



# Geprüfter Jahresbericht Audited annual report

zum 31. März 2017  
as at March 31<sup>st</sup>, 2017

Timberland, SICAV

Richtlinienkonformer Investmentfonds Luxemburger Rechts  
Directive-compliant investment fund set up under Luxembourg law

Gesellschaft • Company  
Timberland, SICAV  
1C, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach  
Handelsregister • Register of commerce  
R.C.S. Luxembourg B 161 772



**TIMBERLAND** FONDS



# **TIMBERLAND, SICAV**

## **GEPRÜFTER JAHRESBERICHT**

## **AUDITED ANNUAL REPORT**

zum 31. März 2017 • as at March 31<sup>st</sup>, 2017

Verkürzter Berichtszeitraum vom 01.01.2017 bis 31.03.2017 wg. Wechsel des Geschäftsjahresende vom bisher 31. Dezember eines jeden Jahres auf den 31. März eines jeden Jahres.

Abridged reporting period from 01.01.2017 to 31.03.2017 because of a change in the financial year end from December 31<sup>st</sup> to March 31<sup>st</sup> of each year.

Gesellschaft • Company

Timberland, SICAV  
1C, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach  
Handelsregister • Register of commerce  
R.C.S. Luxembourg B 161 772

Deutsche Wertpapier-Kennnummern/ISIN • German identification numbers/ISIN

Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International	TL A	A1JB2Y	LU0640387881
Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International	TL B	A1JB2Z	LU0640387964
Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International	TL C	A1JB20	LU0640388186

Erläuterung Aktienklassen • Explanation of share classes

TL = mit Ausgabeaufschlag/thesaurierend • load fund/no distribution of income

# **INHALT • CONTENTS**

<b>Management und Verwaltung • Management and administration</b>	<b>3</b>
<b>Bericht des Verwaltungsrats • Report of the Board of Directors</b>	<b>4</b>
<b>Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International</b>	
Vermögensaufstellung • Investment portfolio	8
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	9
Statistische Informationen • Statistical information	9
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	10
Ertrags- und Aufwandsrechnung • Statement of operations	11
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	11
<b>Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht • Notes to the audited annual report</b>	<b>12</b>
<b>Erläuterungen (ungeprüft) zum geprüften Jahresbericht • Notes (unaudited) to the audited annual report</b>	<b>16</b>
<b>Bericht des Réviseur d'Entreprises Agréé • Report of the Réviseur d'Entreprises Agréé</b>	<b>17</b>

# MANAGEMENT UND VERWALTUNG • MANAGEMENT AND ADMINISTRATION

## Gesellschaft • Company

Timberland, SICAV  
6B, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

## Verwaltungsrat • Board of Directors

### Vorsitzender • Chairman

Dirk Köster  
Asset Management  
Timberland Capital Management GmbH, Krefeld

### Stellvertretender Vorsitzender • Vice-chairman

Thomas Krämer  
Geschäftsführer und Risk Management  
Timberland Capital Management GmbH, Krefeld

### Mitglieder • Members

Dirk Johannes Zwaneveld  
Leiter Vertrieb  
Timberland Service GmbH, Krefeld

## Verwaltungsgesellschaft • Management company

*bis zum 31. März 2017 • until March 31<sup>st</sup>, 2017*  
BayernInvest Luxembourg S.A.  
6B, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

*seit dem 1. April 2017 • since April 1<sup>st</sup>, 2017*  
Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A.  
1C, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

## Verwahrstelle und Hauptzahlstelle •

### Depository bank and principal paying agent

*bis zum 31. März 2017 • until March 31<sup>st</sup>, 2017*  
M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A.  
2, Place François-Joseph Dargent  
L-1413 Luxembourg

*seit dem 1. April 2017 • since April 1<sup>st</sup>, 2017*  
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA,  
Niederlassung Luxemburg  
1C, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

## Zentraladministration • Central administration

*bis zum 31. März 2017 • until March 31<sup>st</sup>, 2017*  
LRI Invest S.A.  
9A, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

*seit dem 1. April 2017 • since April 1<sup>st</sup>, 2017*  
Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A.  
1C, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

## Investmentmanager • Investment manager

Timberland Capital Management GmbH  
Hüttenallee 137  
D-47800 Krefeld

## Zahlstelle in Deutschland (auch Informationsstelle) •

### Paying agent in Germany (as well as information agent)

Marcard, Stein & Co AG  
Ballindamm 36  
D-20095 Hamburg

## Register- und Transferstelle • Register- and transfer agent

*bis zum 31. März 2017 • until March 31<sup>st</sup>, 2017*  
European Fund Administration  
2, rue d'Alsace  
L-1122 Luxembourg

*seit dem 1. April 2017 • since April 1<sup>st</sup>, 2017*  
Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A.  
1C, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

## Rechtsberater • Legal advisor

Arendt & Medemach  
41A, Avenue John F. Kennedy  
L-1855 Luxembourg

## Hauptvertriebsstelle • Principal distribution agent

Timberland Service GmbH  
Hüttenallee 137  
D-47800 Krefeld

## Réviseur d'Entreprises Agréé der Gesellschaft •

### Réviseur d'Entreprises Agréé of the company

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

## Steuerlicher Vertreter in Österreich • Tax agent in Austria

KPMG Austria GmbH Wirtschaftsprüfungs- und  
Steuerberatungsgesellschaft  
Porzellangasse 51  
A-1090 Wien

# BERICHT DES VERWALTUNGSRATS

## Rückblick

Trotz eines zunächst verhaltenen Konjunkturausblickes stabilisierte sich die Partizipationsrate im Betrachtungszeitraum und deutet erstmals wieder eine zunehmende Beteiligung am Arbeitsmarkt an. Zudem konnte sich die Arbeitslosenrate in Richtung der natürlichen Quote entwickeln. Zum Ende des Berichtszeitraumes fiel aufgrund der anziehenden Preisentwicklung die Reallohnentwicklung im Vorjahresvergleich jedoch wieder in den negativen Bereich.

Nach schwachen Monaten vor Beginn des Berichtszeitraumes stabilisierte sich die amerikanische Industrie allmählich wieder. Während die Industrieproduktion selbst über das Jahr seitwärts verlief, begannen die Auftragseingänge sowie der ISM-Stimmungsindikator wieder Fahrt aufzunehmen.

Die anfänglich verhaltene Entwicklung der Früh- und Stimmungsindikatoren in der Eurozone wechselte zum Ende des Berichtszeitraums in Richtung eines zunehmend positiven Ausblicks, der durch die tatsächlichen BIP-Wachstumsraten bestätigt wurde. Insgesamt jedoch verbleibt die Eurozone vsl. auf ihrem niedrigen Wachstumspfad.

Gegen Ende des Betrachtungszeitraums beschleunigte sich ölpreisbedingt die allgemeine Teuerungsrate der Eurozone und erreichte die von der EZB als Zielmarke vorgegebenen +2%.

Gegen Ende des Berichtszeitraumes erhöhte sich die Volatilität am Kapitalmarkt, da sich zunehmend Unsicherheit breit machte, ob und wenn ja, in welcher Form die europäische Notenbank ihr Kaufprogramm ab März 2017 fortsetzt.

Ab September 2016 befeuerten die Aussagen der EZB, der FED und der japanischen Notenbank mit ihren Aussagen zur geplanten lockeren Geldpolitik die Aktienmärkte. Auch die überraschende Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten vermochte die positive Grundstimmung der Aktieninvestoren nicht zu stören. Tiefe Zinsen und freundliche Frühindikatoren konnten weitgehend ungestört ihre positive Wirkung für die Aktienmarktentwicklung entfalten.

In den Wochen vor der US-Präsidentenwahl hatte sich der Dollar im Takt der Wahlumfragen bewegt. Nach dem Trump-Sieg kam es dann kurzzeitig zu einer steigenden Risikoaversion und einem schwächeren Dollar. Aufgrund der überraschenden republikanischen Mehrheiten sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat verschob sich dann jedoch der Fokus auf die Aussichten für umfangreiche Steuersenkungen und Ausgabensteigerungen unter der neuen US-Administration. Dies würde eine schuldenfinanzierte Konjunkturstimulierung bedeuten und angesichts der fast erreichten Vollbeschäftigung in den USA zu einer steigenden Inflation und zu schnelleren Leitzinserhöhungen der FED führen. Daher weiteten die US-Renditen bei kürzeren und längeren Laufzeiten ihren Vorsprung gegenüber dem Euro-Raum deutlich aus und ließen den Dollar in der Spitze bis auf bis 1,0388 Dollar je Euro aufwerten. Die zum Jahreswechsel einsetzende Erhöhung der Risikoaversion an den Märkten in Verbindung mit den ausgeprägten Euro-Shortpositionen führte zwischenzeitlich wieder zu Gewinnmitnahmen im US-Dollar und lies den Euro gegen Ende der Berichtsperiode in der Spitze wieder bis auf knapp über 1,09 aufwerten.

## Ausblick

Die USA betreffend ist das Wachstumsbild für den bevorstehenden Berichtszeitraum maßgeblich vom Handeln des US-Präsidenten Trump abhängig.

Sollte Trump seine protektionistischen Pläne umsetzen, so belastet das nicht nur die Konjunktur in den USA (Konsum sinkt aufgrund vorläufiger Nicht-Substituierbarkeit der mit Strafzöllen belegten Produkte), sondern

# REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS

## Review

Despite an initially subdued economic outlook, the participation rate stabilized during the period of the survey and indicated an increasing participation in the labor market for the first time. In addition, the unemployment rate could develop in the direction of the natural quota. At the end of the period under review, however, the real wage development again fell into negative territory as a result of the upward trend in prices.

After weak months before the start of the reporting period, American industry gradually stabilized again. While the industrial production itself went sideways over the year, the order intake as well as the ISM mood indicator began to pick up again.

At the end of the reporting period, the initially restrained development of the eurozone's early and mood indicators changed towards an increasingly positive outlook confirmed by the actual GDP growth rates. Overall, however, the Eurozone remains at its low growth path.

Towards the end of the review period, the eurozone's general inflation rate accelerated as a result of the ECB's target rate of + 2%.

Towards the end of the reporting period, volatility on the capital market increased as uncertainty spread, whether and in what form the European Central Bank will continue its purchasing program as of March 2017.

From September 2016, the statements of the ECB, the FED and the Japanese central bank fueled the stock markets with their statements on the planned loose monetary policy. The surprising choice of Donald Trump to the US president did not disturb the positive basic mood of the stock investors. Low interest rates and friendly early indicators were able to unfold their positive effect on the development of the equities market largely undisturbed.

In the weeks leading up to the US presidential election, the dollar had moved to the vote of the polls. After the Trump victory, a rising risk aversion and a weaker dollar soon followed. However, due to the surprising republican majority in both the House of Representatives and the Senate, the focus shifted to the prospects for extensive tax reductions and spending increases under the new US administration. This would lead to debt-financed stimulus to the economy and lead to a rise in inflation and to faster FED rates, given the almost full employment in the USA. As a result, US short-term and longer-term yields expanded significantly against the eurozone and pushed the dollar upwards to USD 1,0388 per euro. The increase in risk aversion at the beginning of the year, coupled with pronounced euro short positions, led in the meantime to profit-taking in the US dollar. At the end of the reporting period, the euro rose again to just over 1.09.

## Outlook

Regarding the US, the growth picture for the forthcoming reporting period is largely dependent on the actions of US President Trump.

If Trump is to implement his protectionist plans, this will not only put pressure on the economy in the US (consumption is decreasing due to the temporary non-substitutability of the products charged with penalties),

auch die Exporte der wichtigsten Handelspartner (u.a. China und Deutschland). Eine beeinträchtigte Konjunktur, vor allem in China, wirkt sich dann deutlich negativ auf die ohnehin noch träge Weltwirtschaftslage aus.

Konsumstützend dürften hingegen die geplanten Steuererleichterungen wirken, da das zusätzliche Einkommen als dauerhaft und damit sicher betrachtet wird. Die erhöhte Nachfrage wird bei gleichbleibendem Produktionsstand Preissteigerungen nach sich ziehen. Dies dürfte die FED veranlassen, stärker an der Zinsschraube zu drehen.

Da jedoch frühestens zur Jahresmitte mit den ersten Einkommenseffekten zu rechnen ist, erwartet die BayernInvest im bevorstehenden Berichtszeitraum lediglich zwei weitere Zinsschritte seitens der amerikanischen Zentralbank. Nicht zuletzt auch, weil die Folgen der aktuellen Präsidentschaft sowohl für die Marktteilnehmer, als auch für die FED aktuell schwer abzusehen sind. Dies erfordert ein sehr vorsichtiges Agieren.

In der Eurozone wird sich auch im bevorstehenden Berichtszeitraum kein dynamisches Wachstum abzeichnen.

Zwar zeigt sowohl die Konsumentenstimmung als auch der Umsatz im Einzelhandel Verbesserungstendenzen. Fraglich allerdings bleibt, ob diese Entwicklung sich derart fortsetzen wird. Vielmehr sollte es aufgrund ölpreisbedingter Basiseffekte zu einem vorübergehenden Anstieg der Inflationsdaten kommen, die historisch betrachtet, die Einzelhandelsumsätze hemmen sollte.

Der negative Einfluss durch die Folgen der Brexit-Entscheidung sowie die damit einhergehende Verunsicherung der Marktteilnehmer wird nach Einschätzung der BayernInvest zusätzlich das Wirtschaftswachstum in der Eurozone leicht belasten. Auch mögliche Handelshindernisse in Zusammenhang mit den protektionistischen Plänen von Trump dürften die Exporte einiger Eurozonemitglieder belasten.

Die nachhaltig steigende Beschäftigung und sinkende Arbeitslosigkeit auch in den Peripherie-Ländern wird hingegen den privaten Konsum unterstützen. Da die Risiken jedoch vermehrt auf der Downside zu suchen sind, erwartet die BayernInvest ein nur moderates Wachstum des BIPs in der Eurozone.

Die Maßnahmen der EZB werden wohl auch im bevorstehenden Geschäftsjahr nicht die gewünschten Effekte bezüglich einer deutlich steigenden Inflation nach sich ziehen. Die Kernrate wird auf ihrem verhaltenen Niveau verharren und damit der EZB ein wichtiges Argument für eine Fortführung des Wertpapierkaufprogramms liefern. Obgleich jüngst Gerüchte hinsichtlich einer Straffung der EZB-Politik kursierten, erwartet die BayernInvest dies erst im Jahr 2018.

## **Renten- und Aktienmärkte**

Die Unsicherheit bzgl. der künftigen Zinsentwicklung hat durch verschiedene Aussagen von EZB Mitgliedern zugenommen. Sollte es ein frühzeitiges Zurückrudern von Negativzinsen oder eine weitere Veränderung des Anleihekaufprogramms geben, so sind temporäre Zinssteigerungen nicht auszuschließen. Grundsätzlich muss mit einer steileren Zinsstrukturkurve gerechnet werden, da die Notenbanken die negativen Begleiterscheinungen ihrer negativen Zinspolitik adressiert haben und den Finanzsektor offenbar nicht zu stark belasten wollen. Eine klare Trendumkehr ist jedoch erst dann abzusehen, wenn sich auch Inflationsraten dauerhaft nach oben bewegen. Vor dem Hintergrund globaler Entwicklungen ist damit in absehbarer Zukunft jedoch nicht zu rechnen.

also exports of major trading partners (including China and Germany). An impacted economy, especially in China, has a negative impact on the already sluggish global economic situation.

On the other hand, the planned tax cuts are likely to have a bearing on the consumer, since the additional income is considered to be permanent and thus safe. The increased demand will lead to price increases with the same level of production. This should encourage the FED to turn more strongly on the interest rate.

Since, however, the first income effects are to be expected at the earliest to the middle of the year, BayernInvest expects only two further interest rates on the part of the American central bank in the forthcoming reporting period. Not least through the consequences of the current presidency are difficult to predict for the market participants as well as for the FED. This requires very cautious action.

In the eurozone, there will be no dynamic growth in the forthcoming reporting period either.

Although consumerism as well as retail sales show signs of improvement. However, the question remains whether this development will continue. On the contrary, oil prices caused a temporary rise in inflation data, which historically should hinder retail sales.

The negative impact of the consequences of the Brexit decision as well as the resulting uncertainty among the market participants will, according to BayernInvest, also impinge on economic growth in the Eurozone. Possible trade barriers to the protectionist plans of Trump are also likely to weigh on the exports of some Eurozone members.

On the other hand, sustained employment growth and declining unemployment in peripheral countries will support private consumption. However, as the risks are increasingly on the downside, BayernInvest expects moderate growth in GDP in the eurozone.

The ECB's measures are unlikely to produce the desired effects in the forthcoming financial year as well. The core rate will remain at its modest level, thus providing the ECB with an important argument for a continuation of the securities purchase program. Although rumors about a tightening of the ECB's policy recently broke out, BayernInvest does not expect this until 2018.

## **Bond and stock markets**

Uncertainty about the future interest rate trend has increased through various statements by ECB members. If there is an early return of negative interest rates or a further change in the borrowing program, temporary interest rate increases cannot be excluded. In principle, a steeper interest rate curve has to be expected, as the central banks have addressed the negative side effects of their negative interest rate policy and do not seem to want to burden the financial sector too much. However, a clear trend reversal is only to be expected if inflation rates are also moving upwards. Against the backdrop of global developments, this is not to be expected in the foreseeable future.

Beim Ausblick auf die mögliche Entwicklung der Aktienmärkte in 2017 stechen die vielen politischen Unsicherheitsfaktoren hervor, die sich vor allem in etlichen Wahlen in Europa manifestieren. Aber auch die zukünftige Politik der neuen amerikanischen Administration sowie der die potentiellen Auswirkungen des wahrscheinlichen Austritts Großbritanniens aus der EU sind hier zu nennen. Allerdings muss man auch konstatieren, dass diese Faktoren bislang nicht ausschlaggebend genug waren. Vielmehr scheinen sich die Märkte aktuell auf die guten wirtschaftlichen Rahmendaten zu fokussieren. Auch das sich andeutende Ende der bisherigen disinflationären Entwicklung sollte gerade den europäischen Unternehmen helfen, in 2017 das erste Mal seit längerem wieder mit einer soliden Gewinnentwicklung aufwarten zu können. Hinzu kommt weiterhin die relative Attraktivität der Assetklasse Aktien gegenüber den meisten verzinslichen Anlagen. Wenngleich eine wieder zunehmende Volatilität nicht überraschen sollte, so bleiben die Aussichten für Dividendentitel bis auf weiteres positiv. Zu beachten bleibt jedoch der schon weit fortgeschrittene Konjunktur- und Kapitalmarktzyklus in den USA, der aber von den Steuerersenkungs- und Infrastrukturplänen des neuen Präsidenten nochmals eine zweite Luft bekommen könnte.

## USD

Auf Sicht der nächsten Wochen geht die BayernInvest davon aus, dass die Unsicherheit über das Vorankommen der Trump-Administration bei den Steuerreform-, Deregulierungs- und Infrastrukturplänen an den Märkten zu erneutem Enttäuschungspotenzial führen könnte. Vor diesem Hintergrund und angesichts des bisher ausbleibenden Lohndrucks in den USA bleibt es fraglich, ob die FED im Juni 2017 erneut den Leitzins erhöht. Im Gegensatz dazu mehren sich die Spekulationen auf eine Anhebung des negativen Einlagensatzes sowie ein schnelleres Tapering der EZB (d.h. eine graduelle Verringerung der monatlichen Käufe), was die Gemeinschaftswährung temporär unterstützen sollte, so dass eine Aufwertung des Euro bis auf 1,11 Dollar je Euro möglich erscheint.

## Fondsberichterstattung

**Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International**  
**Klasse TL A - A1JB2Y**  
**Klasse TL B - A1JB2Z**  
**Klasse TL C - A1JB20**

Im Gegensatz zum Geschäftsjahr 2016 verlief der Jahresauftakt im abgelaufen kurzen Geschäftsjahr trotz gewisser Unsicherheiten an den internationalen Aktienmärkten erfreulich.

Das Fondsmanagement hat bei diesem Umfeld im Jahr 2017 die Strategie weiter fortgesetzt, ohne dabei aber eine strategische bzw. dauerhafte Untergewichtung in Aktien einzunehmen. Im Zuge der Amtseinführung des US-Präsidenten Trump konnten die Märkte zulegen und der Fonds wurde mit dem Beginn des neuen Jahres weiterhin defensiv positioniert. Damit soll auch der Einschätzung Rechnung getragen werden, dass das Niveau diverser wirtschaftlichen Frühindikatoren in den USA inzwischen ein Niveau erreicht hat, das auf Dauer kaum durchzuhalten sein wird. Gepaart mit einer ambitionierten Bewertung ist daher die Gefahr für eine zumindest vorübergehende Korrektur deutlich angestiegen. Der Fonds konnte daher vom positiven Trend an den europäischen Aktienmärkten nur teilweise teilhaben.

Bezüglich der Zusammenstellung des Fondsportfolios wurde auch weiterhin vorrangig auf dividendenstarke Aktien aus dem Euroland und auch den USA gesetzt, bei denen die Verschuldungssituation und die Profitabilität des Geschäftsmodells auf stabile bzw. wachsende zukünftige Ausschüttungen schließen lassen.

In view of the possible development of the stock markets in 2017, the many political uncertainty factors emerge which are manifested above all in a number of European elections. But the future policy of the new American administration as well as the potential effects of the probable exit of Great Britain from the EU are also to be mentioned here. However, it must also be noted that these factors have not yet been sufficient. Rather, the markets currently seem to focus on the good economic cream data. The impending end of the disinflationary development so far should also help the European company achieve a solid profit development in 2017 for the first time in a long time. In addition, there is also the relative attractiveness of the asset class shares against most interest-bearing investments. Although a renewed increase in volatility should not be surprising, the outlook for dividend titles remains positive until further notice. However, the much-advanced economic and capital market cycle in the US is still to be considered, but the tax and infrastructure plans of the new president could once again create a second air.

## USD

Over the next few weeks, BayernInvest assumes that uncertainty about the Trump administration's advance in the tax reform, deregulation and infrastructure plans in the markets could lead to renewed disappointment potential. Against this background and in view of the lack of wage pressure in the US so far, it remains questionable whether the FED will once again raise its benchmark interest rate in June 2017. In contrast, speculation increases to an increase in the negative deposit rate and a faster tapering of the ECB (i.e. a gradual reduction in monthly purchases) which should temporarily support the Community currency, leading to a possible appreciation of the euro to 1.11 dollars per euro.

## Funds-reporting

**Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International**  
**Klasse TL A - A1JB2Y**  
**Klasse TL B - A1JB2Z**  
**Klasse TL C - A1JB20**

In contrast to the financial year 2016, despite the uncertainties in the international equities markets, the year-on-year growth in the past reporting period was gratifying.

Fund management continued to pursue this strategy in 2017 without taking a strategic or long-term underweight in equities. In the course of the introduction of US President Trump, the markets were able to grow and the fund continued to be defensively positioned at the beginning of the new year. This is also to take account of the assessment that the level of various early economic indicators in the US has now reached a level that can hardly be sustained in the long term. In combination with an ambitious assessment, the risk of a transient correction has increased significantly. The fund was therefore only partially able to participate in the positive trend on the European stock markets.

As regards the composition of the fund portfolio, priority was also given to euro-denominated equities and those from USA in which the debt situation and the profitability of the business model suggest stable or growing future distributions.



Entsprechend mittel- bis langfristig ist hier der Investmenthorizont ausgerichtet. Ein Austausch von Einzeltiteln erfolgt in der Regel dann, wenn die Dividendenzahlungsfähigkeit nachhaltig in Frage gestellt ist oder aber die Kursentwicklung der Aktie einen solchen Schritt nahe legt.

Die SICAV reportet zum 31. März 2017 ein Rumpfgeschäftsjahr, da die SICAV zum 01. April 2017 sowohl die Verwahrstelle als auch Verwaltungsgesellschaft inklusive der Zentralverwaltung wechselt.

Luxemburg, im April 2017

Accordingly, the investment horizon is oriented in the medium to long term. As a rule, an exchange of individual titles is carried out when the ability to pay dividends is permanently questioned or the stock price development suggests such a step.

The SICAV is reporting a short financial year as of March 31<sup>st</sup> 2017 as the SICAV will change both the depositary and the management company, including the central administration, as of April 1<sup>st</sup> 2017.

Luxembourg, April 2017

# Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International

## VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2017 INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2017

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
<b>Wertpapiervermögen • Securities holdings</b>				
<b>Amtlich gehandelte Wertpapiere • Officially traded securities</b>				
<b>Aktien • Shares</b>				
AEGON N.V. Aandelen op naam (demat.) EO -, 12	EUR	23.000,00	110.170,00	3,68
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	1.000,00	172.750,00	5,76
AXA S.A. Actions Port. EO 2,29	EUR	5.000,00	121.075,00	4,04
Daimler AG Namens-Aktien o.N.	EUR	1.500,00	103.995,00	3,47
Deutsche Lufthansa AG vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	9.100,00	137.091,50	4,57
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.	EUR	4.000,00	127.460,00	4,25
E.ON SE Namens-Aktien o.N.	EUR	10.400,00	75.940,80	2,53
Electricité de France (E.D.F.) Actions au Porteur EO -,50	EUR	6.300,00	49.455,00	1,65
Enagas S.A. Acciones Port. EO 1,50	EUR	5.500,00	131.972,50	4,40
Endesa S.A. Acciones Port. EO 1,20	EUR	7.000,00	152.215,00	5,08
Iberdrola S.A. Acciones Port. EO -,75	EUR	20.000,00	132.640,00	4,42
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.	EUR	800,00	146.840,00	4,90
RWE AG Inhaber-Stammaktien o.N.	EUR	6.000,00	90.510,00	3,02
Siemens AG Namens-Aktien o.N.	EUR	1.000,00	127.750,00	4,26
Uniper SE Namens-Aktien o.N.	EUR	1.040,00	16.000,40	0,53
Veolia Environnement S.A. Actions au Porteur EO 5	EUR	7.300,00	126.290,00	4,21
			1.822.155,20	60,78
AT & T Inc. Registered Shares DL 1	USD	5.000,00	194.503,96	6,49
Coca-Cola Co., The Registered Shares DL -,25	USD	2.000,00	79.366,56	2,65
General Electric Co. Registered Shares DL -,06	USD	5.400,00	150.254,31	5,01
Johnson & Johnson Registered Shares DL 1	USD	1.000,00	116.124,83	3,87
McDonald's Corp. Registered Shares DL -,01	USD	1.700,00	204.791,80	6,83
Pfizer Inc. Registered Shares DL -,05	USD	4.000,00	127.992,55	4,27
Verizon Communications Inc. Registered Shares DL -,10	USD	3.300,00	150.813,23	5,03
			1.023.847,24	34,15
<b>Summe Wertpapiervermögen • Total securities holdings</b>			<b>2.846.002,44</b>	<b>94,94</b>
<b>Bankguthaben • Cash at banks</b>				
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	168.584,69	168.584,69	5,62
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	12.499,11	11.643,33	0,39
<b>Summe Bankguthaben • Total cash at banks</b>			<b>180.228,02</b>	<b>6,01</b>
<b>Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets</b>				
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	7,68	7,15	0,00
Dividendenforderungen	USD	1.425,20	1.327,62	0,04
<b>Summe Sonstige Vermögensgegenstände • Total other assets</b>			<b>1.334,77</b>	<b>0,04</b>
<b>Summe Vermögensgegenstände • Total assets</b>			<b>3.027.565,23</b>	<b>100,99</b>
<b>Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities</b>				
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	-167,90	-167,90	-0,01
<b>Summe Zinsverbindlichkeiten • Total interest liabilities</b>			<b>-167,90</b>	<b>-0,01</b>
<b>Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities <sup>1)</sup></b>			<b>-29.613,39</b>	<b>-0,99</b>
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets</b>			<b>2.997.783,94</b>	<b>100,00 <sup>*)</sup></b>

<sup>\*)</sup> Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein - Slight deviations may have occurred as a result of rounding in the calculation.  
Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes - The accompanying notes are an integral part of this financial report.

# Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International

## GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Länder Countries	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
USA • USA	1,02	34,16
Bundesrepublik Deutschland • Federal Republic of Germany	1,00	33,30
Spanien • Spain	0,42	13,90
Frankreich • France	0,30	9,90
Niederlande • Netherlands	0,11	3,68
<b>Summe • Total</b>	<b>2,85</b>	<b>94,94</b>

## WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

Branchen Sectors	Kurswert in Mio. EUR Market value (millions) EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Versorgungsunternehmen • Utilities	0,78	25,86
Finanzdienstleistungen • Financial services	0,55	18,37
Industrieunternehmen • Industrial companies	0,41	13,53
Telekommunikation • Telecommunications	0,35	11,52
Verbraucherdienstleistungen • Consumer services	0,34	11,40
Gesundheitswesen • Healthcare	0,24	8,14
Verbrauchsgüter • Consumer goods	0,18	6,12
<b>Summe • Total</b>	<b>2,85</b>	<b>94,94</b>

## STATISTISCHE INFORMATIONEN STATISTICAL INFORMATION

	01.01.2017 31.03.2017	01.01.2016 31.12.2016	01.01.2015 31.12.2015
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraums Klasse TL A • Shares outstanding at the beginning of the reporting period class TL A	62.533,5165	68.114,8654	74.373,7121
Ausgegebene Aktien Klasse TL A • Shares issued class TL A	334,5550	1.509,7509	2.206,9270
Zurückgenommene Aktien Klasse TL A • Shares redeemed class TL A	3.531,2607	7.091,0998	8.465,7740
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraums Klasse TL A • Shares outstanding at the end of the reporting period class TL A	59.336,8108	62.533,5165	68.114,8650
	01.01.2017 31.03.2017	01.01.2016 31.12.2016	01.01.2015 31.12.2015
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraums Klasse TL B • Shares outstanding at the beginning of the reporting period class TL B	2.552,9990	3.120,5500	3.120,5500
Ausgegebene Aktien Klasse TL B • Shares issued class TL B	0,0000	0,0000	0,0000
Zurückgenommene Aktien Klasse TL B • Shares redeemed class TL B	0,0000	567,5510	0,0000
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraums Klasse TL B • Shares outstanding at the end of the reporting period class TL B	2.552,9990	2.552,9990	3.120,5500
	01.01.2017 31.03.2017	01.01.2016 31.12.2016	01.01.2015 31.12.2015
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraums Klasse TL C • Shares outstanding at the beginning of the reporting period class TL C	36,5530	4.243,5530	4.243,5530
Ausgegebene Aktien Klasse TL C • Shares issued class TL C	0,0000	0,0000	0,0000
Zurückgenommene Aktien Klasse TL C • Shares redeemed class TL C	0,0000	4.207,0000	0,0000
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraums Klasse TL C • Shares outstanding at the end of the reporting period class TL C	36,5530	36,5530	4.243,5530

# Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International

## STATISTISCHE INFORMATIONEN STATISTICAL INFORMATION

		31.03.2017		31.12.2016		31.12.2015
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	EUR	2.997.783,94	EUR	3.163.196,47	EUR	3.771.065,53
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse TL A • Net asset value per share class TL A	EUR	48,13	EUR	48,31	EUR	49,29
Ausgabepreis pro Aktie Klasse TL A • Issue price per share class TL A	EUR	50,66	EUR	50,85	EUR	51,88
Zwischengewinn pro Aktie Klasse TL A • Interim profit per share class TL A	EUR	0,00	EUR	0,00	EUR	0,00
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse TL B • Net asset value per share class TL B	EUR	54,75	EUR	54,92	EUR	55,83
Ausgabepreis pro Aktie Klasse TL B • Issue price per share class TL B	EUR	57,08	EUR	57,25	EUR	58,20
Zwischengewinn pro Aktie Klasse TL B • Interim profit per share class TL B	EUR	0,00	EUR	0,00	EUR	0,00
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse TL C • Net asset value per share class TL C	EUR	57,12	EUR	57,25	EUR	56,40
Ausgabepreis pro Aktie Klasse TL C • Issue price per share class TL C	EUR	58,95	EUR	59,08	EUR	58,20
Zwischengewinn pro Aktie Klasse TL C • Interim profit per share class TL C	EUR	0,00	EUR	0,00	EUR	0,00

## ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

	31.03.2017
Wertpapiervermögen • Securities holdings	EUR 2.846.002,44
Bankguthaben • Cash at banks	EUR 180.228,02
Sonstige Vermögensgegenstände • Other assets	EUR 1.334,77
Zinsverbindlichkeiten • Interest liabilities	EUR -167,90
Sonstige Verbindlichkeiten • Other liabilities	EUR -29.613,39
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets</b>	<b>EUR 2.997.783,94</b>

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 61.926,36 umlaufenden Aktien. Davon entfallen 59.336,81 Aktien auf die Klasse TL A mit einem Inventarwert von EUR 48,13 (gerundet) pro Aktie, 2.553,00 Aktien auf die Klasse TL B mit einem Inventarwert von EUR 54,75 (gerundet) pro Aktie und 36,55 Aktien auf die Klasse TL C mit einem Inventarwert von EUR 57,12 (gerundet) pro Aktie.

Sub-fund assets are represented by a total of 61,926.36 shares outstanding. 59,336.81 shares are allotted as class TL A having a net asset value of EUR 48.13 (rounded) per share, 2,553.00 shares are allotted as class TL B having a net asset value of EUR 54.75 (rounded) per share and 36.55 shares are allotted as class TL C having a net asset value of EUR 57.12 (rounded) per share.

Da die Timberland, SICAV zum 31. März 2017 nur aus einem Teilfonds, dem Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International besteht, ist die Zusammensetzung des Teilfondsvermögens, die Ertrags- und Aufwandsrechnung sowie die Entwicklung des Teilfondsvermögens auch gleichzeitig die konsolidierte Aufstellung der Timberland, SICAV.

As at March 31<sup>st</sup>, 2017 the Timberland, SICAV consists of only one sub-fund, Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International, consequently the statement of sub-fund assets, the statement of operations and the changes in sub-fund assets is at the same time the consolidated statement of the Timberland, SICAV.

# Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International

## ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

	01.01.2017 31.03.2017 Total total EUR	01.01.2017 31.03.2017 Klasse TL A class TL A EUR	01.01.2017 31.03.2017 Klasse TL B class TL B EUR	01.01.2017 31.03.2017 Klasse TL C class TL C EUR
Dividendenerträge • Dividend income	18.012,98	17.182,90	817,87	12,21
Quellensteuer auf Dividendenerträge • Withholding tax on dividend income	-5.095,09	-4.860,41	-231,23	-3,45
Zinsen aus Geldanlagen • Interest on money-market investments	7,04	6,72	0,32	0,00
Ordentlicher Ertragsausgleich • Income equalisation	-330,28	-330,28	0,00	0,00
<b>ERTRAGE INSGESAMT • TOTAL INCOME</b>	<b>12.594,65</b>	<b>11.998,93</b>	<b>586,96</b>	<b>8,76</b>
Verwaltungsvergütung • Management fee <sup>1)</sup>	-17.001,04	-16.300,92	-691,58	-8,54
Zentralverwaltungsstellenvergütung • Central administration fee	-2.958,89	-2.822,73	-134,16	-2,00
Verwahrstellenvergütung • Depositary fee	-3.782,08	-3.608,00	-171,52	-2,56
Vertriebsprovision • Sales commission	-6.718,21	-6.409,09	-304,57	-4,55
Prüfungskosten • Audit fees	-12.168,00	-11.595,49	-564,09	-8,42
Taxe d'abonnement • Taxed'abonnement	-374,72	-356,99	-17,47	-0,26
Veröffentlichungskosten • Publication costs	-3.711,75	-3.542,63	-166,63	-2,49
Register- und Transferstellengebühr • Transfer agent fee	-29.963,25	-28.568,27	-1.374,46	-20,52
Zinsaufwendungen • Interest expenses	-167,13	-159,45	-7,57	-0,11
Risiko- und Performancemessungsgebühr • Risk and performance assessment fee	-5.624,99	-5.369,01	-252,22	-3,76
Monatsgebühr EFA • Monthly fee EFA	-3.500,00	-3.338,71	-158,92	-2,37
Staatliche Gebühren • Governmental fees	-6.818,99	-6.508,35	-306,07	-4,57
Bankspesen • Bank charges	-1.208,19	-1.153,15	-54,23	-0,81
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-9.742,73	-9.286,28	-449,73	-6,72
Ordentlicher Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	2.218,98	2.218,98	0,00	0,00
<b>AUFWENDUNGEN INSGESAMT • TOTAL EXPENSES</b>	<b>-101.520,99</b>	<b>-96.800,09</b>	<b>-4.653,22</b>	<b>-67,68</b>
<b>ORDENTLICHER AUFWANDSÜBERSCHUSS • ORDINARY EXPENDITURE SURPLUS</b>	<b>-88.926,34</b>	<b>-84.801,16</b>	<b>-4.066,26</b>	<b>-58,92</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,65% p.a. für die Klasse TL A, 1,40% p.a. für die Klasse TL B und 1,05% p.a. für die Klasse TL C des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Fondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.65% p.a. for the class TL A, 1.40% p.a. for the class TL B and 1.05% p.a. for the class TL C of the fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

## ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	01.01.2017 31.03.2017 Total total EUR	01.01.2017 31.03.2017 Klasse TL A class TL A EUR	01.01.2017 31.03.2017 Klasse TL B class TL B EUR	01.01.2017 31.03.2017 Klasse TL C class TL C EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraums • Sub-fund assets at the beginning of the reporting period	3.163.196,47	3.020.899,66	140.204,17	2.092,64
Mittelzufluss / -abfluss netto • Net subscriptions / redemptions	-151.982,73	-151.982,73	0,00	0,00
Ordentlicher Ertrags- / Aufwandsausgleich • Income equalisation / equalisation expenses	-1.888,70	-1.888,70	0,00	0,00
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-88.926,34	-84.801,16	-4.066,26	-58,92
Außerordentlicher Ertrags- / Aufwandsausgleich • Extraordinary income equalisation / equalisation expenses	1.764,13	1.764,13	0,00	0,00
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerordentlicher Ertrags- / Aufwandsausgleich • Net realised profits / (–) losses incl. income / expenses equalisation	54.486,13	51.908,89	2.539,33	37,91
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste • Net change in unrealised profits and losses	21.134,98	20.024,11	1.094,50	16,37
<b>TEILFONDSVERMÖGEN ZUM ENDE DES BERICHTSZEITRAUMS • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE REPORTING PERIOD</b>	<b>2.997.783,94</b>	<b>2.855.924,20</b>	<b>139.771,74</b>	<b>2.088,00</b>

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichtes • The accompanying notes are an integral part of this financial report.

## **ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT ZUM 31. MÄRZ 2017**

Die Timberland, SICAV ist eine am 15. Juni 2011 gegründete Investmentgesellschaft (SICAV) nach Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in Form einer Umbrella-Struktur mit zurzeit einem Teilfonds.

### **Anlagen in Wertpapieren**

---

Realisierte Kursgewinne oder Kursverluste werden auf der Grundlage der durchschnittlichen Einstandskurse errechnet. Die Einstandskurse der Wertpapiere, deren Kaufpreise nicht in Euro ausgedrückt sind, werden auf Basis der entsprechenden Devisenkurse am Kauftag ermittelt. Die Tageskurse dieser Wertpapiere sind zum Devisenkurs vom 31. März 2017 umgerechnet worden.

Wertpapiere, die an einer offiziellen Börse notiert sind oder die an einem anderen geregelten Markt, der anerkannt, für das Publikum offen und dessen Funktionsweise ordnungsgemäß ist, gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet. Wenn ein und dasselbe Wertpapier auf verschiedenen Märkten gehandelt wird, wird der letzte verfügbare bezahlte Kurs auf dem Hauptmarkt für das betreffende Wertpapier verwendet.

Nicht notierte Wertpapiere, andere gesetzlich und vertragsmäßig zulässige Vermögenswerte und Wertpapiere, welche zwar an einer offiziellen Börse notiert sind oder an einem geregelten Markt gehandelt werden, für welche aber der letzte Verkaufspreis nicht repräsentativ ist, werden zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Gesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von unabhängigen Wirtschaftsprüfern nachprüfbar bewertungsregeln festlegt.

Der Marktwert entspricht nicht unbedingt dem Wert, der tatsächlich bei einem Verkauf erzielt werden kann; die Verkaufserlöse können über oder unter den erwähnten Marktwerten liegen.

### **Mitteilungen an die Aktionäre**

---

Mit Wirkung zum 1. April 2017 wurde der Fonds Timberland, SICAV von der BayernInvest Luxembourg S.A. an die Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. als neue Verwaltungsgesellschaft übertragen.

Des Weiteren wird mit Satzungsänderung vom 01. April 2017 der Wechsel des Geschäftsjahresendes vom bisher 31. Dezember eines jeden Jahres auf den 31. März eines jeden Jahres vollzogen.

Die jeweils gültigen Ausgabe- und Rücknahmepreise, der Verkaufsprospekt sowie die wesentlichen Informationen für den Anleger der Investmentgesellschaft werden ab dem 01. April 2017 auf der Internetseite der aufnehmenden Verwaltungsgesellschaft ([www.haig.lu](http://www.haig.lu)) veröffentlicht. Ebendort werden künftig ebenfalls die Mitteilungen an die Aktionäre veröffentlicht (soweit gesetzlich möglich).

Andere Informationen für die Aktionäre, soweit dies die Satzung fordert, werden im Recueil Électronique des Sociétés et Associations (RESA) des Großherzogtums Luxemburg veröffentlicht. Sie werden auch in einer luxemburgischen Tageszeitung und in anderen von der Gesellschaft ausgewählten Zeitungen veröffentlicht, und zwar in solchen Ländern, in denen Aktien angeboten werden.

## **NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2017**

The Timberland, SICAV is an investment company (SICAV) that was founded on June 15<sup>th</sup>, 2011 in accordance with part I of the law of December 17<sup>th</sup>, 2010 relating to undertakings for collective investment in form of an umbrella fund with currently one sub-fund.

### **Investment in securities**

---

Realised gains or losses on securities trades are calculated on an average cost basis. The cost prices of securities acquired in currencies other than Euro are based on exchange rates ruling at the time of acquisition. The market value of such securities is converted into Euro at the exchange rates ruling at March 31<sup>st</sup>, 2017.

Securities which are quoted on a stock exchange or which are traded on another regulated market which is recognised as being open to the public and whose operating methods are correct are valued at the last available rate paid. Should one and the same security be traded on different markets, the last available price paid on the main market will be used for that security.

Securities which are not quoted, other legal and contractually permissible assets and securities which are quoted on an official stock exchange or are traded on a regulated market but for which the last sales price is not representative are valued at the market value which the company determines in all good faith, under rules generally recognised by independent auditors in accordance with guidelines on valuation which can be examined.

Market values of securities do not necessarily represent the amounts which might be realised upon disposal of the investments; actual amounts realised may be more or less than the market values stated.

### **Notices to shareholders**

---

As at April 1<sup>st</sup>, 2017 the fund Timberland, SICAV was transferred from BayernInvest Luxembourg S.A. to Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. as new management company.

In addition, amendments to the Articles of Incorporation of April 1<sup>st</sup>, 2017 will effect the change in the financial year ending from December 31<sup>st</sup> of each year to March 31<sup>st</sup> of each year.

The issue and redemption price per share, the current prospectus as well as the key investor information for the investor of the management company are published on the website of the host management company ([www.haig.lu](http://www.haig.lu)) from April 1<sup>st</sup> 2017. In the future, notifications will also be published to the shareholders on this website (insofar as legally possible).

Other information for shareholders, which is required by the statutes, is published in the Recueil Électronique des Sociétés et Associations (RESA) in the Grand Duchy of Luxembourg. It is also published in a Luxembourg daily newspaper and in other newspapers selected by the company in those countries where the shares are offered.

## Zeichnung von Aktien

Aktien eines jeden Portfolios können bei der Gesellschaft, der Register- und Transferstelle und der Verwahrstelle erworben werden.

Zeichnungen erfolgen aufgrund des gültigen Verkaufsprospektes, der Satzung und der Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), denen der letzte Jahresbericht sowie der letzte Halbjahresbericht beigelegt werden müssen, wenn der Stichtag des Jahresberichtes länger als acht Monate zurückliegt. Die Geschäftsberichte sowie der Verkaufsprospekt, die Satzung und die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind kostenlos am Sitz der Gesellschaft, der Verwahrstelle und über die jeweiligen Zahlstellen erhältlich.

## Nettoinventarwert und Ausgabepreis

Nettoinventarwerte und Ausgabepreise pro Aktie werden in Euro ermittelt und täglich veröffentlicht.

Der Nettoinventarwert pro Aktie errechnet sich aus der Teilung des Teilfondsvermögens durch die Anzahl der umlaufenden Aktien des Teilfonds. Der Ausgabepreis errechnet sich aus dem Nettoinventarwert pro Aktie plus Ausgabeaufschlag.

Teilfonds Sub-fund	Klasse Class	Ausgabeaufschlag Issue costs max.	Auflegungsdatum Subscription date	Erstausgabepreis Original issue price
Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International	TL A	5,00%	01.08.2011	EUR 46,59
Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International	TL B	4,00%	01.08.2011	EUR 46,59
Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International	TL C	3,00%	01.08.2011	EUR 46,59

## Hinweis

Die Bekanntmachung der steuerlichen Erträge zum 31. März 2017 werden gemäß § 5 Abs. 1 InvStG im Internet unter [www.bayerninvest.lu](http://www.bayerninvest.lu) (Fondsdaten - Timberland – steuerliche Daten) und im „Bundesanzeiger“ veröffentlicht.

## Besteuerung

Gemäß den in Luxemburg geltenden Bestimmungen hat der Teilfonds eine vierteljährlich zu zahlende „Taxe d'abonnement“ in Höhe von 0,05% p.a. des Teilfondsvermögens zu entrichten.

Quellensteuern der Ursprungsländer auf eingenommene Zinsen und Dividenden der Anlagen werden nicht rückvergütet.

## Bestandsveränderungen

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen in der Zeit vom 1. Januar 2017 bis zum 31. März 2017 ist kostenlos am Sitz der Gesellschaft, der Verwahrstelle und über die jeweiligen Zahlstellen erhältlich.

## Devisenkurse

Vermögenswerte in fremder Währung wurden zu den nachstehenden Devisenkursen zum 31. März 2017 in Euro umgerechnet.

Amerikanischer Dollar • US Dollar	USD	1	1.073500
-----------------------------------	-----	---	----------

## Subscription of Shares

Shares of each portfolio may be subscribed at the company, the transfer agent and the depositary bank.

Subscriptions are only valid if made on the basis of the current prospectus, the articles of incorporation and Key Investor Information Documents (KIID), supplemented by the latest annual report and the latest semi-annual report if the annual report is older than eight months. Financial reports and the prospectus, the articles and the KIID may be obtained free of charge from the company, the depositary bank and the respective paying agents.

## Net asset value and issue price

The net asset value and issue price per share is being determined in Euro and published daily.

The net asset value per share is calculated by dividing the sub-fund assets by the number of shares outstanding of the sub-fund. The issue price is calculated from the net asset value per share plus issue costs.

## Comment

The notice of taxable income as at March 31<sup>st</sup>, 2017 under § 5 section 1 of the German investment tax act (InvStG, Investmentsteuergesetz) will be published on the internet site [www.bayerninvest.lu](http://www.bayerninvest.lu) (Fondsdaten - Timberland – steuerliche Daten) and in the German Federal Gazette "Bundesanzeiger".

## Taxation

Under legislation and regulations currently prevailing in Luxembourg, the sub-fund is subject to a "taxe d'abonnement" at an annual rate of 0.05% of the sub-fund assets.

Withholding taxes in the country of origin on interest and dividends collected are not repaid.

## Portfolio changes

The list of the portfolio changes for the period from January 1<sup>st</sup>, 2017 up to March 31<sup>st</sup>, 2017 is available free of charge from the company, the depositary bank and the respective paying agent.

## Exchange rates

Assets in foreign currencies have been translated into Euro at the following exchange rates prevailing at March 31<sup>st</sup>, 2017.

## Hebelwirkung

Die berechnete durchschnittliche Hebelwirkung während des Berichtszeitraums beträgt:

### Timberland, SICAV – Timberland Top-Dividende International

Durchschnittlicher Hebel (Sum of the Notionals Approach) • Average leverage (Sum of the Notionals Approach)	0,00855
---	---------

Die Berechnung erfolgte für den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum Ende des Berichtszeitraums am 31. März 2017. Im Rahmen der Ermittlung der Hebelwirkung wird der Ansatz gemäß Punkt 3 der Box 24 der ESMA-Empfehlung 10-788 herangezogen, in welchem die Summe der Nominalwerte der derivativen Positionen bzw. deren Basiswert-äquivalente als Berechnungsgrundlage verwendet werden. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich sowohl die Gewichtung der einzelnen Derivatepositionen als auch die Ausprägungen der Risikofaktoren für jedes derivate Instrument durch neue Marktgegebenheiten im Zeitverlauf ändern können und es somit zu Abweichungen der erwarteten Hebelwirkung gemäß Verkaufsprospekt kommen kann. Darüber hinaus sei darauf hingewiesen, dass derivate Finanzinstrumente auch teilweise oder vollständig zur Absicherung von Risiken eingesetzt werden können.

## Marktrisiko (Auslastung des VaR-Limits)

Unter dem Marktrisiko versteht man das Risiko, das sich aus der ungünstigsten Entwicklung von Marktpreisen für das Fondsvermögen ergibt. Bei der Ermittlung des Marktrisikopotenzials wendet die Gesellschaft den relativen Value at Risk Ansatz im Sinne des CSSF-Rundschreiben 11/512 an.

Timberland, SICAV - Timberland Top-Dividende International	VaR
kleinste Auslastung • minimum utilisation	84,95%
größte Auslastung • maximum utilisation	91,26%
durchschnittliche Auslastung • average utilisation	87,85%

Zusammensetzung des Referenzportfolios: 75% Stoxx Europe 50 Index + 25% S&P 100.

Die Risikokennzahlen wurden für den Berichtszeitraum vom 1. Januar 2017 bis 31. März 2017 auf Basis des Verfahrens der parametrischen Simulation mit den Parametern 99% Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer unter Verwendung eines effektiven, historischen Beobachtungszeitraumes von zwei Jahren berechnet.

Als Bewertungsmaßstab wird das Risiko eines derivatfreien Vergleichsvermögens herangezogen. Die Auslastung darf 200% nicht überschreiten.

## Transaktionskosten

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Berichtszeitraum separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen stehen.

Die Berechnung erfolgte für den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum Ende des Berichtszeitraums am 31. März 2017. Für den Berichtszeitraum betrugen die Transaktionskosten wie folgt:

Transaktionskosten im Berichtszeitraum gesamt • Transaction fees for the reporting period in total	EUR
Timberland, SICAV – Timberland Top-Dividende International	746,16

## Leverage

The calculated average leverage during the period under review is:

The calculation was made for the period from January 1<sup>st</sup>, 2017 up to the end of the reporting period March 31<sup>st</sup>, 2017. The approach outlined in point 3 from the Box 24 of the ESMA-recommendation 10-788 is used to calculate the leverage during which the underlying equivalents of the derivative positions is used as the basis for the calculation. The fact that in both the weighting of the individual derivative positions as well as the characteristics of the risk factors for each derivative instrument may change over time due to new market conditions must be taken into account and this may result in variances to the expected leverage stated in the sales prospectus. The investors must therefore expect the forecast leverage to change. Reference is also made to the fact that derivative financial instruments may be used in part or in full to hedge risks.

## Market risk (Degree of VaR utilisation)

The term 'market risk' refers to the risk for the fund's assets due to the possibility of an unfavourable development of market prices. In order to determine the market risk potential the company applies the relative Value-at-Risk approach as defined by the CSSF Circular dated 11/512.

Composition of reference portfolio: 75% Stoxx Europe 50 Index + 25% S&P 100.

The risk indicators were calculated for the period from January 1<sup>st</sup>, 2017 to March 31<sup>st</sup>, 2017 under review on the basis of the parametrical simulation method with the parameters of 99% confidence level and 20 day holding period.

The risk of a derivative-free benchmark asset is used as a reference for the valuation. The use to capacity may not cross 200%.

## Transaction costs

The transaction costs include all costs that were listed or invoiced separately in the reporting period and directly related to the purchase or sale of assets.

The calculation was made for the period from January, 1<sup>st</sup> 2017 to the end of the reporting period at March 31<sup>st</sup>, 2017. For the reporting period the transaction costs amounted as follows:



**Gesamtkostenquote (TER) • Total Expense Ratio (TER)**

Teilfonds	Klasse	TER in % inklusive Performance Fee	TER in % 01.01.2017 - 31.03.2017
Sub-fund	Class	TER in % including performance fee	
Timberland, SICAV, Top-Dividende International	TL A	13,77	13,77
Timberland, SICAV, Top-Dividende International	TL B	13,61	13,61
Timberland, SICAV, Top-Dividende International	TL C	13,26	13,26

**Gesamtkostenquote (TER)**

Für die Berechnung der **Total Expense Ratio (TER)** wurde die folgende Berechnungsmethode, die dem BVI-Standard entspricht, angewandt:

$$TER = \frac{GKn}{FV} \cdot 100$$

TER: Gesamtkostenquote in Prozent

GKn: Tatsächlich belastete Kosten (nominal, sämtliche Kosten ohne Transaktionskosten) in Teilfondswährung

FV: Durchschnittliches Teilfondsvolumen im Berichtszeitraum in Fondswährung

Die TER gibt an, wie stark das Teilfondsvermögen mit Kosten belastet wurde. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Verwahrstellenvergütung sowie der Taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Teilfonds angefallenen Transaktionskosten. Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Teilfondsvolumens innerhalb des Berichtszeitraums aus. Etwaige performanceabhängige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.

Aufgrund des verkürzten Geschäftsjahres vom 01. Januar 2017 bis 31. März 2017 wurde die TER annualisiert.

**Erfolgsbezogene Vergütung**

Der Investmentmanager erhält neben dem Investmentmanagerhonorar, welches aus der Verwaltungsvergütung gezahlt wird, zusätzlich monatlich eine erfolgsbezogene Vergütung in Höhe von bis zu 15% zuzüglich einer etwaigen auch im Ausland anfallenden Mehrwertsteuer des aus der Geschäftstätigkeit resultierenden Vermögenszuwachses der umlaufenden Aktien. Der Vermögenszuwachs ergibt sich aus der Differenz des um Mittelzu- und Abflüsse bereinigten Nettoteilfondsvermögens der vorhergehenden Monatsenden. Es findet das High-Watermark-Prinzip Anwendung. Die erfolgsbezogene Vergütung wird bewertungstäglich berechnet und im Fondsvermögen des Teilfonds zurückgestellt. Sie wird aus dem Fondsvermögen des Teilfonds an die Verwaltungsgesellschaft gezahlt. Die monatlich bestehende zurückgestellte erfolgsbezogene Vergütung ist nachträglich zum Ende eines jeden Quartals zahlbar.

Im Berichtszeitraum ist keine erfolgsbezogene Vergütung angefallen.

**Angaben gemäß Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 - Ausweis nach Abschnitt A**

Im Berichtszeitraum lagen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtrendite-Swaps gemäß der oben genannten rechtlichen Bestimmung vor.

**Total Expense Ratio (TER)**

To calculate the **Total Expense Ratio (TER)**, the following method, relying on the German Investment Fund Association (BVI), was used:

$$TER = \frac{GKn}{FV} \cdot 100$$

TER: Total ratio of costs in percentage

GKn: Actual costs incurred (nominal amount of all costs excluding transaction costs) in sub-fund currency

FV: Average fund volume during the reporting period in sub-fund currency

The TER indicates the degree to which costs were charged to the sub-fund's assets. In addition to administrative costs, depositary charges and the 'taxe d'abonnement', the TER also takes into account all other costs except for any costs incurred due to transactions in the sub-fund. The TER shows the total amount of these costs as a percentage of the average sub-fund volume within the reporting period. Any performance-related fees are shown separately in direct relation to the TER.

Due to the abridged financial year from January 1<sup>st</sup> 2017 to March 31<sup>st</sup> 2017, the TER was annualized.

**Performance-related remuneration**

In addition to the Investment Manager fee, which is paid from the management fee, the Investment Manager receives an additional monthly compensation of up to 15% plus VAT on the increase in the value of the current shares resulting from the business activity. The increase in capital is the result of the difference between the total net assets of the preceding months. It applies the high-watermark principle. The performance-related remuneration is calculated on a daily basis and is shown in the fund's assets. It is paid out of the Fund's assets to the Management Company. The monthly performance-related remuneration is payable at the end of each quarter.

In the reporting period there was no performance-related remuneration.

**Details referred to decree (EU) 2015/2365 about the transparency of securities financing transactions and the subsequent use as well as the modification of decree (EU) Nr. 648/2012 - disclosure on paragraph A**

In the reporting period there were no securities financing transactions and total return swaps in accordance of the above mentioned legal provisions.

**ERLÄUTERUNGEN (UNGEPRÜFT)  
ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT  
ZUM 31. MÄRZ 2017**

**Bezüge der Leitungsorgane einschließlich der  
Verwaltungsratsmitglieder der Verwaltungsgesellschaft**

Die im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2016 bis 31. Dezember 2016 an die Leitungsorgane, die Geschäftsführer und die außertariflichen Mitarbeiter, insgesamt 9 Mitarbeiter, gezahlten Bezüge inkl. Bonus belaufen sich auf 650.284,51 EUR.

Die gezahlten Bezüge für alle Mitarbeiter inkl. Bonus im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2016 bis 31. Dezember 2016 ergeben sich wie folgt:

<b>Art der Vergütung Type of Remuneration</b>	<b>Höhe der Vergütung in Euro Remuneration in Euro</b>	<b>Anzahl der Mitarbeiter Number of employees</b>
Fixe Vergütung für das Geschäftsjahr 2016 • Fixed remuneration for the financial year 2016	1.031.959,54	23
Variable Vergütung für das Geschäftsjahr 2015, die in 2016 ausbezahlt wurde • Variable remuneration for the financial year 2015, paid in the financial year 2016	0,00	9
Höhe des gezahlten Carried Interest • Amount of paid Carried Interest	0,00	23
<b>Gesamtvergütung • Total remuneration</b>	<b>1.031.959,54</b>	<b>-</b>

**NOTES (UNAUDITED)  
TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT  
MARCH 31<sup>ST</sup>, 2017**

**Remuneration of the management body, including members of the  
board of directors of the management company**

In the financial year from January 1<sup>st</sup>, 2016 to December 31<sup>st</sup>, 2016 to the management body, the board of directors and nontariff employees, a total of 9 employees, to paid remuneration incl. bonus amount to 650,284.51 EUR.

The paid remuneration for all employees incl. bonus payments for the financial year from January 1<sup>st</sup>, 2016 to December 31<sup>st</sup>, 2016 is as follows:

An die Aktionäre der Timberland, SICAV  
1C, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

## BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss der Timberland, SICAV („SICAV“) geprüft, der aus der Vermögensaufstellung und Zusammensetzung des Fondsvermögens zum 31. März 2017, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. März 2017 sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

### *Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV*

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

### *Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé*

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den für Luxemburg von der Commission de Surveillance du Secteur Financier angenommenen internationalen Prüfungsstandards (*International Standards on Auditing*) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des Réviseur d'Entreprises agréé ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der Réviseur d'Entreprises agréé das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der SICAV ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

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

#### *Präfungsurteil*

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Timberland, SICAV und ihres Teilfonds zum 31. März 2017 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 31. März 2017.

#### *Sonstige Informationen*

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

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

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

Die deutsche Fassung ist rechtlich bindend.

Luxemburg, 6. Juni 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
Cabinet de révision agréé



Nic Müller



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

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

To the Shareholders of Timberland, SICAV  
1C, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

## REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

We have audited the accompanying financial statements of Timberland, SICAV ("SICAV") and of its sub-fund, which comprise the investment portfolio and statement of fund assets as at March 31, 2017 and the statement of operations and the statement of changes in fund assets for the period from January 1, 2017 until March 31, 2017, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

### *Board of Directors of the SICAV responsibility for the financial statements*

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

### *Responsibility of the Réviseur d'Entreprises agréé*

Our responsibility is to express an opinion on this financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements is free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the Réviseur d'Entreprises agréé, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the Réviseur d'Entreprises agréé considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements 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 entity's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the SICAV, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

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

### *Opinion*

In our opinion, the financial statements gives a true and fair view of the financial position of Timberland, SICAV and of its sub-fund as of March 31, 2017, and of the results of their operations and changes in their net assets for the period from January 1, 2017 until March 31, 2017 in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

### *Other information*

The Board of Directors of the SICAV is responsible for the other information. The other information comprises the information included in the annual report but does not include the financial statements and our report of Réviseur d'Entreprises agréé 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 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 this fact. We have nothing to report in this regard.

The German version is legally binding.

Luxembourg, June 6, 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
Cabinet de révision agréé

Nic Müller

Verwaltungsgesellschaft  
Management Company

Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A.

1C, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach