

Geprüfter Jahresbericht

für den Zeitraum
vom 1. Januar 2018
bis zum 31. Dezember 2018

M & W Privat

- Anlagefonds nach Luxemburger Recht –

(Alternativer Investmentfonds („AIF“) in Form eines « Fonds commun de placement à compartiments multiples » gemäß Teil II des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen und des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über Verwalter alternativer Investmentfonds)

Handelsregister-Nr. K1833

Inhaltsverzeichnis	Seite
Informationen an die Anteilinhaber	2
Management und Verwaltung	3
Bericht über den Geschäftsverlauf	4
Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens	8
Währungs-Übersicht des Fonds	8
Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds	8
Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds	8
Vermögensaufstellung des Fonds	9
Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds	11
Vermögensentwicklung des Fonds	11
Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht (Anhang)	12
Prüfungsvermerk	15
Ungeprüfte Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht	18

Informationen an die Anteilhaber

Die geprüften Jahresberichte werden spätestens sechs Monate nach Ablauf eines jeden Geschäftsjahres und die ungeprüften Halbjahresberichte spätestens drei Monate nach Ablauf der ersten Hälfte des Geschäftsjahres veröffentlicht.

Das Geschäftsjahr des Fonds beginnt am 1. Januar eines jeden Jahres und endet am 31. Dezember desselben Jahres.

Zeichnungen können nur auf Basis des jeweils gültigen Verkaufsprospektes (nebst Anhängen) und der jeweils gültigen Wesentlichen Anlegerinformationen (KID), sowie mit dem zuletzt erschienenen Jahresbericht und, wenn der Stichtag des letzteren länger als acht Monate zurückliegt, zusätzlich mit dem jeweils aktuellen Halbjahresbericht, erfolgen.

Die Berichte, sowie der jeweils gültige Verkaufsprospekt (nebst Anhängen) und die jeweils gültigen Wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sind bei der Verwahrstelle, der Verwaltungsgesellschaft und den Zahl- und Informationsstellen kostenlos erhältlich.

Die LRI Invest S.A. bestätigt, sich während des Berichtszeitraums in ihrer Tätigkeit für den Fonds in allen wesentlichen Belangen an die von der ALFI im "ALFI Code of Conduct for Luxembourg Investment Funds" von 2009 (in der letzten Fassung vom Juni 2013) festgelegten Grundsätze gehalten zu haben.

Management und Verwaltung während des Geschäftsjahres

Verwaltungsgesellschaft / Promoter / Alternativer Investmentfondsmanager (AIFM)

LRI Invest S.A.
9A, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach
www.lri-group.lu

Co-Promoter und Investmentmanager

Mack & Weise GmbH
Vermögensverwaltung
Colonnaden 96
D-20354 Hamburg
www.mack-weise.de

Managing Board der Verwaltungsgesellschaft

Utz Schüller
Mitglied des Managing Board
LRI Invest S.A., Munsbach/Luxemburg

Frank Alexander de Boer
Mitglied des Managing Board
LRI Invest S.A., Munsbach/Luxemburg

bis zum 19. März 2018

Michael Sanders
Mitglied des Managing Board
LRI Invest S.A., Munsbach/Luxemburg

Verwahrstelle, Register- und Transferstelle sowie Hauptzahlstelle in Luxemburg

European Depositary Bank SA *)
2, Place François-Joseph Dargent
L-1413 Luxemburg
www.europeandepositorybank.com

Repräsentant und Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland

Augur Capital AG
Westendstr. 16-22
D-60325 Frankfurt am Main
www.augurcapital.com

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

Günther P. Skrzypek (Vorsitzender)
Managing Partner
Augur Capital AG
Frankfurt am Main/Deutschland

Florian Gräber (stellv. Vorsitzender)
Managing Partner
Augur Capital AG
Frankfurt am Main/Deutschland

Achim Koch
Geschäftsführer
LBBW Luxemburg Branch
Grevenmacher/Luxemburg

Thomas Rosenfeld
Mitglied des Vorstands
Baden-Württembergische Bank
Stuttgart/Deutschland

Johan Flodgren
Investment Director
Keyhaven Capital Partners Ltd.
London/Großbritannien

Zahl- und Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland

Landesbank Baden-Württemberg
Große Bleiche 54-56
D-55116 Mainz
www.lbbw.de

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
L-2182 Luxemburg
www.pwc.com/lu

*) Bis zum 31. Januar 2019 firmiert unter M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A.

Bericht über den Geschäftsverlauf

Anlageziele und Anlagepolitik

Das Hauptziel der Anlagepolitik des Fonds besteht in der Erwirtschaftung eines langfristigen überdurchschnittlichen Wertzuwachses in Euro. Durch die flexible Mischung der nachfolgend beschriebenen Assetklassen soll je nach Einschätzung der Wirtschafts- und Kapitalmarktlage ein verbessertes Kapitalertrags- und Risikoverhältnis erreicht werden.

Zu diesem Zwecke darf das Fondsvermögen nach dem Grundsatz der Risikostreuung unter Berücksichtigung der im Verwaltungsreglement unter Artikel 4 beschriebenen Anlagebeschränkungen in Aktien-, Renten- und Geldmarktwerten angelegt werden, wobei Aktien sowie fest- oder variabel verzinsliche Anleihen, Schuldverschreibungen, Wandelanleihen, Optionsanleihen, deren Optionsscheine auf Wertpapiere lauten, Optionsscheine auf Wertpapiere, Partizipationsscheine und Indexzertifikate erworben werden dürfen. Die Anlage kann jedoch auch über offene Aktien-, Renten- und Geldmarktfonds erfolgen. Je nach Marktlage und im Interesse der Anteilinhaber kann das Fondsvermögen bis zu 100% in Aktien- bzw. Rentenwerten oder Geldmarktinstrumenten und flüssige Mittel einschließlich Sichteinlagen angelegt werden.

Der Fonds wird nicht mehr als 20 % illiquide Vermögensgegenstände erwerben.

Für das Fondsvermögen können auch Edelmetalle (wie z. B. Gold, Silber, Platin, Palladium) - sowohl als physischer Bestand als auch Derivate - erworben werden, wobei nicht mehr als 30 % des Fondsvermögens in physische Edelmetalle und gehebelte Zertifikate / Derivate auf Edelmetalle und sonstige Derivate, die nicht den Anforderungen des § 197 Absatz 1 des deutschen Kapitalanlagegesetzbuches entsprechen, investiert werden dürfen.

Darüber hinaus kann der Fonds unter Berücksichtigung der im Verwaltungsreglement unter Artikel 4 des Verkaufsprospekts beschriebenen Anlagebeschränkungen bis zu 30 % seines Fondsvermögens indirekt in Edelmetalle (wie z. B. Gold, Silber, Platin, Palladium), Edelmetallindizes und alternative Anlagestrategien (über Zertifikate auf einen Edelmetallindex/Edelmetall, Gold Bullion Securities und/oder Edelmetall Exchange Traded Funds („ETFs“), sofern sie gemäß den Bestimmungen von Artikel 41 (1) des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 und Art 2 der Richtlinie 2007/16/EG als Wertpapiere zu betrachten sind und die Entwicklung des Basiswertes 1:1 abbilden und eine physische Lieferung an den Fonds ausgeschlossen ist) investieren, wobei die Gesamtanlage des Fonds aus Gründen der Risikomischung in nur einem Einzelrisiko (z. B. einem Edelmetall) (direkt und indirekt) niemals 50 % des Fondsvermögens übersteigen darf.

Der Fonds darf auch unter Berücksichtigung der im Verwaltungsreglement unter Artikel 4 Punkt 3 beschriebenen Beschränkungen Terminkontrakte über Aktien, Edelmetalle, Währungen sowie über alle sonstigen gängigen Finanzinstrumente, abschließen.

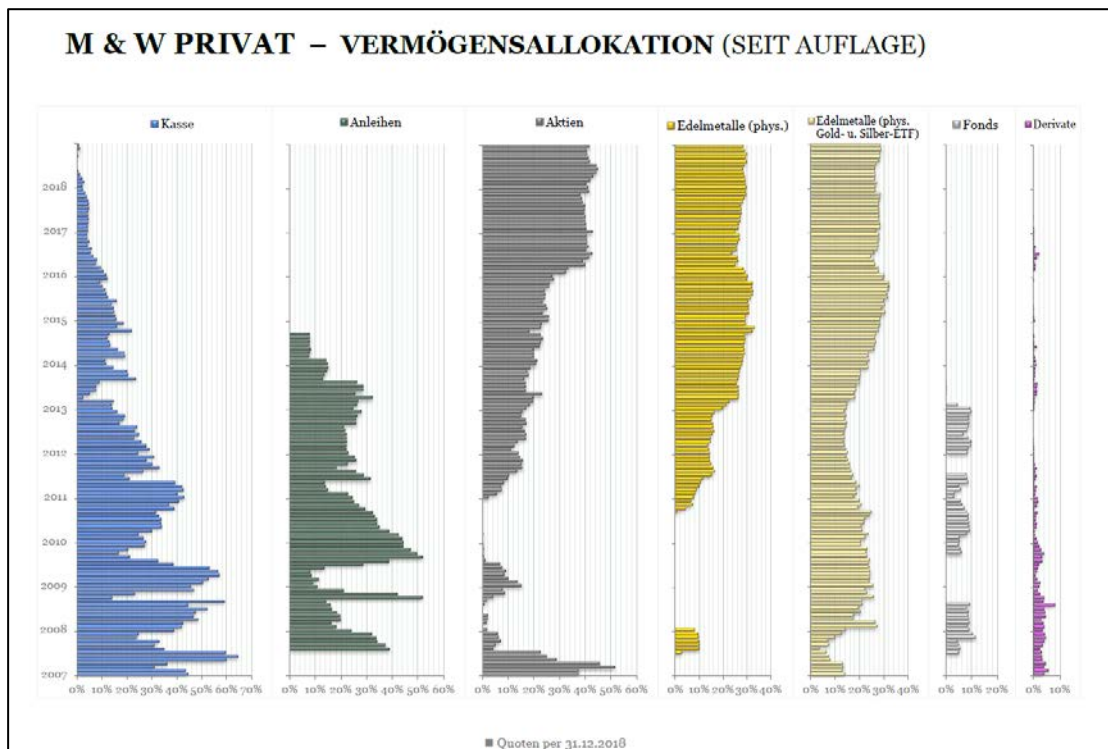
Für das Fondsvermögen dürfen Anteile anderer OGAW und anderer OGA nur in Höhe von insgesamt 10 % des Nettovermögens des Fonds erworben werden. ETFs auf einzelne Edelmetalle fallen mangels Risikodiversifikation nicht unter diese Grenze.

Weitere Details entnehmen Sie bitte dem gültigen Verkaufsprospekt.

Übersicht über die Anlagegeschäfte während des Berichtszeitraumes und Übersicht über das Portfolio am Ende des Berichtszeitraumes

Allokation 2017	in %	Allokation 2018	in %
Edelmetalle	55,87	Edelmetalle	57,04
Aktien	41,61	Aktien	41,77
Anleihen	-	Anleihen	-
Derivate	-	Derivate	-
Liquidität/ Euro	4,53	Liquidität/ Euro	0,50
Liquidität/ Fremdwährung	-2,01	Liquidität/ Fremdwährung	0,69

Im Berichtsjahr 2018 haben wir im M & W Privat die Gewichtung des Edelmetallsektors im Vergleich zum Vorjahr um 1,34%-Punkte erhöht. Den Grund für die von uns verfolgte Investmentpolitik liefert die „unkonventionelle“ Geldpolitik der internationalen Notenbanken. Schließlich haben doch diese seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 nicht nur die Zinsen auf den tiefsten Stand seit 5.000 Jahren abgesenkt, sie finanzieren den immer größer/untragbarer werdenden globalen Schuldenberg per Inflationspolitik. Da die „Währungshüter“ mit dieser historisch beispiellosen Geldpolitik unkalkulierbare Risiken für die Stabilität des heutigen Finanzsystems erzeugen, haben wir die Investitionen in unseren Fonds in den letzten Jahren immer stärker auf Edelmetalle und auch Edelmetallminenaktien fokussiert.

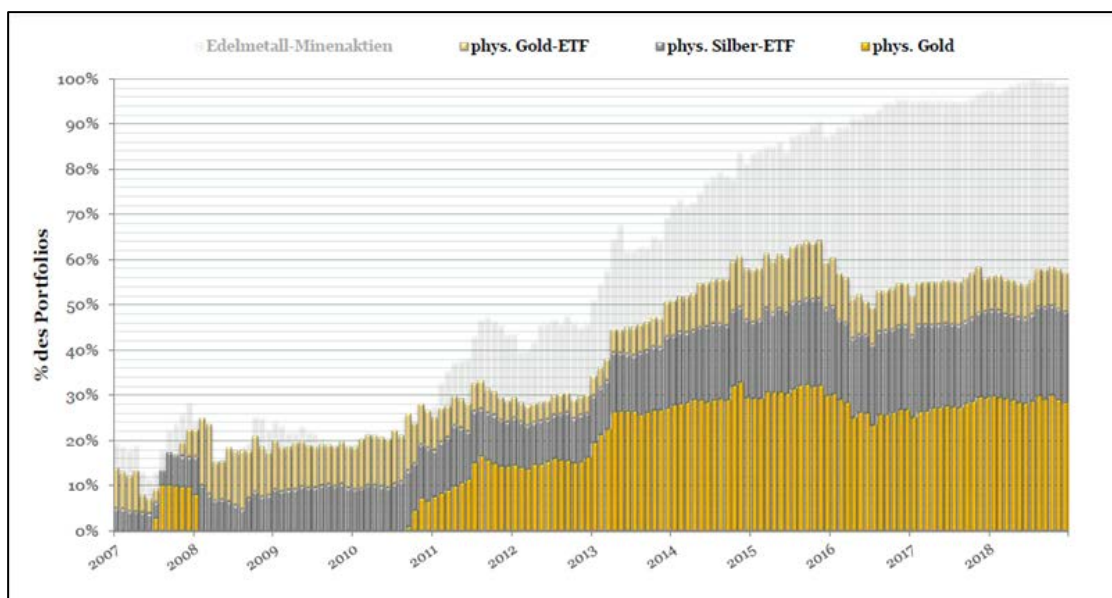


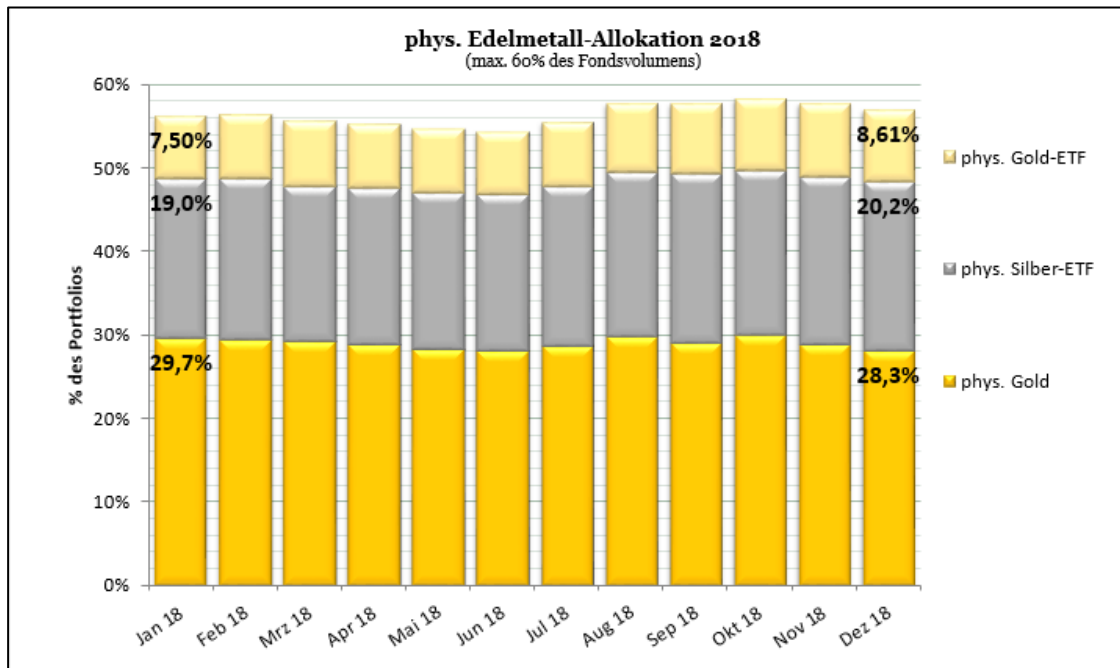
Übersicht über die Wertentwicklung des AIF während des Berichtszeitraumes

Der M & W Privat ist bewusst frei Benchmark- und engen Quotenzwängen. Die Fondsp performance wird ausschließlich im Vergleich zum Vorjahresultimostand (30.12.) ermittelt:

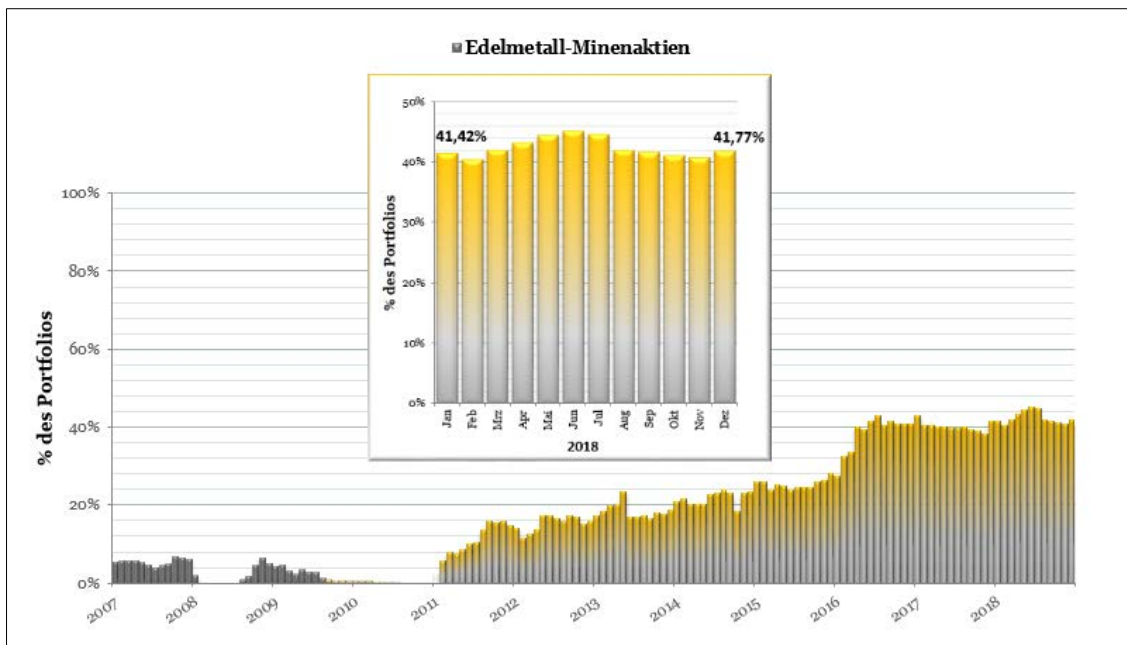
2018	Q1			Q2			Q3			Q4			Jahr	kumuliert	
	Jan.	Feb.	Mär.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.			
	-1,47%	-4,45%	1,35%	2,34%	4,81%	-2,41%	-4,72%	-7,42%	-1,70%	2,14%	-0,40%	6,23%	8,07%	-6,41%	-0,92%

Im Berichtsjahr 2018 verzeichnete der auf den Edelmetallsektor fokussierte M & W Privat einen Kursverlust von 6,41%.





Im 1. Quartal 2018 konnte der US-Dollar-notierte Goldpreis im Vergleich zum 2017er Jahresschlusskurs in der Spitze um über 60 US-Dollar auf 1.350 US-Dollar zulegen, die allerdings nicht gehalten werden konnten. Bis Mitte August sackte der Goldpreis bis auf 1.178 USD ab, um sich während der Marktturbulenzen im 4. Quartal wieder deutlich zu erholen. Am Ende stand allerdings ein leichtes Minus von 1,1%, wohingegen der Silberpreis im Jahr 2018 um 8,7% nachgab. In Euro gerechnet stand für Gold jedoch ein kleiner Jahresgewinn zu Buche, nur für Silber blieb es – wenngleich weniger deutlich – bei einem Jahresminus.



Nach der Konsolidierung des Edelmetallminensektors im Jahr 2017 musste dieser im Börsenjahr 2018 gemessen am NYSE Arca Gold Bugs Index einen deutlichen Abschlag von rund 16% hinnehmen, welcher letztlich auch ausschlaggebend für den Jahresverlust des M & W Privat war. Einmal mehr war der Jahresverlauf des NYSE Arca Gold Bugs Index von in dem Maße allerdings fundamental nicht begründbaren starken Ausverkaufswellen geprägt, welche den Index von seinem Januar-Jahreshoch um knapp über 34% auf sein Verlaufstief im September drückten.

Beschreibung der Hauptanlagerisiken und wirtschaftlichen Unsicherheiten

Während bedeutende Notenbanken wie die EZB, SNB und BoJ ihrer Notstandspolitik auch im Jahr 2018 weiter treu blieben, setzte die US-Notenbank Fed ihre langsamste „Zinswende“ aller Zeiten - inklusive Schrumpfung ihrer Bilanzsumme - weiter fort. Obwohl der US-Präsident Trump die Fed verbal scharf attackierte und nicht nur der US-Immobilienmarkt erste deutliche Krisensignale aussendete, kündigte Fed-Chef Powell im Dezember an, sowohl die Fed-Bilanz 2019 um weitere 600 Mrd. USD schrumpfen zu lassen als auch den Leitzins in zwei weiteren Schritten anheben zu wollen.

Dieses sorgte plötzlich für eine erhebliche Verunsicherung unter den Investoren, die sich nun entsetzt fragen, ob ihnen Powell ihre Vollkasko-Versicherung, den „Fed-Put“, entzogen hat. In der Folge gerieten insbesondere die zuvor ohne Blick auf die Ausfallrisiken in den letzten Jahren um jeden Preis gekauften (Junk-)Anleihen von „Corporate America“ unter Verkaufsdruck, ein Marktsegment, welches sich nach einer beispiellosen Schuldenorgie nun als tickende Zeitbombe präsentiert. Hier könnte eine neuerliche Finanzkrise durchaus ihren Ursprung nehmen, dürften doch viele US-Unternehmen bei der anstehenden Refinanzierung ihrer Schuldenberge angesichts der deutlich gestiegenen Zinskosten in Zahlungsschwierigkeiten geraten. Alarmierend ist aber auch die seit der Finanzkrise stetig sinkende Kreditqualität, wie ein Blick auf das boomende Pre-Junk-BBB-Segment verrät.

In diesem Zusammenhang muss man sich immer wieder vor Augen führen, dass zur Bekämpfung der Finanzkrisen, die Verschuldung von Staaten, Unternehmen und Haushalten seit dem 3. Quartal 2008 weltweit um sagenhafte 71.300 Mrd. USD (ex Finanzunternehmen) aufgebläht wurde, nur um damit die schwächste jemals gesehene Wirtschaftserholung nach einer Rezession zu erkaufen und die auf Überschuldung gebaute Wohlstandsillusion zu erhalten. Keine Illusion ist hingegen der Fakt, dass die Welt angesichts ihrer Rekordverschuldung in Höhe von nunmehr 247.100 Mrd. USD (ex Finanzunternehmen: 187.300 Mrd. USD) anfälliger denn je gegenüber wirtschaftlichen Schocks oder sich nur leicht verschärfender Finanzierungsbedingungen ist.

Ob die im Dezember gesehenen Turbulenzen nun schon Vorboten einer aufziehenden neuen Finanzkrise waren, kann niemand sicher sagen, aber auch die abstürzenden Kurse der Bankaktien weltweit könnten ein Warnzeichen für drohende ernsthafte Verwerfungen an den Finanzmärkten sein. Während sich die Fed nur marginale Spielräume geschaffen hat, um auf die sich abzeichnende globale Rezession oder eben eine Finanzkrise reagieren zu können, haben EZB, SNB oder BoJ in den letzten zehn Jahren alles unterlassen, um in der nächsten Rezession/Krise nicht als ... „nackte Kaiser“ dazustehen.

Angesichts der gewaltigen Risiken im Finanzsystem, einer sich abschwächenden Weltkonjunktur, dem zu erwartendem Ende des Zinserhöhungszyklus der Fed und der fortlaufenden Dauerrettung des Euro, der seit Einführung nunmehr bereits 75% gegenüber Gold verloren hat, kann man die Prognose wagen, dass eine Abwertung des Euro gegenüber Gold von abermals 75% in der Zukunft noch deutlich schneller erfolgen wird.

Marktpreisrisiko: Aufgrund der hohen Gewichtung in Edelmetallen bzw. Edelmetallaktien hängt die Preisentwicklung des Fonds stark von den in den letzten Jahren sehr volatilen Preisentwicklungen an den Edelmetallmärkten ab.

Währungsrisiko: Angesichts der ungewissen Zukunft des Euros kann der Fonds jederzeit auch in Fremdwährungen investieren. Zum Jahresende liegt der Anteil an Fremdwährungen im Fonds insgesamt bei rund 71,22%.

Liquiditätsrisiko: Im M & W Privat wird grundsätzlich versucht, nur in liquide Anlagen zu investieren. Die Liquidität scheint dabei an allen Märkten u. a. durch die massiven Notenbankinterventionen deutlich zurückzugehen.

Luxemburg, im Januar 2019

LRI Invest S.A.

Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens des M & W Privat

per 31. Dezember 2018

Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichts.

Position	Betrag in EUR
Wertpapiervermögen	125.711.064,81
- davon Wertpapiereinstandskosten	164.009.008,58
Edelmetalle	50.386.000,00
Bankguthaben	2.821.261,42
Sonstige Vermögensgegenstände	38.768,60
Summe Aktiva	178.957.094,83
Zinsverbindlichkeiten	-0,54
Sonstige Verbindlichkeiten	-731.622,82
Summe Passiva	-731.623,36
Netto-Fondsvermögen	178.225.471,47

Währungs-Übersicht des Fonds M & W Privat

Währung	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
CAD	64,94	36,43
CHF	51,29	28,78
EUR	51,29	28,78
USD	9,11	5,11
AUD	1,45	0,81
NOK	0,15	0,09
Summe	178,23	100,00

Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds M & W Privat

Wertpapierkategorie	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
Aktien	74,44	41,76
Wertpapier-Investmentanteile	51,27	28,77
Summe	125,71	70,53

Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds M & W Privat

Länder	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
Kanada	64,55	36,21
Schweiz	51,27	28,77
USA	8,73	4,90
Australien	1,16	0,65
Summe	125,71	70,53

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018 des Fonds M & W Privat

Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand	Käufe/ Zugänge im Berichts- zeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichts- zeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	in % des Netto- Fonds- vermögens	
Amtlich gehandelte Wertpapiere / Regulierter Markt								
Aktien								
St. Barbara Ltd. Registered Shares o.N.	STK	400.000,00		AUD	4,7000	1.156.887,48	0,65	
Agnico Eagle Mines Ltd. Registered Shares o.N.	STK	200.000,00		CAD	55,0100	7.056.635,24	3,96	
Barrick Gold Corp. Registered Shares o.N.	STK	700.000,00		CAD	17,6300	7.915.464,05	4,44	
Eldorado Gold Corp. Ltd. Registered Shares o.N.	STK	2.300.000,00	234.300,00	CAD	0,7700	1.135.911,74	0,64	
First Majestic Silver Corp. Registered Shares o.N.	STK	1.079.803,00	79.803,00	CAD	7,8600	5.443.686,47	3,05	
Goldcorp Inc. Registered Shares o.N.	STK	1.000.000,00	100.000,00	CAD	13,2000	8.466.422,94	4,75	
Kinross Gold Corp. Registered Shares o.N.	STK	1.100.000,00		CAD	4,3500	3.069.078,31	1,72	
Pan American Silver Corp. Registered Shares o.N.	STK	600.000,00		CAD	19,7500	7.600.538,77	4,26	
SSR Mining Inc. Registered Shares o.N.	STK	800.000,00		CAD	16,0700	8.245.782,82	4,63	
Tahoe Resources Inc. Registered Shares o.N.	STK	900.000,00	100.000,00	100.000,00	CAD	4,9900	2.880.507,99	1,62
Wheaton Precious Metals Corp. Registered Shares o.N.	STK	500.000,00		CAD	26,4600	8.485.664,81	4,76	
Yamana Gold Inc. Registered Shares o.N.	STK	2.100.000,00		CAD	3,1600	4.256.301,71	2,39	
Hecla Mining Co. Registered Shares DL -,25	STK	1.619.988,00		USD	2,3300	3.301.038,12	1,85	
Newmont Mining Corp. Registered Shares DL 1,60	STK	180.000,00		70.000,00	USD	34,4700	5.426.210,15	3,04
Wertpapier-Investmentanteile								
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile AA CHF o.N.	ANT	45.000,00		CHF	383,6000	15.336.502,15	8,61	
ZKB Silver ETF Inhaber-Anteile AA (CHF)o.N.	ANT	900.000,00		CHF	44,9400	35.934.432,06	20,16	
Summe Wertpapiervermögen				EUR		125.711.064,81	70,53	
Edelmetalle								
Gold 1 kg EUR	EUR	1.400,00		EUR	35.990,0000	50.386.000,00	28,27	
Summe Edelmetalle	EUR			EUR		50.386.000,00	28,27	
Bankguthaben								
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	AUD	470.992,97		EUR		289.832,91	0,16	
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CAD	534.739,03		EUR		342.979,30	0,19	
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	19.193,07		EUR		17.052,17	0,01	
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	1.539.657,03		EUR		1.539.657,03	0,86	
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	NOK	1.514.673,81		EUR		151.669,86	0,09	
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	336.452,78		EUR		294.243,54	0,17	
Bankkonto UBS Ltd London	EUR	97.903,51		EUR		97.903,51	0,05	
Bankkonto UBS Ltd London	USD	100.535,67		EUR		87.923,10	0,05	
Summe Bankguthaben	EUR			EUR		2.821.261,42	1,58	
Sonstige Vermögensgegenstände								
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	AUD	0,04		EUR		0,03	0,00	
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	0,04		EUR		0,04	0,00	
Dividendenforderungen	CAD	60.444,03		EUR		38.768,53	0,02	
Summe Sonstige Vermögensgegenstände	EUR			EUR		38.768,60	0,02	
Zinsverbindlichkeiten								
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	-0,62		EUR		-0,54	0,00	
Summe Zinsverbindlichkeiten	EUR			EUR		-0,54	0,00	
Sonstige Verbindlichkeiten *)				EUR		-731.622,82	-0,41	
Netto-Fondsvermögen				EUR		178.225.471,47	100,00 *)	
Anteilwert des Fonds M & W Privat				EUR			98,38	
Umlaufende Anteile des Fonds M & W Privat				STK			1.811.661,16	
Bestand der Wertpapiere am Netto-Fondsvermögen				%			70,53	
Bestand der Derivate am Netto-Fondsvermögen				%			0,00	

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Alle Vermögensgegenstände per 28.12.2018

Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per	28.12.2018
Australischer Dollar	(AUD)	1,625050	= 1	EUR
Kanadischer Dollar	(CAD)	1,559100	= 1	EUR
Schweizer Franken	(CHF)	1,125550	= 1	EUR
Norwegische Kronen	(NOK)	9,986650	= 1	EUR
US-Dollar	(USD)	1,143450	= 1	EUR

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein.

1) In den 'Sonstigen Verbindlichkeiten' sind Fondsmanagervergütung, Prüfungskosten, Risikomanagementgebühr, Taxe d'abonnement, Verwahrstellenvergütung und Verwaltungsvergütung enthalten.

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen: Käufe & Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg in 1.000	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge
---------------------	---	-----------------	--------------------

Während des Berichtszeitraumes wurden keine Geschäfte abgeschlossen, die nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen.

**Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds
M & W Privat
im Zeitraum vom 01.01.2018 bis 31.12.2018**

	EUR
Erträge	
Dividendenerträge	528.781,23
Quellensteuer auf Dividendenerträge	-130.987,02
Zinsen aus Geldanlagen	4.080,20
Ordentlicher Ertragsausgleich	-10.202,50
Erträge insgesamt	391.671,91
Aufwendungen	
Fondsmanagervergütung	-2.716.161,75
Verwaltungsvergütung	-188.521,53
Verwahrstellenvergütung	-95.503,38
Prüfungskosten	-10.757,27
Taxe d'abonnement	-92.002,27
Veröffentlichungskosten	-11.573,45
Zinsaufwendungen	-80.045,77
Regulatorische Kosten	-9.624,03
Sonstige Aufwendungen	-64.863,31
Ordentlicher Aufwandsausgleich	100.508,91
Aufwendungen insgesamt	-3.168.543,85
Ordentlicher Nettoaufwand	-2.776.871,94
Veräußerungsgeschäfte	
Realisierte Gewinne	446.047,86
Ertragsausgleich auf realisierte Gewinne	-10.037,04
Realisierte Verluste	-666.013,35
Aufwandsausgleich auf realisierte Verluste	15.619,76
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	-214.382,77
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.991.254,71

**Vermögensentwicklung des Fonds
M & W Privat**

	EUR	EUR
Netto-Fondsvermögen zum Beginn des Geschäftsjahres		201.985.660,88
Ausschüttungen		-1.195.994,68
Mittelzuflüsse	11.127.628,57	
Mittelabflüsse	-20.660.944,94	
Mittelzufluss/ -abfluss netto		-9.533.316,37
Ertrags- und Aufwandsausgleich		-95.889,13
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres inkl. Ertrags- /Aufwandsausgleich		-2.991.254,71
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste		-9.943.734,52
Netto-Fondsvermögen zum Ende des Geschäftsjahres		178.225.471,47

**Entwicklung des Fonds im Jahresvergleich
M & W Privat**

Stichtag	Umlaufende Anteile	Währung	Netto-Fondsvermögen	Anteilwert
31.12.2018	1.811.661,161	EUR	178.225.471,47	98,38
31.12.2017	1.907.868,292	EUR	201.985.660,88	105,87
31.12.2016	1.943.840,096	EUR	224.543.020,77	115,52

Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht per 31. Dezember 2018 (Anhang)

Allgemein

Der Fonds M & W Privat (der „Fonds“) ist ein Luxemburger Investmentfonds (fonds commun de placement), der am 1. Dezember 2006 auf unbestimmte Dauer gegründet wurde.

Der Fonds unterliegt den Bedingungen gemäß Teil II des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen. Art. 88-1 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 in seiner durch das Gesetz vom 12. Juli 2013 abgeänderten Form qualifiziert jeden Organismus gemeinsamer Anlagen, der Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 unterliegt, als einen Alternativen Investmentfonds (AIF). Mit Wirkung zum 1. Juli 2014 wurden der Verkaufsprospekt sowie das Verwaltungsreglement des Fonds an die Vorgaben des Luxemburger Gesetzes von 2013 angepasst.

Der vorliegende Bericht wurde gemäß den in Luxemburg geltenden Vorschriften erstellt.

Bewertungs- und Bilanzierungsgrundsätze

1. Der Wert eines Anteils («Anteilwert») lautet auf die für den Fonds festgelegte Währung («Fondswährung»). Die Fondswährung lautet auf Euro. Die Berechnung des Anteilwertes des Fonds wird unter Aufsicht der Verwahrstelle von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr beauftragten Dritten an jedem Tag, der Bankarbeitstag in Luxemburg ist, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezembers eines jeden Jahres («Bewertungstag»), vorgenommen. Die Berechnung des Anteilwertes des Fonds erfolgt durch Teilung des Wertes des Netto-Fondsvermögens (Fondsvermögen abzüglich der bestehenden Verbindlichkeiten) durch die Zahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile dieses Fonds. Anteilbruchteile werden bei der Berechnung des Anteilwertes mit drei Dezimalstellen nach dem Komma berücksichtigt.
2. Die im Fondsvermögen befindlichen Vermögenswerte werden nach folgenden Grundsätzen bewertet:
 - a) Die im Fonds enthaltenen offenen Zielfondsanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Rücknahmepreis bewertet.
 - b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, sonstigen ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen Nennbetrag, es sei denn, dass dieser wahrscheinlich nicht voll bezahlt oder erhalten werden kann, in welchem Falle der Wert unter Einschluss eines angemessenen Abschlages ermittelt wird, um den tatsächlichen Wert zu erhalten.
 - c) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einer Börse notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses an der Börse, welche normalerweise der Hauptmarkt dieses Wertpapiers ist, ermittelt. Wenn ein Wertpapier oder sonstiger Vermögenswert an mehreren Börsen notiert ist, ist der letzte Verkaufskurs an jener Börse bzw. an jenem geregelten Markt maßgebend, welcher der Hauptmarkt für diesen Vermögenswert ist.
 - d) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einem anderen geregelten Markt (entsprechend der Definition in Artikel 4 des Verwaltungsreglements) gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Preises ermittelt.
 - e) Sofern ein Vermögenswert nicht an einer Börse oder auf einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird oder sofern für Vermögenswerte, welche an einer Börse oder auf einem anderen Markt wie vorerwähnt notiert oder gehandelt werden, die Kurse entsprechend den Regelungen in (a), (b) oder (c) den tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Vermögenswerte nicht angemessen widerspiegeln, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises nach einer vorsichtigen Einschätzung ermittelt oder im Falle eines Fonds bei der Rücknahme oder Veräußerung wahrscheinlich erzielt würde. Die Verwaltungsgesellschaft wendet in diesem Fall angemessene und in der Praxis anerkannte Bewertungsmodelle und -grundsätze an.
 - f) Der Liquidationswert von Futures oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, wird auf der Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Futures oder Optionen von dem jeweiligen Fonds gehandelt werden, berechnet. Der Liquidationswert von Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien der Verwaltungsgesellschaft auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Sofern ein Future, ein Forward oder eine Option an einem Tag, für welchen der Nettovermögenswert bestimmt wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag von der Verwaltungsgesellschaft in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.

- g) Der Wert von Geldmarktinstrumenten, die nicht an einer Börse notiert oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden und eine Restlaufzeit von weniger als 397 Tagen und mehr als 90 Tagen aufweisen, entspricht dem jeweiligen Nennwert zuzüglich hierauf aufgelaufener Zinsen. Geldmarktinstrumente mit einer Restlaufzeit von höchstens 90 Tagen werden auf der Grundlage der Amortisierungskosten, wodurch dem ungefähren Marktwert entsprochen wird, ermittelt.
- h) Swaps werden zu ihrem, unter Bezug auf die anwendbare Zinsentwicklung, bestimmten Marktwert bewertet.
- i) Edelmetall-Terminkontrakte werden, wie andere an organisierten Märkten gehandelte Termingeschäfte, mit dem letzten verfügbaren Handelskurs bewertet. Für die Bewertung von physischen Edelmetallbeständen wird der offizielle Nachmittagsfixingkurs, alternativ das jeweils zuletzt erhältliche Edelmetallfixing herangezogen.
- j) Sämtliche sonstigen Wertpapiere oder sonstigen Vermögenswerte werden zu ihrem angemessenen Marktwert bewertet, wie dieser nach Treu und Glauben und entsprechend dem von der Verwaltungsgesellschaft auszustellenden Verfahren zu bestimmen ist.
- k) Verbindlichkeiten einschließlich Kreditaufnahmen werden mit ihrem Nennwert angesetzt.

Der Wert aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Fonds ausgedrückt sind, wird in diese Währung zu den zuletzt verfügbaren Devisenkursen umgerechnet. Wenn solche Kurse nicht verfügbar sind, wird der Wechselkurs nach Treu und Glauben und nach dem von der Verwaltungsgesellschaft aufgestellten Verfahren bestimmt.

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

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, wenn es seit der Ermittlung des Anteilwertes beträchtliche Bewegungen an den betreffenden Börsen und/oder Märkten gegeben hat, noch am selben Tag weitere Anteilwertberechnungen vorzunehmen. Unter diesen Umständen werden alle für diesen Bewertungstag eingegangenen Anträge auf Zeichnung und Rücknahme zum ersten festgestellten Anteilwert dieses Tages abgerechnet. Anträge auf Zeichnung und Rücknahme, die nach 16.00 Uhr dieses Luxemburger Bankarbeitstages eingegangen sind, können zum zweiten festgestellten Anteilwert dieses Tages abgerechnet, Anträge, die nach Feststellung des zweiten Anteilwertes eingehen, können zum dritten festgestellten Anteilwert dieses Tages abgerechnet werden usw.

- 3. Für den Fonds wird ein Ertragsausgleich durchgeführt. Die Ertrags- und Aufwandsausgleichberechnung wird im realisierten Ergebnis des Geschäftsjahres verrechnet. Der Ertrags- und Aufwandsausgleich beinhaltet das angefallene Nettoergebnis, welches die Anteilinhaber bei Erwerb mitbezahlen und bei Verkauf vergütet bekommen.
- 4. Die Verwaltungsgesellschaft kann für umfangreiche Rücknahmeanträge und die mehr als 20% der an diesem Bewertungstag im Umlauf befindlichen Fondsanteile ausmachen, die nicht aus den liquiden Mitteln und zulässigen Kreditaufnahmen des Fonds befriedigt werden können, den Anteilwert auf der Basis der Kurse des Bewertungstages bestimmen, an welchem sie für den Fonds die erforderlichen Wertpapierverkäufe vornimmt; dies gilt dann auch für gleichzeitig eingereichte Zeichnungsanträge für den Fonds.

Kosten

Angaben zur Verwaltungsvergütung, Investmentmanagervergütung, Verwahrstellenvergütung sowie einer etwaigen Performance-Fee und Register- und Transferstellenvergütung können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

Transaktionskosten

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

Für das Geschäftsjahr betragen die Transaktionskosten EUR 19.138,75.

Angaben zur Veränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr

Die Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr setzt sich wie folgt zusammen:

Position	Betrag in EUR
Veränderung nicht realisierter Gewinne im Vergleich zum Vorjahr:	1.789.295,06
Veränderung nicht realisierter Verluste im Vergleich zum Vorjahr:	-11.733.029,58

Kostenquote (Ongoing Charges)

Die Kostenquote drückt die Summe der Kosten und Gebühren (mit Ausnahme der Performance-Fee und angefallener Transaktionskosten) inkl. Kosten der Zielfonds abzügl. etwaiger Einnahmen aus Bestandsprovisionen, sofern der Gesamtanteil der Zielfonds größer gleich 20% des Netto-Fondsvermögens ist, als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvermögens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

Fonds	Ongoing Charges per 31. Dezember 2018	Performance-Fee per 31. Dezember 2018
M & W Privat	1,86%	0,00%

Portfolio Turnover Rate

Die Portfolio Turnover Rate wird nach der nachfolgend erläuterten Methode berechnet:

Summe der Werte der Wertpapierkäufe eines Betrachtungszeitraumes = X

Summe der Werte der Wertpapierverkäufe eines Betrachtungszeitraumes = Y

Summe 1 = Summe der Werte der Wertpapiertransaktionen = X + Y

Summe der Werte der Zeichnungen eines Betrachtungszeitraumes = Z

Summe der Werte der Rücknahmen eines Betrachtungszeitraumes = R

Summe 2 = Summe der Werte der Anteilscheintransaktionen = Z + R

Monatlicher Durchschnitt des Netto-Fondsvermögens = M

Portfolio Turnover Rate = $[(\text{Summe 1} - \text{Summe 2}) / M] \cdot 100$

Die Portfolio Turnover Rate beziffert den Transaktionsumfang auf Ebene des Fondsportfolios.

Eine Portfolio Turnover Rate, die nahe Null liegt, zeigt, dass Transaktionen getätigt wurden, um die Mittelzu- bzw. -abflüsse aus Zeichnungen bzw. Rücknahmen zu investieren bzw. zu deinvestieren. Eine negative Portfolio Turnover Rate indiziert, dass die Summe der Zeichnungen und Rücknahmen höher waren als die Wertpapiertransaktionen im Fonds. Eine positive Portfolio Turnover Rate zeigt, dass die Wertpapiertransaktionen höher waren als die Anteilscheintransaktionen.

Die Portfolio Turnover Rate wird jährlich ermittelt

Fonds	Portfolio Turnover Rate per 31. Dezember 2018
M & W Privat	-14,71%

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

- 1.) Aufgrund des Eigentümerwechsels (Erwerb der M.M. Warburg & Co Luxembourg S.A. durch Apex Group Ltd.) hat sich die Firmierung der Verwahrstelle geändert.

Seit dem 1. Februar 2019 firmiert die Verwahrstelle der M.M. Warburg & Co Luxembourg S.A. unter European Depositary Bank SA.

- 2.) Gemäß der Ankündigung vom Juni 2018 haben die Apex Group und ihre Partner Anteile in Höhe von mindestens 95% des Luxemburger Fonds Augur Financial Opportunities 2 SICAV erworben. Im Rahmen der Transaktion wird die LRI Group Teil von Apex werden. Die Transaktion wurde am 19. Februar 2019 besiegelt.

Mit Wirkung zum 19. Februar 2019 haben die bisherigen Aufsichtsratsmitglieder Günther P. Skrzypek, Florian Gräber, Johan Flodgren und Achim Koch ihre Ämter niedergelegt. Die Bestellung neuer Aufsichtsratsmitglieder ist bereits in die Wege geleitet.



Prüfungsvermerk

An die Anteilhaber des
M & W Privat

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des M & W Privat (der „Fonds“) zum 31. Dezember 2018 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens per 31. Dezember 2018;
- der Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018;
- der Ertrags- und Aufwandsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Vermögensentwicklung 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 (ISAs) durch. Unsere Verantwortung gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs wird im Abschnitt „Verantwortung des „Réviseur d’entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung“ weitergehend beschrieben.

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

Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen „International Ethics Standards Board for Accountants’ Code of Ethics for Professional Accountants“ (IESBA Code) sowie den beruflichen Verhaltensanforderungen, die wir im Rahmen der Abschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F: +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

Sonstige Informationen

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft 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 Vorstandes der Verwaltungsgesellschaft für den Abschluss

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft 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 Vorstand der Verwaltungsgesellschaft 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 Vorstand der Verwaltungsgesellschaft beabsichtigt, den Fonds zu liquidieren, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“ für die 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 Vorstand der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben;
- schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Tätigkeit durch den Vorstand der Verwaltungsgesellschaft sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der 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, 20. März 2019

Markus Mees

Ungeprüfte Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht per 31. Dezember 2018

Wertpapier-Kennnummer / ISIN

Fonds	Anteilklasse	Wertpapier-Kennnummer	ISIN
M & W Privat	-	A0LEXD	LU0275832706

Ausschüttungspolitik

Es ist vorgesehen, die erwirtschafteten Erträge auszuschütten.

Ausschüttungen im Berichtszeitraum

Fonds	Anteilklasse	Ex-Tag	Ausschüttung je Anteil
M&W Privat	-	30.11.2018	0,66 EUR

Ausgabeaufschlag und Rücknahmeabschlag

Für die Ausgabe von Anteilen kann ein Ausgabeaufschlag von bis zu 4% erhoben werden, für die Rücknahme von Anteilen ist kein Rücknahmeabschlag vorgesehen.

Steuern

Die Einkünfte des Fonds werden im Großherzogtum Luxemburg nicht mit Einkommen- oder Körperschaftsteuern belastet. Sie können jedoch etwaigen Quellensteuern oder anderen Steuern in Ländern unterliegen, in denen das Fondsvermögen investiert ist. Weder die Verwaltungsgesellschaft noch die Verwahrstelle werden Bescheinigungen über solche Steuern für einzelne oder alle Anteilinhaber einholen.

Anleger können hinsichtlich der Zins- und Kapitalerträge einer individuellen Besteuerung unterliegen. Interessenten sollten sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Anteilen Anwendung finden, informieren und sich gegebenenfalls beraten lassen.

Detaillierte Informationen bezüglich der Besteuerung von Fondsvermögen in Luxemburg können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

Anteilpreise und steuerliche Informationen

Der Nettovermögenswert sowie die Ausgabe- und Rücknahmepreise pro Anteil werden an jedem Bankarbeitstag in Luxemburg, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezembers eines Jahres, am Sitz der Verwaltungsgesellschaft bekannt gegeben, ggfs. in hinreichend verbreiteten Tages- und Wirtschaftszeitungen veröffentlicht und können bei allen im Verkaufsprospekt genannten Zahlstellen erfragt werden. Zudem finden Sie die Anteilpreise und weitere Fondsinformationen auf der Internetseite der LRI Invest S.A. (www.lri-group.lu).

Die steuerlichen Hinweise nach § 5 Abs. 1 InvStG *) / § 56 InvStG **) für die in Deutschland ansässigen Anleger finden Sie auf der Internetseite der LRI Invest S.A. (www.lri-group.lu) oder auf der Internetseite des Bundesanzeigers (www.bundesanzeiger.de).

*) In der bis zum 31.12.2017 gültigen Fassung des InvStG Artikel 2 G. v. 15.12.2003 BGBl. I S. 2676, 2724; aufgehoben durch Artikel 11 G. v. 19.07.2016 BGBl. I S. 1730.

**) Artikel 1 G. v. 19.07.2016 BGBl. I S. 1730; zuletzt geändert durch Artikel 10 G. v. 23.06.2017 BGBl. I S. 1682.

Anwendbares Recht, Gerichtsstand und Vertragssprache

1. Das Verwaltungsreglement unterliegt Luxemburger Recht. Insbesondere gelten in Ergänzung zu den Regelungen des Verwaltungsreglements die Vorschriften des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen. Gleiches gilt für die Rechtsbeziehungen zwischen den Anteilhabern, der Verwaltungsgesellschaft und der Verwahrstelle.
2. Jeder Rechtsstreit zwischen Anteilhabern, der Verwaltungsgesellschaft und der Verwahrstelle unterliegt der Gerichtsbarkeit des zuständigen Gerichts im Gerichtsbezirk Luxemburg im Großherzogtum Luxemburg.
Die Verwaltungsgesellschaft und die Verwahrstelle sind berechtigt, sich selbst und einen Fonds der Gerichtsbarkeit und dem Recht eines jeden Landes zu unterwerfen, in welchem Anteile eines Fonds öffentlich vertrieben werden, soweit es sich um Ansprüche der Anleger handelt, die in dem betreffenden Land ansässig sind, und im Hinblick auf Angelegenheiten, die sich auf den jeweiligen Fonds beziehen.
3. Der deutsche Wortlaut des Verwaltungsreglements ist maßgeblich.

Hebelwirkung

Die Berechnung der Hebelwirkung erfolgt hinsichtlich der Brutto-Methode gemäß den Vorschriften des Artikels 7 sowie hinsichtlich der Commitment Methode gemäß den Vorschriften des Artikels 8 der Delegierten Verordnung der EU Nr. 231/2013 in Verbindung mit den Anhängen I und II. Die berechnete Hebelwirkung beträgt zum Geschäftsjahresende 99% für die Brutto- bzw. 100% für die Commitment-Methode.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich zukünftig sowohl die Gewichtung der einzelnen Derivatepositionen als auch die Ausprägungen der Risikofaktoren für jedes derivative Instrument durch neue Marktgegebenheiten im Zeitverlauf ändern können und es somit zu Abweichungen der erwarteten Hebelwirkung gemäß Verkaufsprospekt kommen kann. Der Anleger muss insofern damit rechnen, dass sich auch die erwartete Hebelwirkung ändern kann. Darüber hinaus sei darauf hingewiesen, dass derivative Finanzinstrumente auch teilweise oder vollständig zur Absicherung von Risiken eingesetzt werden können.

Die maximale Hebelwirkung laut Verkaufsprospekt ist auf 300% für die Brutto- bzw. 250% für die Commitment-Methode beschränkt.

Risikomanagement

Detaillierte Informationen über das Risikoprofil sowie die Risikomanagement-Systeme, die der AIFM zur Steuerung der identifizierten Risiken einsetzt, können Abschnitt 9 des aktuellen Verkaufsprospekts dieses AIF entnommen werden.

Aktuelles Risikoprofil hinsichtlich Marktrisiken:

Minimale Auslastung des VaR-Limits:	37,10%
Maximale Auslastung des VaR-Limits:	54,41%
Durchschnittliche Auslastung des VaR-Limits:	49,11%

Aktuelles Risikoprofil hinsichtlich Liquiditätsrisiken:

Minimale Auslastung des Liquiditätslimits:	0,23%
Maximale Auslastung des Liquiditätslimits:	0,24%
Durchschnittliche Auslastung des Liquiditätslimits:	0,24%

Die festgelegten Risikolimits wurden im Berichtszeitraum nicht überschritten.

Meldepflichtige Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

Der Fonds tätigte während des Geschäftsjahres keine Transaktionen in meldepflichtige Finanzierungsinstrumente gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365 (SFT-Verordnung).

Angaben zur Vergütungspolitik des AIFM

Die Vergütungspolitik der LRI Invest S.A. gilt für alle Mitarbeiter, das Managing Board sowie für den Aufsichtsrat der LRI Invest S.A. inkl. ihrer Tochtergesellschaften.

Die Vergütungspolitik dient einem soliden und wirksamen Risikomanagement sowie der Sicherstellung, dass keine Anreize zum Eingehen übermäßiger Risiken geschaffen werden. Die Vergütungspolitik soll den Mitarbeitern eine faire Kombination von fixer und variabler Vergütung bieten, die den Stellenwert und die Verantwortung der jeweiligen Funktion berücksichtigt und einen Beitrag zur Förderung angemessener Verhaltensweisen und zur Vermeidung von Interessenkonflikten leistet.

Jeder Mitarbeiter wird durch die fixe Vergütung angemessen entlohnt; die variablen Bestandteile stellen daher lediglich eine zusätzliche Vergütung dar. Ferner sieht die Vergütungspolitik ein angemessenes Gleichgewicht zwischen festen und variablen Vergütungsbestandteilen vor.

Die Vergütungspolitik ist auf Anfrage in voller Länge bei der LRI Invest S.A. kostenlos erhältlich.

Die Angabe der Gesamtvergütung der Mitarbeiter des AIFM bezieht sich auf den für den AIF entfallenden Anteil der Gesamtvergütung des AIFM für das Geschäftsjahr 2018.

	Mitarbeiter des AIFM	Risikoträger nach Art. 20 ESMA/2013/232	
		Führungskräfte	Mitarbeiter
Gesamtvergütung	111.195,01	10.572,95	0,00
davon: fixe Vergütung	105.002,48	7.238,04	0,00
davon: variable Vergütung	6.192,53	3.334,91	0,00
Anzahl der Begünstigten	113	3	0

Verwaltungsgebühren der Zielfonds

Fondsname	max. Verwaltungsgebühr in %
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile AA CHF o.N.	0,50
ZKB Silver ETF Inhaber-Anteile AA (CHF)o.N.	0,60

Die Zielfonds wurden zum Nettoinventarwert gekauft bzw. verkauft, d.h. es wurden keine Ausgabeaufschläge und Rücknahmegebühren gezahlt.