible attempt to align compensation with the Company's long-term success and prosperity. The Company offers remuneration packages based on fixed salary (i.e. base salary), which reflects an employee's role and experience and takes into account local practices and market rates comparable to those paid for similar roles within the financial services industry, variable compensation paid annually to reward and incentive excellent performance, align the success of the Group and the Company with that of the employee and can be paid in cash or shares and benefits, which are in line with local market practices. The total bonuses paid to identified staff of the Management Company amount to EUR 100 560 with a percentage in between fixed and variable pay of 15.56% whereby individual payments did not reach the level of potential deferrals in line with the remuneration policy.

Adressen / Addresses

Sitz der Gesellschaft / Registered office of the Company

25, Grand-Rue
L - 1661 Luxemburg / Luxembourg

Verwaltungsgesellschaft und Domizilierungsstelle/ Management Company and Domiciliary Agent

GAM (Luxembourg) S.A.
25, Grand-Rue
L - 1661 Luxemburg / Luxembourg
Tel. (+352) 26 48 44 1
Fax (+352) 26 48 44 44

Vertreter in der Schweiz / Representative in Switzerland

GAM Investment Management (Switzerland) AG
Hardstraße 201
Postfach / P.O. Box
CH - 8037 Zürich / CH - 8037 Zurich
Tel. (+41) (0) 58 426 30 30
Fax (+41) (0) 58 426 30 31

Depotbank, Hauptverwaltungs-, Hauptzahl- sowie Namensregister- und Umschreibungsstelle / Depositary, Central Administrator and Principal Paying Agent as well as Registrar and Transfer Agent

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L - 1855 Luxemburg / Luxembourg
Tel. (+352) 46 40 10 1
Fax (+352) 46 36 31

Abschlussprüfer / Auditor

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, Rue Gerhard Mercator
L - 2182 Luxemburg / Luxembourg
Tel. (+352) 49 48 48 1
Fax (+352) 49 48 48 29 00