



# **Jahresbericht inklusive geprüftem Jahresabschluss**

zum 31. Dezember 2019

## **M & W Privat**

### **-Anlagefonds nach Luxemburger Recht-**

Alternativer Investmentfonds („AIF“) in Form eines «Fonds commun de placement» („FCP“) 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 Anleger	2
Management und Verwaltung	3
Bericht über den Geschäftsverlauf	5
Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens des Fonds	10
Währungs-Übersicht des Fonds	10
Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds	10
Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds	10
Vermögensaufstellung des Fonds	11
Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds	13
Vermögensentwicklung des Fonds	13
Anhang zum Jahresabschluss	14
Prüfungsvermerk	19
Zusätzliche Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)	22

## Informationen an die Anleger

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 / Emissionsdokuments (nebst Anhängen) und der jeweils gültigen Wesentlichen Anlegerinformationen (KID), sowie mit dem zuletzt erschienenen Jahresbericht und, wenn der Stichtag des letzteren länger als neun Monate zurückliegt, zusätzlich mit dem jeweils aktuellen Halbjahresbericht, erfolgen.

Die Berichte sowie der jeweils gültige Verkaufsprospekt / Emissionsdokument (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

### **Verwaltungsgesellschaft / Alternative Investment Fund Manager (AIFM)**

LRI Invest S.A.  
9A, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach  
[www.lri-group.lu](http://www.lri-group.lu)

### **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

seit dem 1. April 2019:  
Thomas Grünewald  
Mitglied des Managing Board  
LRI Invest S.A., Munsbach/Luxemburg

### **Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft**

bis zum 19. Februar 2019:  
Günther P. Skrzypek  
(Vorsitzender des Aufsichtsrats)  
Managing Partner  
Augur Capital AG  
Frankfurt am Main/Deutschland

seit dem 14. August 2019:  
David Rhydderch (Vorsitzender des Aufsichtsrats)  
Global Head Financial Solutions  
Apex Fund Services  
London/Großbritannien

bis zum 19. Februar 2019:  
Florian Gräber  
(Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats)  
Managing Partner  
Augur Capital AG  
Frankfurt am Main/Deutschland

seit dem 14. August 2019:  
Srikumar Thondikulam Easwaran  
(Mitglied des Aufsichtsrats)  
Global Head Fund Solutions  
Apex Group Ltd.  
Hong Kong/China

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

bis zum 19. Februar 2019:  
Johan Flodgren (Mitglied des Aufsichtsrats)  
Investment Director  
Keyhaven Capital Partners Ltd.  
London/Großbritannien

bis zum 19. Februar 2019:  
Achim Koch (Mitglied des Aufsichtsrats)  
Geschäftsführer  
LBBW Luxemburg Branch  
Grevenmacher/Luxemburg

### **Investmentmanager**

Mack & Weise GmbH  
Vermögensverwaltung  
Colonnaden 96  
D-20354 Hamburg  
[www.mack-weise.de](http://www.mack-weise.de)

### **Verwahrstelle sowie Register- und Transferstelle**

European Depositary Bank SA <sup>1)</sup>  
3, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach <sup>2)</sup>  
[www.europeandepositorybank.com](http://www.europeandepositorybank.com)

### **Zahlstelle sowie Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland**

Landesbank Baden-Württemberg  
Große-Bleiche 54-56  
D-55116 Mainz  
[www.lbbw.de](http://www.lbbw.de)

### **Zahlstelle in dem Großherzogtum Luxemburg**

European Depositary Bank SA <sup>1)</sup>  
3, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach <sup>2)</sup>  
[www.europeandepositorybank.com](http://www.europeandepositorybank.com)

<sup>1)</sup> Bis zum 31. Januar 2019 firmiert unter M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A.

<sup>2)</sup> Bis zum 24. Juni 2019 unter der Adresse 2, Place François-Joseph Dargent, L-1413 Luxemburg.

## Management und Verwaltung

### **Repräsentant und Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland**

Augur Capital AG  
Westendstraße 16-22  
D-60325 Frankfurt am Main  
[www.augurcapital.com](http://www.augurcapital.com)

### **Abschlussprüfer**

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative  
2, rue Gerhard Mercator  
L-2182 Luxemburg  
[www.pwc.com/lu](http://www.pwc.com/lu)

# 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:

<b>Allokation 2018</b>	<b>in %</b>	<b>Allokation 2019</b>	<b>in %</b>
<b>Edelmetalle</b>	<b>57,04</b>	<b>Edelmetalle</b>	<b>54,32</b>
<b>Aktien</b>	<b>41,77</b>	<b>Aktien</b>	<b>44,58</b>
<b>Anleihen</b>	<b>-</b>	<b>Anleihen</b>	<b>-</b>
<b>Derivate</b>	<b>-</b>	<b>Derivate</b>	<b>-</b>
<b>Liquidität/ Euro</b>	<b>0,50</b>	<b>Liquidität/ Euro</b>	<b>0,51</b>
<b>Liquidität/ Fremdwährung</b>	<b>0,69</b>	<b>Liquidität/ Fremdwährung</b>	<b>0,59</b>

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

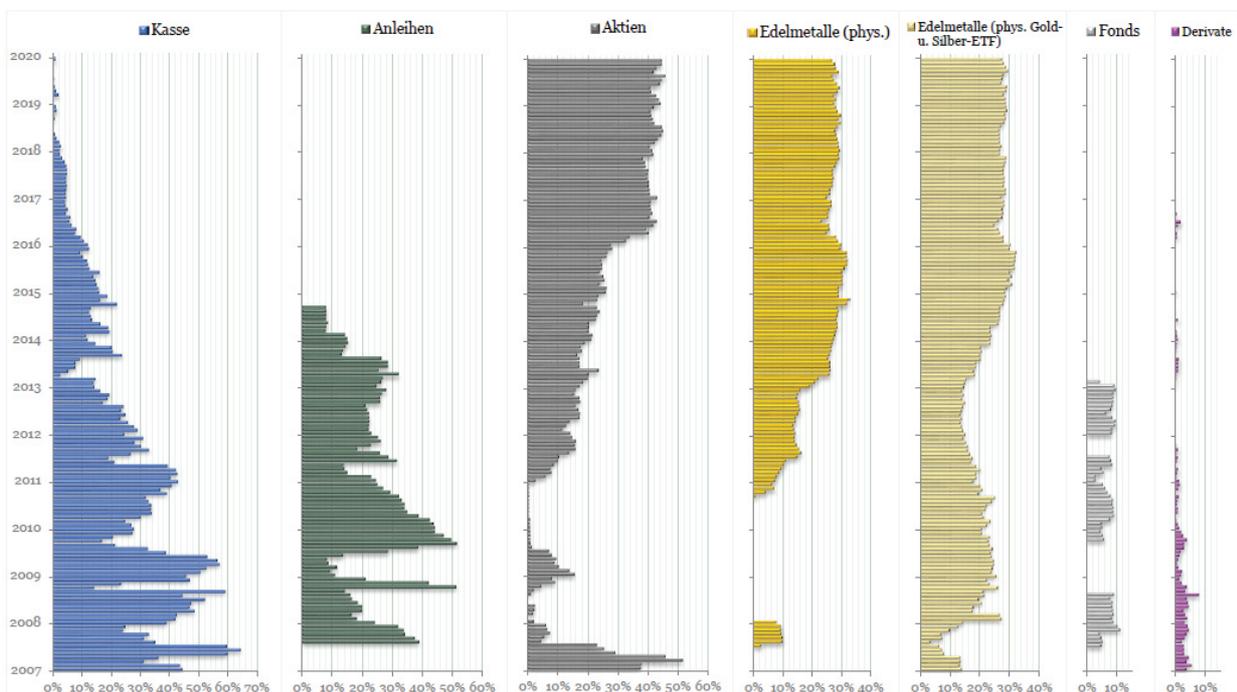
## Bericht über den Geschäftsverlauf

Im Berichtsjahr 2019 haben wir im M & W Privat die Gewichtung des Edelmetallsektors im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert gelassen. Allerdings wurde die Sektor-Gewichtung etwas verschoben, reduzierten wir doch die physische Edelmetallquote um 2,7%-Punkte zu Gunsten der Edelmetallektien, um von deren Hebelwirkung auf den steigenden Gold- und Silberpreis stärker profitieren zu können.

Zwar behaupten die Notenbanken, ihre historische Liquiditätsflut und verordnete Null-bzw.-Negativ-Zins-Politik hätten das Weltfinanzsystem stabilisiert, doch lässt das parallele Entstehen von Finanzblasen auf den Anleihe-, Aktien- und Immobilienmärkten sowie eine inzwischen sogar exponentiell wachsende globale Verschuldung klar das Gegenteil erkennen.

Da die Geldmetalle Gold und Silber historisch gesehen nicht nur den besten Schutz vor Inflation, sondern auch vor Finanzmarkt- und/oder Währungsturbulenzen bieten, bleiben unsere Investitionen im M & W Privat weiterhin auf die Währungsmetalle Gold und Silber und Gold- und Silberminenaktien fokussiert.

### M & W PRIVAT – VERMÖGENSALLOKATION (SEIT AUFLAGE)



■ Quoten per 31.12.2019

### Übersicht über die Wertentwicklung des AIF während des Berichtszeitraumes

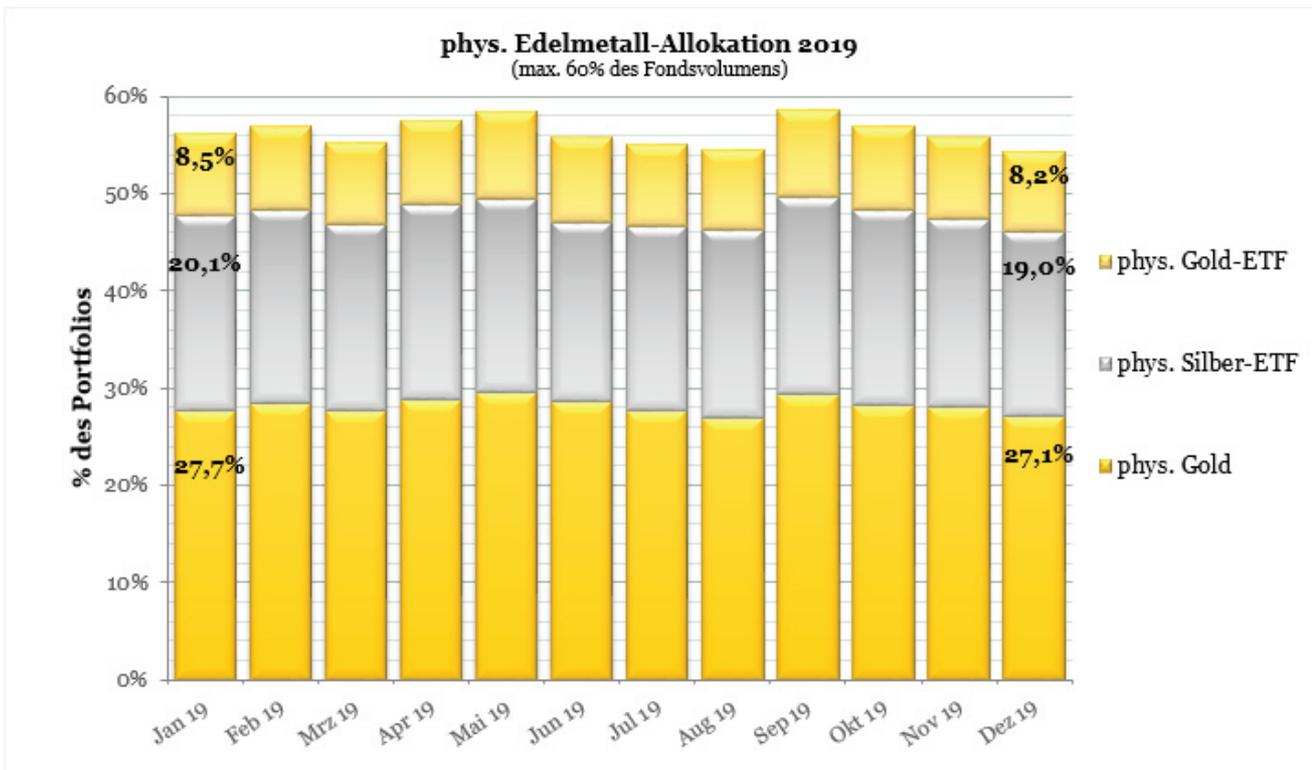
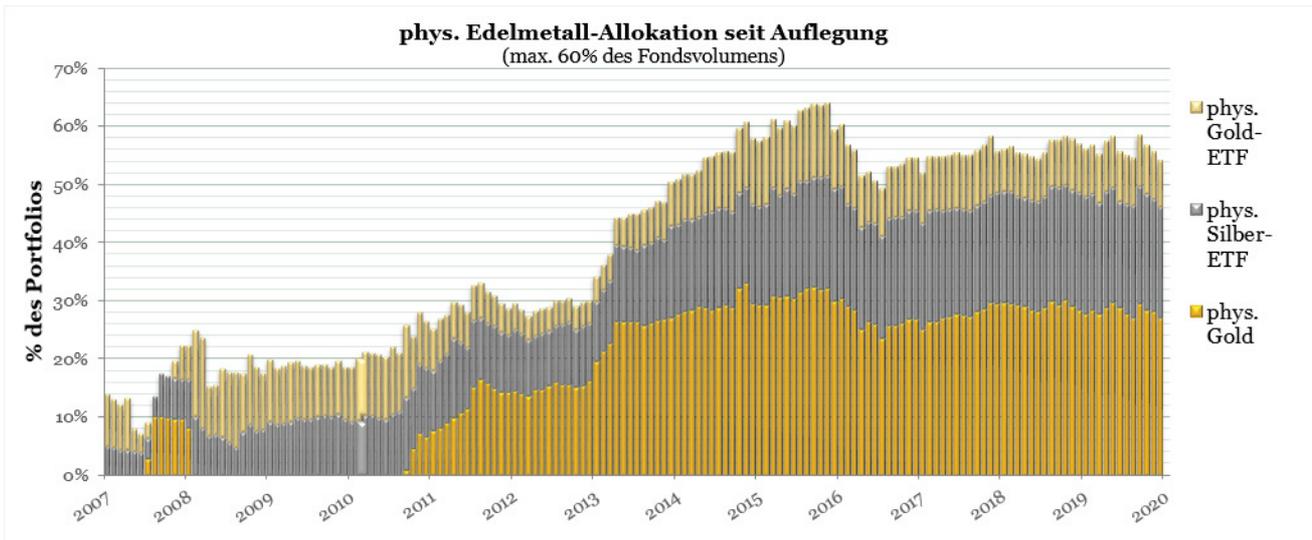
Der M & W Privat ist bewusst frei von Benchmark- und engen Quotenzwängen. Die Fondspersormance wird ausschließlich im Vergleich zum Vorjahresultimostand (30.12.) ermittelt:

2019													kumuliert	
Q1			Q2			Q3			Q4			Jahr		
Jan.	Feb.	Mar.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.			
5,94%	-0,83%	0,29%	-4,07%	-0,76%	11,02%	8,22%	12,57%	-7,73%	3,44%	-0,69%	6,38%	9,28%	36,79%	35,53%

Im Berichtsjahr 2019 verzeichnete der auf den Edelmetallsektor fokussierte M & W Privat einen Kurszuwachs von 36,79%.

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

## Bericht über den Geschäftsverlauf

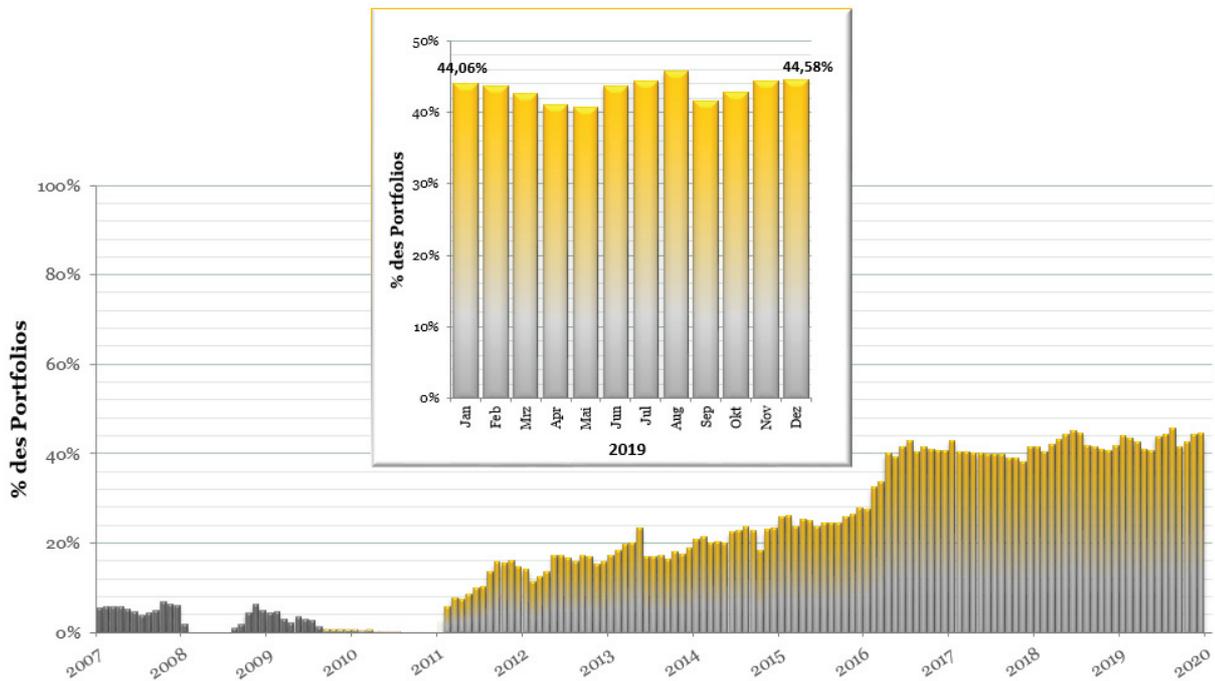


Im Berichtsjahr 2019 ist der Goldpreis auf US-Dollar-Basis um 18,9% und auf Euro-Basis um 22,7% gestiegen. Während der Goldpreis damit seinen höchsten Preiszuwachs seit 2010 erfuhr, stieg der Preis des Silbers, welcher zwischen 2013 und 2015 bzw. 2017 und 2018 teils starke Abschlüge verzeichnete, in den letzten 12 Monaten um 15,5% (USD) bzw. 19,2% (Euro).

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

# Bericht über den Geschäftsverlauf

## Edelmetall-Minenaktien



Gemessen am Gold Bugs Index erzielten die Edelmetallminenaktien im Jahr 2019 ein Kurszuwachs von kräftigen 50,3%, während die im XAU Gold & Silver Index zusammengefassten Minen ein Jahresplus von 66,3% erzielten.

2019 war damit ein gutes Jahr für Gold(minen)anleger, was unseres Erachtens nach aber nur die Anfänge einer Hausse markierte, die auf Grund der völlig unseriösen Geld- und Staatsschuldenpolitik in den kommenden Jahren noch viel stärker an Fahrt gewinnen sollte.

### Beschreibung der Hauptanlagerisiken und wirtschaftlichen Unsicherheiten

Im vergangenen Jahr schrieben die Notenbanken wieder einmal Geschichte, lockerten sie doch ihre Geldpolitik so stark wie zuletzt auf dem Höhepunkt der Finanzkrise 2009. Weltweit nahmen diese im Jahresverlauf nicht nur insgesamt 130 Zinssenkungen vor, auch initiierten die beiden bedeutendsten von ihnen – EZB und Fed – neue Staatsfinanzierungsprogramme. Während die EZB ihr Eurozonen-Staatsanleihen-Portfolio nun jährlich (!) um weitere 240 Mrd. Euro erhöhen wird, will dagegen die US-Notenbank, deren Bilanzsumme seit dem plötzlichen Ausbruch einer Krise am US-Geldmarkt Mitte September bereits um über 400 Mrd. USD angeschwollen ist, bis Sommer 2020 (kurzfristige) US-Staatsanleihen in Höhe von insgesamt 560 Mrd. USD monetarisieren.

Obwohl die Notenbanken die Welt in den letzten zehn Jahren mit frisch gedrucktem Geld regelrecht überschwemmt haben, bewirkten jedoch weder deren gigantischer 15.000-Mrd.-USD-Stimulus noch die auf ein 5.000-Jahrestief festgesetzten Zinsen ein Wirtschaftswunder. Im Gegenteil, der globale wirtschaftliche Aufschwung fiel im Verhältnis zu den Stimulierungsmaßnahmen nicht nur auffällig schwach aus, auch standen dem 26.135-Mrd.-USD-BIP-Wachstum (2009-2019) neue Schulden in Höhe von 67.600 Mrd. USD gegenüber.

Inzwischen summiert sich die globale Verschuldung aber nicht nur auf atemberaubende 252.600 Mrd. USD (Q3 2019), sie droht nun, wie es sich eindrücklich am Beispiel des vom (US-)Handels- und Währungskrieg und von neuen geldpolitischen „Lockerungsübungen“ der Notenbanken geprägten Jahr 2019 zeigt, vollends aus dem Ruder zu laufen! So überstieg die in den ersten neun Monaten angehäufte Neuverschuldung über 9.300 Mrd. USD nicht nur die des Vorjahres (2018: +3.200 Mrd. USD) bereits signifikant, laut der Prognose des Institute of International Finance (IIF) könnte diese im letzten Quartal sogar noch auf bis zu 12.500 Mrd. USD anwachsen –

## Bericht über den Geschäftsverlauf

und das alles vor dem Hintergrund eines von 4.667 Mrd. USD (2018) auf nur noch 1.669 Mrd. USD abgesackten globalen Wirtschaftswachstums!

An den Aktienmärkten spielten der globale Konjunkturabschwung und die Gewinnrezession der Unternehmen im Jahr 2019 de facto keine Rolle. Dank der geldpolitischen Wende der Fed Anfang des Jahres war der kräftige 2018er Kursrutsch rasch vergessen, eilten doch die US-Leitbörsen, befeuert vom präsidentialen Handelskrieg- und Deal-Dauer-Gezwitscher, von einem Rekordhoch zum anderen.

Dass die Geldpolitik aber längst nur noch Blasenpolitik ist, zeigte sich besonders deutlich an den Anleihemärkten, wo das Volumen negativ rentierender Anleihen im Jahresverlauf bis auf 17.040 Mrd. USD answoll. Zwar hat sich dieses zuletzt wieder auf ein Volumen von rund 11.580 Mrd. USD reduziert, doch zeigt sich allein am Beispiel der Eurozone, in der ein Anleihevolumen von aktuell 5.200 Mrd. USD negativ rentiert und sich sogar (Pleite-)Staaten wie Portugal, Italien oder Spanien im Kurzfristbereich zu Negativzinsen verschulden können, die ganze Absurdität der als »neue Normalität« deklarierten Notenbank-(EZB-)Planwirtschaft.

Zwar erwartet die Ökonomen-Zunft angesichts des vom US-Präsidenten Trump nun jüngst verkündeten USA-China-Phase-1-Handelsdeals eine konjunkturelle Erholung im Jahr 2020, doch scheint diese selbst bei einer Deeskalation im Handelskrieg nur mit jenen neuen massiven (verschuldungsfinanzierten) staatlichen Fiskalprogrammen erreichbar, die von Ökonomen und Notenbanken so vehement eingefordert werden.

Angesichts dessen kann im Jahr 2020 durchaus mit einer noch extremeren Geldpolitik gerechnet werden, wobei allein die schon jetzt bekannten Gelddruckprogramme von Fed, EZB und BoJ dafür Sorge tragen, dass der Abwertungsdruck ihrer Papierwährungen gegenüber Gold steigen sollte.

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 72,43%.

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. Auch kann das den Handel immer stärker dominierende Algo-Trading Liquidität vortäuschen, die es, wenn es an den Börsen einmal hektisch werden sollte, dann aber nicht gibt.

Luxemburg, im Januar 2020

LRI Invest S.A.

## M & W Privat

### Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens des Fonds M & W Privat per 31. Dezember 2019

Position	Betrag in EUR
Wertpapiervermögen	161.634.890,01
(Wertpapiereinstandskosten EUR 134.484.762,13)	
Bankguthaben	3.341.231,89
Sonstige Vermögensgegenstände	15.932,81
Sonstige Anlagegegenstände	60.894.400,00
<b>Summe Aktiva</b>	<b>225.886.454,71</b>
Zinsverbindlichkeiten	-0,03
Sonstige Verbindlichkeiten	-890.014,53
<b>Summe Passiva</b>	<b>-890.014,56</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<b>224.996.440,15</b>

### Währungs-Übersicht des Fonds M & W Privat

Währung	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
CAD	92,39	41,05
EUR	62,05	27,58
CHF	61,35	27,27
USD	8,07	3,59
AUD	0,99	0,44
NOK	0,15	0,07
<b>Summe</b>	<b>225,00</b>	<b>100,00</b>

### Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds M & W Privat

Wertpapierkategorie	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
Aktien	100,30	44,58
Wertpapier-Investmentanteile	61,33	27,26
<b>Summe</b>	<b>161,63</b>	<b>71,84</b>

### Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds M & W Privat

Länder	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
Kanada	89,51	39,79
Schweiz	61,33	27,26
USA	7,54	3,35
Kaimaninseln	2,57	1,14
Australien	0,68	0,30
<b>Summe</b>	<b>161,63</b>	<b>71,84</b>

Der beigefügte Anhang ist ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

# M & W Privat

## Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019 des Fonds M & W Privat

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg in 1.000	Bestand	Kurs zum 30.12.2019	Kurswert in EUR	in % des Netto- Fonds- vermögens	
<b>Amtlich gehandelte Wertpapiere / Regulierter Markt</b>							
<b>Aktien</b>							
St. Barbara Ltd. Registered Shares o.N.	AU000000SBM8	STK	400.000	AUD 2,7100	676.949,98	0,30	
Agnico Eagle Mines Ltd. Registered Shares o.N.	CA0084741085	STK	200.000	CAD 81,5800	11.153.570,09	4,96	
Barrick Gold Corp. Registered Shares o.N.	CA0679011084	STK	430.000	CAD 24,3000	7.142.905,97	3,17	
Detour Gold Corp. Registered Shares o.N.	CA2506691088	STK	500.000	CAD 25,2700	8.637.249,21	3,84	
Eldorado Gold Corp. Ltd. Registered Shares o.N.	CA2849025093	STK	460.000	CAD 10,2900	3.235.738,46	1,44	
Endeavour Mining Corp. Registered Shares DL -,01	KYG3040R1589	STK	150.000	CAD 25,1100	2.574.768,43	1,14	
First Majestic Silver Corp. Registered Shares o.N.	CA32076V1031	STK	1.000.000	CAD 16,2000	11.074.272,82	4,92	
Kinross Gold Corp. Registered Shares o.N.	CA4969024047	STK	1.100.000	CAD 6,2100	4.669.651,71	2,08	
Pan American Silver Corp. Registered Shares o.N.	CA6979001089	STK	500.000	CAD 31,0900	10.626.516,73	4,72	
Pretium Resources Inc. Registered Shares o.N.	CA74139C1023	STK	500.000	CAD 14,7100	5.027.856,58	2,23	
SSR Mining Inc. Registered Shares o.N.	CA7847301032	STK	650.000	CAD 25,0500	11.130.669,58	4,95	
Wheaton Precious Metals Corp. Registered Shares o.N.	CA9628791027	STK	350.000	CAD 39,2500	9.390.914,99	4,17	
Yamana Gold Inc. Registered Shares o.N.	CA98462Y1007	STK	2.100.000	CAD 5,1700	7.421.813,58	3,30	
Hecla Mining Co. Registered Shares DL -,25	US4227041062	STK	2.500.000	USD 3,3800	7.542.285,89	3,35	
<b>Wertpapier-Investmentanteile</b>							
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile AA CHF o.N.	CH0139101593	ANT	45.000	CHF 446,7500	18.516.002,76	8,23	
ZKB Silver ETF Inhaber-Anteile AA (CHF)o.N.	CH0183135976	ANT	900.000	CHF 51,6500	42.813.723,23	19,03	
<b>Sonstige Wertpapiere</b>						<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Bezugsrechte</b>							
Pan American Silver Corp. Reg.Contingent Value Rights	CA6979001329	STK	300.000	CAD 0,0000	0,00	0,00	
<b>Summe Wertpapiervermögen</b>				<b>EUR</b>	<b>161.634.890,01</b>	<b>71,84</b>	
<b>Sonstige Anlagegegenstände</b>							
<b>Rohstoffe</b>							
Gold 1 kg EUR	FR0003999010	EUR	1.400,00	EUR 43.496,0000	60.894.400,00	27,06	
<b>Summe Sonstige Anlagegegenstände</b>				<b>EUR</b>	<b>60.894.400,00</b>	<b>27,06</b>	
<b>Bankguthaben</b>							
<b>Bankkonten</b>							
Bankkonto European Depository Bank SA		AUD	506.582,07	EUR	316.356,75	0,14	
Bankkonto European Depository Bank SA		CAD	425.746,57	EUR	291.039,11	0,13	
Bankkonto European Depository Bank SA		CHF	18.993,11	EUR	17.493,08	0,01	
Bankkonto European Depository Bank SA		EUR	1.952.200,29	EUR	1.952.200,29	0,87	
Bankkonto European Depository Bank SA		NOK	1.519.779,50	EUR	154.513,52	0,07	
Bankkonto European Depository Bank SA		USD	472.500,45	EUR	421.743,61	0,19	
Bankkonto UBS Ltd London		EUR	96.872,36	EUR	96.872,36	0,04	
Bankkonto UBS Ltd London		USD	101.966,61	EUR	91.013,17	0,04	
<b>Summe Bankguthaben</b>				<b>EUR</b>	<b>3.341.231,89</b>	<b>1,49</b>	
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>							
Dividendenforderungen		USD	17.850,00	EUR	15.932,52	0,01	
Zinsforderung Bankkonto European Depository Bank SA		EUR	0,29	EUR	0,29	0,00	
<b>Summe Sonstige Vermögensgegenstände</b>				<b>EUR</b>	<b>15.932,81</b>	<b>0,01</b>	
<b>Zinsverbindlichkeiten</b>							
Zinsverbindlichkeit Bankkonto European Depository Bank SA		CHF	-0,03	EUR	-0,03	0,00	
<b>Summe Zinsverbindlichkeiten</b>				<b>EUR</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,00</b>	

Der beigefügte Anhang ist ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

## M & W Privat

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg in 1.000	Bestand	Kurs zum 30.12.2019	Kurswert in EUR	in % des Netto- Fonds- vermögens
Sonstige Verbindlichkeiten <sup>1)</sup>				EUR	-890.014,53	-0,40
<b>Netto-Fondsvermögen</b>				EUR	<b>224.996.440,15</b>	<b>100,00<sup>*)</sup></b>

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

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

Nettoinventarwert pro Anteil des Fonds M & W Privat	EUR	134,18
Umlaufende Anteile des Fonds M & W Privat	STK	1.676.879
Anteil der Wertpapiere am Netto-Fondsvermögen	%	71,84
Anteil der Derivate am Netto-Fondsvermögen	%	0,00

### Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per	30.12.2019
Australischer Dollar	AUD	1,601300	=1	EUR
Kanadischer Dollar	CAD	1,462850	=1	EUR
Norwegische Kronen	NOK	9,835900	=1	EUR
Schweizer Franken	CHF	1,085750	=1	EUR
US-Dollar	USD	1,120350	=1	EUR

Der beigefügte Anhang ist ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

## M & W Privat

### Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds M & W Privat im Zeitraum vom 01.01.2019 bis 31.12.2019

	EUR
<b>Erträge</b>	
Zinsen aus Geldanlagen	65.776,14
Dividenderträge	489.513,97
Sonstige Erträge	969,22
Ordentlicher Ertragsausgleich	-25.158,52
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>531.100,81</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Investmentmanagervergütung	-2.874.732,24
Verwaltungsvergütung	-199.487,44
Verwahrstellenvergütung	-101.110,34
Prüfungskosten	-10.757,27
Taxe d'abonnement	-101.870,49
Veröffentlichungskosten	-1.545,49
Regulatorische Kosten	-8.758,44
Zinsaufwendungen	-72.033,35
Sonstige Aufwendungen	-77.598,55
Ordentlicher Aufwandsausgleich	144.385,98
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-3.303.507,63</b>
<b>Ordentlicher Nettoaufwand</b>	<b>-2.772.406,82</b>
<b>Veräußerungsgeschäfte</b>	
Realisierte Gewinne	4.694.721,45
Ertragsausgleich auf realisierte Gewinne	-128.013,42
Realisierte Verluste	-13.839.476,75
Aufwandsausgleich auf realisierte Verluste	575.718,86
<b>Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften</b>	<b>-8.697.049,86</b>
<b>Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>-11.469.456,68</b>
<b>Veränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste</b>	
Veränderung der nicht realisierten Gewinne	76.211.547,86
Veränderung der nicht realisierten Verluste	-174.415,04
<b>Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres</b>	<b>76.037.132,82</b>
<b>Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>64.567.676,14</b>

### Vermögensentwicklung des Fonds M & W Privat

	EUR
<b>Netto-Fondsvermögen zum Beginn des Geschäftsjahres</b>	<b>178.225.471,47</b>
Ausschüttungen	-624.121,99
Mittelzuflüsse	19.059.497,11
Mittelabflüsse	-35.665.149,68
Mittelzufluss/ -abfluss netto	-16.605.652,57
Ertrags- und Aufwandsausgleich	-566.932,90
Ergebnis des Geschäftsjahres inkl. Ertrags-/Aufwandsausgleich	64.567.676,14
<b>Netto-Fondsvermögen zum Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>224.996.440,15</b>

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

Stichtag	Umlaufende Anteile	Währung	Netto-Fondsvermögen	Anteilwert
31.12.2019	1.676.879,386	EUR	224.996.440,15	134,18
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

Der beigefügte Anhang ist ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

## Anhang zum Jahresabschluss

### 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

## Anhang zum Jahresabschluss

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. Geldmarkt-instrumente 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 eines 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 jeweiligen 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 Nettoinventarwert dieses Tages abgerechnet. Sofern im Sonderreglement des jeweiligen Fonds nicht anders geregelt, können Anträge auf Zeichnung und Rücknahme, die nach 16.00 Uhr dieses Luxemburger Bankarbeitstages eingegangen sind, zum zweiten festgestellten Nettoinventarwert dieses Tages abgerechnet werden. Anträge, die nach Feststellung des zweiten Nettoinventarwertes eingehen, können zum dritten festgestellten Nettoinventarwert 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.

## Anhang zum Jahresabschluss

### Wertpapiere mit Bewertungsbesonderheiten

Der Fonds M & W Privat war während des Berichtszeitraumes in nicht materiellem Umfang in Wertpapiere mit Bewertungsbesonderheiten investiert. Sofern die Investments und die Besonderheiten zum Berichtsstichtag noch bestanden, sind diese Wertpapiere in der Vermögensaufstellung als "Sonstige Wertpapiere" gekennzeichnet.

### Kosten

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

### 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.

Für das Geschäftsjahr betragen die Transaktionskosten EUR 107.798,94

### Während des Geschäftsjahres getätigte Wertpapiergeschäfte: Käufe & Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg in 1.000	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge
<b>Amtlich gehandelte Wertpapiere / Regulierter Markt</b>			
<b>Aktien</b>			
Barrick Gold Corp. Registered Shares o.N.	STK		270.000
Detour Gold Corp. Registered Shares o.N.	STK	600.000	100.000
Eldorado Gold Corp. Ltd. Registered Shares o.N.	STK	460.000	
Eldorado Gold Corp. Ltd. Registered Shares o.N.	STK		2.300.000
Endeavour Mining Corp. Registered Shares DL -,01	STK	150.000	
First Majestic Silver Corp. Registered Shares o.N.	STK		79.803
Goldcorp Inc. Registered Shares o.N.	STK		1.000.000
Hecla Mining Co. Registered Shares DL -,25	STK	880.012	
Newmont Corp. Registered Shares DL 1,60	STK	393.600	573.600
Pan American Silver Corp. Registered Shares o.N.	STK	57.877	157.877
Pretium Resources Inc. Registered Shares o.N.	STK	500.000	
SSR Mining Inc. Registered Shares o.N.	STK		150.000
Tahoe Resources Inc. Registered Shares o.N.	STK		900.000
Wheaton Precious Metals Corp. Registered Shares o.N.	STK		150.000
<b>Bezugsrechte</b>			
Pan American Silver Corp. Reg.Contingent Value Rights	STK	300.000	

### Kostenquote (Ongoing Charges)

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

Fonds	Anteil- klasse	Ongoing Charges per 31.12.2019	Performance-Fee per 31.12.2019
M & W Privat	-	1,85 %	0,00 %

## Anhang zum Jahresabschluss

### Portfolio Turnover Rate

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

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

Die Portfolio Turnover Rate wird jährlich ermittelt.

<b>Fonds</b>	<b>Portfolio Turnover Rate per 31.12.2019</b>
M & W Privat	-3,12 %

### Wesentliche Änderungen im Geschäftsjahr

a. Anlagestrategie und –ziel	keine Änderungen
b. Anlagegrundsätze	keine Änderungen
c. Risikoprofil	keine Änderungen
d. Kosten	keine Änderungen
e. Liquiditätsmanagement	keine Änderungen
f. Bewertungsverfahren	keine Änderungen
g. Auslagerungen	keine Änderungen
h. Verwahrstelle	keine Änderungen
i. Verwaltungsgesellschaft / AIFM	Siehe Abschnitt "Wichtige Ereignisse während des Geschäftsjahres"
j. Abschlussprüfer	keine Änderungen
k. Verwaltungsreglement und besondere Regelungen	keine Änderungen
l. Sonstige Sachverhalte, die den AIF betreffen	keine Änderungen

### Hinweis zum Ausweis von Dividendenerträgen

Die in der Ertrags- und Aufwandsrechnung gezeigten Dividendenerträge werden inkl. Quellensteuer ausgewiesen.

## Anhang zum Jahresabschluss

### Wichtige Ereignisse während des Geschäftsjahres

Mit Wirkung zum 19. Februar 2019 haben die bisherigen Aufsichtsratsmitglieder Günther P. Skrzypek, Florian Gräber, Johan Flodgren und Achim Koch ihre Ämter niedergelegt. Die AUGUR Financial Holding V S.A. hat als alleiniger Aktionär der Verwaltungsgesellschaft Herrn Srikumar Thondikulam Easwaran und Herrn David Rhydderch mit Wirkung zum 14. August 2019 in den Aufsichtsrat der LRI Invest S.A. berufen.

Per 11. April 2019 wurde bekannt gegeben, dass die LRI Group („LRI“) und die Augeo Capital Management („Augeo“), Tochterunternehmen der Apex Group Ltd („Apex“), zukünftig unter dem gemeinsamen Markennamen LRI Group auftreten werden. Im Rahmen dieser Zusammenarbeit und als Teil einer strategischen Zusammenführung der beiden Kapitalverwaltungsgesellschaften unter einer gemeinsamen Marke durch Apex wurde die Augeo Capital Management („Augeo“), früher Warburg Invest Luxembourg S.A. („Warburg Invest“), in LRI Capital Management umbenannt.

Ferner wurde ein gemeinsamer Vorstand für beide Gesellschaften geschaffen, welcher aus Frank Alexander de Boer, Thomas Grünewald und Utz Schüller besteht.

Zum 2. Dezember 2019 („Verschmelzungstichtag“) fand eine Verschmelzung der Gesellschaften LRI Invest S.A. („Aufnehmende Gesellschaft“) und LRI Capital Management SA („Absorbierte Gesellschaft“) statt. Die Aufnehmende Gesellschaft wird unter dem Namen LRI Invest S.A. fortbestehen. Die Aufnehmende Gesellschaft hat infolge der Verschmelzung alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Absorbierten Gesellschaft im Wege der Gesamtrechtsnachfolge erworben. Die Verschmelzung wurde durchgeführt, um die Geschäfte der verschmelzenden Gesellschaften zu bündeln und die Gruppenstruktur zu rationalisieren.



## **Prüfungsvermerk**

An die Anteilinhaber 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 2019 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 2019;
- der Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2019;
- der Ertrags- und Aufwandsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Vermögensentwicklung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr; und
- dem Anhang, einschließlich der Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden.

---

### **Grundlage für das Prüfungsurteil**

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISAs) durch. Unsere Verantwortung gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs wird im Abschnitt „Verantwortung des ‚Réviseur d’entreprises agréé‘ für die Abschlussprüfung“ weitergehend beschrieben.

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

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

---

### **Sonstige Informationen**

Der 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 und Darstellung des Abschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Abschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

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**

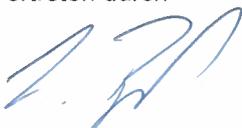
Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Abschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist, und darüber einen Prüfungsvermerk, der unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit 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 falsche Darstellung, 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.

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

- identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im 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 Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben;
- beurteilen wir die Angemessenheit der 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



Carsten Bregel

Luxemburg, 12. März 2020

## Zusätzliche Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)

### Wertpapier-Kennnummern / ISINs

Fonds	Anteil- klasse	Wertpapier- Kennnummer	ISIN
M & W Privat	-	A0LEXD	LU0275832706

### Ertragsverwendung

Es ist vorgesehen, die erwirtschafteten Erträge auszuschütten.

### Ausschüttungen im Berichtszeitraum

Fonds	Anteil- klasse	Ex-Tag	Ausschüttung je Anteil
M & W Privat	-	02.12.2019	EUR 0,37

### 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 Anteilhaber 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

Der Nettovermögenswert sowie die Ausgabe- und Rücknahmepreise pro Anteil werden an jedem Bankarbeitstag, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezembers eines jeden Jahres, in Luxemburg 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](http://www.lri-group.lu)).

### 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. 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 Allgemeinen Verwaltungsreglements ist maßgeblich, falls im jeweiligen Sonderreglement nicht ausdrücklich eine anderweitige Bestimmung getroffen wurde.

## Zusätzliche Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)

### 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.

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.

Fonds	Hebelwirkung nach	
	Brutto-Methode	Commitment-Methode
M & W Privat	99,49 %	100,39 %

### Risikomanagement

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

Aktuelles Risikoprofil hinsichtlich Liquiditätsrisiken:

Minimale Auslastung des Liquiditätslimits	0,23 %
Maximale Auslastung des Liquiditätslimits	0,26 %
Durchschnittliche Auslastung des Liquiditätslimits	0,24 %

Aktuelles Risikoprofil hinsichtlich Marktrisiken:

Minimale Auslastung des VaR-Limits	31,96 %
Maximale Auslastung des VaR-Limits	42,33 %
Durchschnittliche Auslastung des VaR-Limits	36,83 %

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

#### Vergütungsgrundsätze

Die LRI Invest S.A. (inklusive: LRI Capital Management SA) (kurz "LRI") hat im Einklang mit geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben Grundsätze für ihr Vergütungssystem definiert, die mit einem soliden und wirksamen Risikomanagementsystem vereinbar und diesem förderlich sind. Dieses Vergütungssystem orientiert sich an der nachhaltigen und unternehmerischen Geschäftspolitik des Unternehmens und soll daher keine Anreize zur Übernahme von Risiken geben, die unvereinbar mit den Risikoprofilen und Vertragsbedingungen der von der LRI verwalteten Investmentfonds sind. Das Vergütungssystem soll stets im Einklang mit Geschäftsstrategie, Zielen, Werten und Interessen der LRI und der von ihr verwalteten Fonds und der Anleger dieser Fonds stehen und umfasst auch Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten.

## Zusätzliche Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)

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

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

Im Rahmen der Überprüfung der Vergütungspolitik ergaben sich Abweichungen von den festgelegten Vergütungsgrundsätzen, da die variablen Vergütungen für das Jahr 2019 zusätzlich zu den variablen Bonuszahlungen auch sogenannte Incentive- Zahlungen für die aktive Mitgestaltung der Integration in die Apex- Gruppe beinhalteten, auf welche auch in der Vergütungspolitik als Ausnahme für 2019 hingewiesen wurde. Diese Abweichungen konnten im Rahmen der jährlichen Überprüfung der Vergütungsgrundsätze plausibilisiert werden und lagen dennoch in allen Fällen innerhalb der geltenden EBA Guidelines.

Es haben sich gegenüber dem Vorjahr dementsprechend leichte Erhöhungen ergeben.

### Angaben zur Mitarbeitervergütung

Die Angaben zur Mitarbeitervergütung der LRI erfolgen für das Geschäftsjahr 1. Januar - 31. Dezember 2019.

Anzahl Mitarbeiter (inkl. Geschäftsleiter): 205,88 Geschäftsjahr: 01.01.2019 – 31.12.2019	Stand: 31.12.2019		
	EUR	EUR	EUR
Vergütung	Fix	Variabel	Gesamt
Gesamtsumme der gezahlten Mitarbeitervergütung im abgelaufenen Geschäftsjahr	17.186.023,14	2.838.438,07	20.024.461,21
Vergütungen an Geschäftsleiter, Risikoträger, Mitarbeiter mit Kontrollfunktion und Mitarbeiter in derselben Einkommensstufe	2.685.304,89	1.604.216,81	4.289.521,70
davon Geschäftsleiter	1.188.042,50	1.400.681,86	2.588.724,36
davon andere Risikoträger *)	-	-	-
davon Mitarbeiter mit Kontrollfunktion	1.497.262,39	203.534,95	1.700.797,34
davon Mitarbeiter mit derselben Einkommensstufe	-	-	-

\*) Neben der Geschäftsleitung sind keine weiteren Risikoträger definiert.  
Ein Auszahlung der variablen Vergütung erfolgte in 2019 und 2020 für das Geschäftsjahr 2019. Von den Investmentvermögen wurden keine direkten Zahlungen an Mitarbeiter geleistet.

### **Verwaltungsgebühren der KAG-fremden Zielfonds**

Auf Anfrage ist am eingetragenen Sitz der Verwaltungsgesellschaft eine kostenfreie Aufstellung über die Verwaltungsgebühren der im Berichtszeitraum im Bestand gehaltenen Zielfonds erhältlich.