

Geprüfter Jahresbericht

für den Zeitraum
vom 1. Januar 2017
bis zum 31. Dezember 2017

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	12
Prüfungsvermerk	15
Ungeprüfte Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht	18

Informationen an die Anteilinhaber

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

Verwaltungsgesellschaft / Alternativer Investmentfondsmanager (AIFM) und Promoter

LRI Invest S.A.
9A, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach
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. Februar 2017

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

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

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

seit dem 1. Februar 2017

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

bis zum 13. Februar 2017

Katherine Bond
Partner
Keyhaven Capital Partners Ltd
London/Großbritannien

Achim Koch
Geschäftsführer
LBBW Luxemburg Branch
Grevenmacher/Luxemburg

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

seit dem 12. April 2017

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

Co-Promoter und Investmentmanager

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

Verwahrstelle, Register- und Transferstelle sowie Hauptzahlstelle in Luxemburg

M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A.
2, Place Dargent
L-1413 Luxemburg
www.mmwarburg.lu

Repräsentant und Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland

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

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

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.

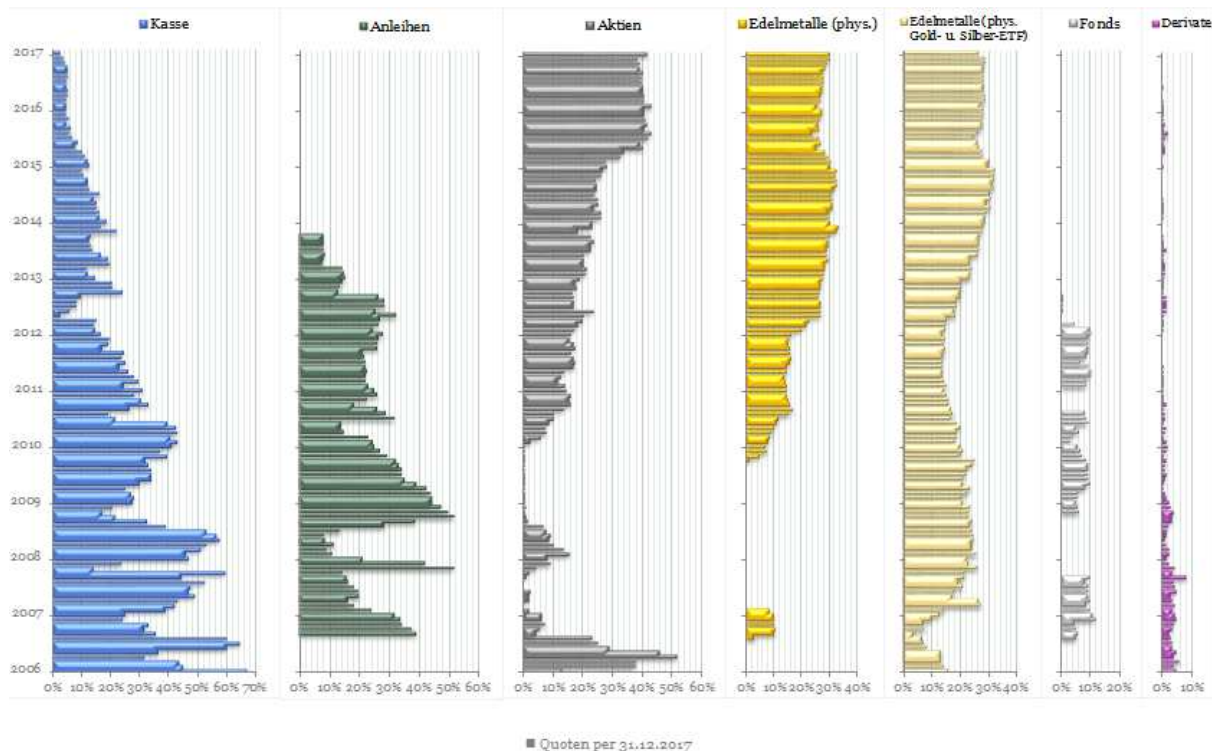
Für das Fondsvermögen dürfen Anteile anderer OGAW und anderer OGA nur in Höhe von insgesamt 10 % des Nettovermögens des Fonds erworben werden. ETFs auf einzelne Edelmetalle fallen mangels Risikodiversifikation nicht unter diese Grenze.

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 2016	in %	Allokation 2017	in %
Edelmetalle	54,78	Edelmetalle	55,87
Aktien	40,76	Aktien	41,61
Anleihen	-	Anleihen	-
Derivate	0,21	Derivate	-
Liquidität/ Euro	8,03	Liquidität/ Euro	4,53
Liquidität/ Fremdwährung	-3,78	Liquidität/ Fremdwährung	-2,01

Im Berichtsjahr 2017 haben wir im M & W Privat die Gewichtung des Edelmetallsektors im Vergleich zum Vorjahr nochmals leicht 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 weltweiten Schuldenberg, der allein in den ersten 9 Monaten des Jahres 2017 um beeindruckende 16 Billionen US-Dollar auf über 230 Billionen US-Dollar (Q3 2017) angeschwollen ist, 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.

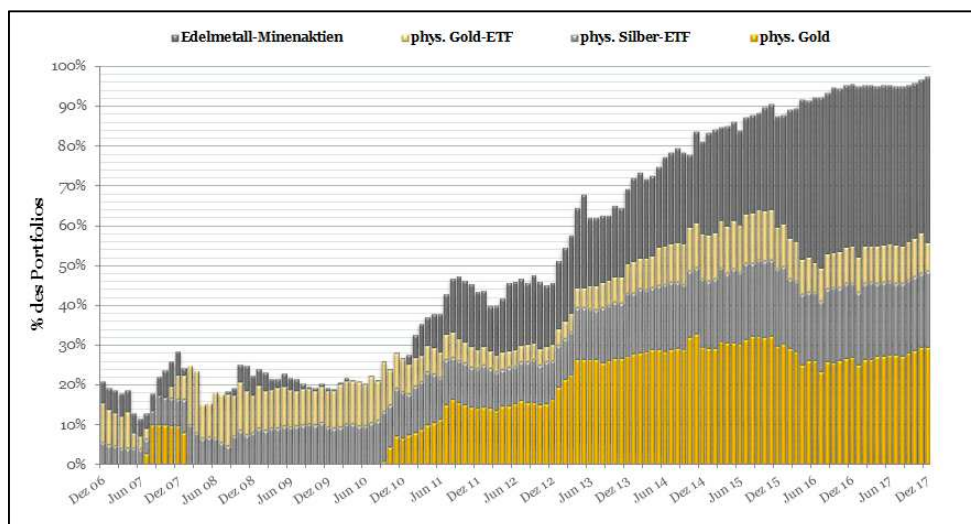


Übersicht über die Wertentwicklung des AIF während des Berichtszeitraumes

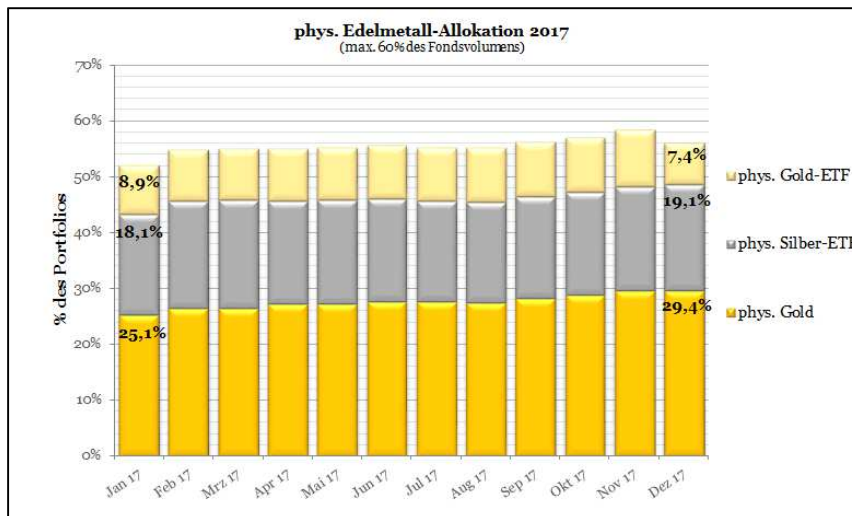
Der M & W Privat ist bewusst frei von Benchmark- und engen Quotenzwängen. Die Fondsp performance wird ausschließlich im Vergleich zum Vorjahresultimostand (31.12.) ermittelt:

2017	Q1			Q2			Q3			Q4			Jahr	kumuliert				
	Jan	Feb	Mär.	Apr.	Mai	Jun	Jul.	Aug.	Sep	Okt.	Nov.	Dez.						
	7,57%	0,80%	-2,34%	5,90%	-2,64%	-2,55%	-4,94%	-9,81%	-1,17%	2,44%	-3,49%	-2,29%	-0,60%	-3,68%	2,58%	-1,79%	-8,35%	5,87%

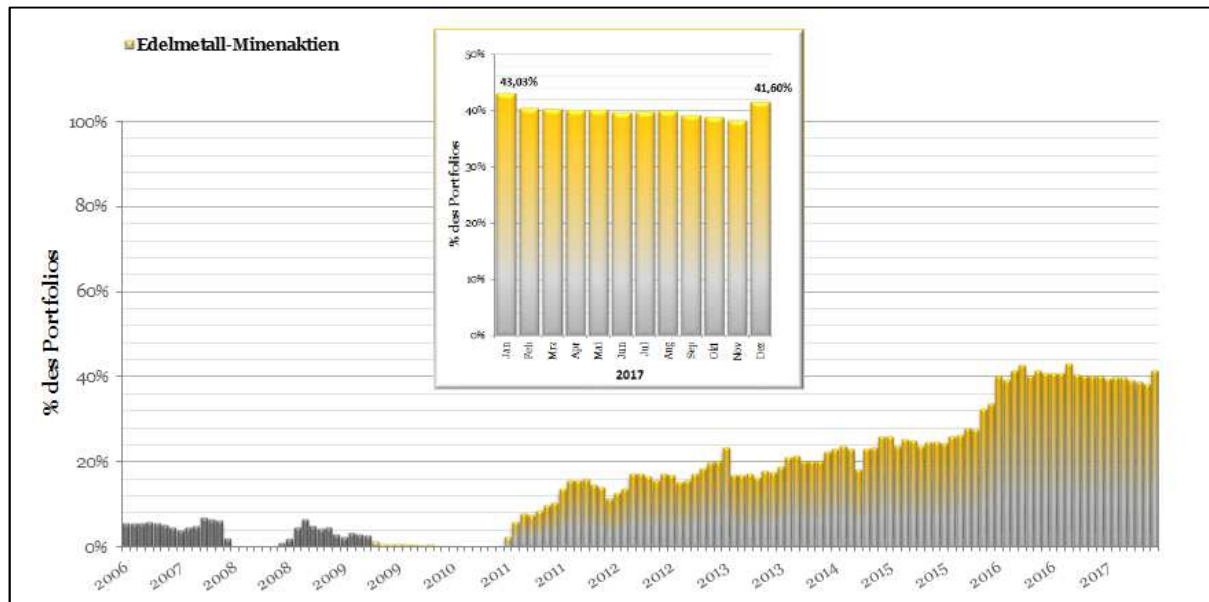
Der M & W Privat verzeichnete im Berichtsjahr 2017 einen Kursverlust von 8,35%, begründet durch dessen Fokussierung auf den Edelmetallsektor, aber insbesondere auch durch den US-Dollar/Euro-Wechselkurseffekt.



Die Preise von Gold und Silber konnten im Jahresverlauf zwar auf US-Dollarbasis zulegen, doch die prozentual zweistellige Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar sorgte beim Euro-Edelmetall-Investor hingegen für Kursverluste. Auf Jahressicht betrachtet stabilisierte sich der Euro-Goldpreis (-1,47%), während hingegen der von Silber (-7,29%) deutlich rückläufig war.



Nach einem sehr starken Jahr 2016 konsolidierte der im Fonds mit 41,61% gewichtete Edelmetallminenaktien Sektor im Jahr 2017, wenn auch sehr schwankungsfreudig. Mitte Dezember markierte der NYSE Arca Gold Bugs Index sogar ein Jahrestief, welches jedoch von Investoren - auch von uns - als (Nach-)Kaufchance interpretiert wurde. Auf US-Dollarbasis konnte der Minenindex das Jahr mit einem gut 5%igen Kurszuwachs abschließen, welcher sich für die Euro-Investoren infolge des Umrechnungskurses jedoch als Verlust darstellte.



Beschreibung der Hauptanlagerisiken und wirtschaftlichen Unsicherheiten

Die internationalen Notenbanken schrieben im Jahr 2017 erneut Geldgeschichte. So mussten sie im vergangenen Jahr zur Dauerrettung des überschuldeten Kreditgeldsystems insgesamt rund 2.000 Milliarden USD an „frischem Geld“ drucken, und damit sogar doppelt so viel, wie zum Höhepunkt der Finanzkrise im Jahr 2009! Auch im kommenden Jahr wollen die „Währungshüter“ die Welt weiter mit frischem Geld fluten, was durchaus erstaunen muss, warnten doch im November 2017 nicht nur die schwedische Riksbank, die Nationalbank Dänemarks, die Bundesbank, die EZB, die Fed oder die PBoC vor den von ihnen damit bereits verursachten Schulden- und Spekulationsexzessen, sondern ebenfalls die oberste Zentralbank BIZ, der IWF und die OECD.

Einen unübersehbar großen Anteil an diesen Fehlentwicklungen hat die (vor sich selbst) warnende EZB, die im Zuge ihrer Euro-Rettung bis Ende 2017 nicht nur Staatsanleihen in Höhe von 1.889 Mrd. Euro, sondern auch noch über 1.000 Unternehmensanleihen im Umfang von 132 Mrd. Euro teils zweifelhafter Bonität monetarisiert hat. Die Tatsache, dass europäische Ramschanleihen aufgrund der EZB-Anleihekäufe zeitweise sogar weniger Rendite abwarfen als US-Staatsanleihen offenbart den Preis der bedingungslosen Euro-Rettung: die komplette Beseitigung marktwirtschaftlicher Strukturen!

Während sich die EZB trotz des von ihr festgestellten breiten konjunkturellen Aufschwungs in der Eurozone im Jahr 2017 nicht auf ein Ende ihrer Dauer-Marktinterventionen festlegen wollte, und sie somit ihre eigene Warnung konterkariert („Die anhaltende Kompression der Risikoprämien, die gedämpfte Volatilität und die Anzeichen für ein verstärktes Risikoverhalten auf den globalen Finanzmärkten geben Anlass zur Sorge, da sie in Zukunft die Grundlage für große Preiskorrekturen sein könnten.“), straffte die US-Notenbank Fed im Jahresverlauf ihre Geldpolitik. Auch 2018 will sie diese fortsetzen, doch ob es zu den in Aussicht gestellten drei weiteren Zinserhöhungen wirklich kommen wird, muss bezweifelt werden. Schließlich würde sie damit nicht nur die Gefahr einer Rezession in den USA deutlich erhöhen, sondern auch eine Solvenz-Krise der inzwischen historisch hoch verschuldeten US-Haushalte, der Unternehmen aber auch des Staates riskieren. Das Bekenntnis der Fed-Vorderen, dass es in einer kommenden Rezession „nicht mehr ausreicht, die Leitzinsen zu senken“ und Anleihen zu monetarisieren, sondern es auch den Einsatz unerprobter neuer „Werkzeuge“ wie Negativzinsen, „price level targeting“ und/oder „nominal income targeting“ braucht, lässt daher ahnen, was von der US-Geldpolitik tatsächlich zu erwarten ist.

An den Finanzmärkten galt 2017 nur ein Motto: „Risiko! Welches Risiko?“ Die Aktienmärkte eilten bei rekordniedrigen Volatilitäten von Rekord zu Rekord, an den Anleihemärkten herrschte zinsloser Anlagenotstand und in vielen Regionen erreichten die Immobilienpreise neue historische Rekordstände. Der Hype um die Kryptowährungen ist dabei nur die Spitze einer „everything bubble“ an den Finanzmärkten, die in der Finanzgeschichte ohne Beispiel ist.

Abseits des allseits grassierenden Spekulationsfiebers führten die Währungsmetalle Gold und Silber im vergangenen Jahr eher nur ein Schattendasein. Im Vergleich zu Aktien ist Gold nunmehr so billig, wie vor der letzten Finanzkrise und im Verhältnis zu den weiterhin dramatisch anwachsenden Kreditgeldbergen sind die Edelmetalle im historischen Vergleich geradezu zu Schnäppchenpreisen zu haben.

Dieses könnte sich jedoch schon sehr bald ändern, werden doch die von der BIZ als „Preis für die kurzfristige Ruhe an den Finanzmärkten auf lange Sicht möglichen Turbulenzen“ angesichts der „heute deutlich höheren Verschuldungsstände als vor der Finanzkrise“ und der Bewertung vieler Vermögenswerte, die die Bank als „weiterhin hoch oder überzogen“ bezeichnete, immer wahrscheinlicher.

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 66,08 %.

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.

Beschreibung der wesentlichen Änderungen im Berichtszeitraum

Im letzten Geschäftsjahr gab es im Fonds M & W Privat keine wesentlichen Änderungen gemäß Artikel 23 der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011.

Luxemburg, im Februar 2018

LRI Invest S.A.

Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens des M & W Privat per 31. Dezember 2017

Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichts.

Position	Betrag in EUR
Wertpapiervermögen	137.503.464,67
- davon Wertpapiereinstandskosten	164.305.066,04
Rohstoffe	59.381.000,00
Bankguthaben	10.548.385,71
Sonstige Vermögensgegenstände	6.613,25
Summe Aktiva	207.439.463,63
Bankverbindlichkeiten	-4.575.790,52
Zinsverbindlichkeiten	-0,75
Sonstige Verbindlichkeiten	-878.011,48
Summe Passiva	-5.453.802,75
Netto-Fondsvermögen	201.985.660,88

Währungs-Übersicht des Fonds M & W Privat

Währung	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
EUR	68,53	33,92
CAD	67,11	33,23
CHF	53,49	26,48
USD	11,44	5,66
AUD	1,27	0,63
NOK	0,15	0,08
Summe	201,99	100,00

Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds M & W Privat

Wertpapierkategorie	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
Aktien	84,03	41,61
Wertpapier-Investmentanteile	53,47	26,47
Summe	137,50	68,08

Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds M & W Privat

Länder	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
Kanada	69,86	34,60
Schweiz	53,47	26,47
USA	13,17	6,52
Australien	1,00	0,49
Summe	137,50	68,08

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017 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	3,8200	995.277,64	0,49	
Agnico Eagle Mines Ltd. Registered Shares o.N.	STK	200.000,00		CAD	58,0400	7.715.520,11	3,82	
Barrick Gold Corp. Registered Shares o.N.	STK	700.000,00	100.000,00	CAD	18,1800	8.458.624,13	4,19	
Eldorado Gold Corp. Ltd. Registered Shares o.N.	STK	2.065.700,00	865.700,00	CAD	1,8200	2.498.886,01	1,24	
First Majestic Silver Corp. Registered Shares o.N.	STK	1.000.000,00		CAD	8,4800	5.636.424,06	2,79	
Goldcorp Inc. Registered Shares o.N.	STK	900.000,00	100.000,00	CAD	16,0300	9.589.232,30	4,75	
Kinross Gold Corp. Registered Shares o.N.	STK	1.100.000,00		CAD	5,4200	3.962.778,33	1,96	
Pan American Silver Corp. Registered Shares o.N.	STK	600.000,00		CAD	19,5800	7.808.574,28	3,87	
SSR Mining Inc. Registered Shares o.N.	STK	800.000,00	800.000,00	CAD	11,0700	5.886.340,98	2,91	
Tahoe Resources Inc. Registered Shares o.N.	STK	900.000,00	900.000,00	CAD	6,0300	3.607.178,46	1,79	
Wheaton Precious Metals Corp. Registered Shares o.N.	STK	500.000,00	700.000,00	200.000,00	CAD	27,7900	9.235.626,45	4,57
Yamana Gold Inc. Registered Shares o.N.	STK	2.100.000,00		CAD	3,9200	5.471.585,24	2,71	
Hecla Mining Co. Registered Shares DL -,25	STK	1.619.988,00	119.988,00	USD	3,9700	5.355.889,71	2,65	
Newmont Mining Corp. Registered Shares DL 1,60	STK	250.000,00		USD	37,5200	7.811.459,03	3,87	
Wertpapier-Investmentanteile								
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile AA CHF o.N.	ANT	45.000,00		CHF	389,4000	14.975.003,20	7,41	
ZKB Silver ETF Inhaber-Anteile AA (CHF)o.N.	ANT	900.000,00		CHF	50,0500	38.495.064,74	19,06	
Summe Wertpapiervermögen				EUR		137.503.464,67	68,08	
Rohstoffe								
Gold 1 kg EUR	EUR	1.700,00		EUR	34.930,0000	59.381.000,00	29,40	
Summe Rohstoffe				EUR		59.381.000,00	29,40	
Bankguthaben								
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	AUD	418.336,11		EUR		272.487,29	0,13	
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	19.403,62		EUR		16.582,16	0,01	
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	9.923.302,04		EUR		9.923.302,04	4,91	
Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	NOK	1.513.255,67		EUR		154.071,90	0,08	
Bankkonto UBS Ltd London	EUR	98.953,93		EUR		98.953,93	0,05	
Bankkonto UBS Ltd London	USD	99.652,46		EUR		82.988,39	0,04	
Summe Bankguthaben				EUR		10.548.385,71	5,22	
Sonstige Vermögensgegenstände								
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	AUD	0,03		EUR		0,02	0,00	
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CHF	0,01		EUR		0,01	0,00	
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	EUR	0,27		EUR		0,27	0,00	
Zinsforderung Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	NOK	0,00		EUR		0,01	0,00	
Dividendenforderungen	CAD	9.949,18		EUR		6.612,95	0,00	
Summe Sonstige Vermögensgegenstände				EUR		6.613,25	0,00	
Bankverbindlichkeiten								
Bankverbindlichkeiten M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CAD	-4.161.416,37		EUR		-2.765.979,64	-1,37	
Bankverbindlichkeiten M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	-2.173.220,90		EUR		-1.809.810,88	-0,90	
Summe Bankverbindlichkeiten				EUR		-4.575.790,52	-2,27	
Zinsverbindlichkeiten								
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	CAD	-0,12		EUR		-0,08	0,00	
Zinsverbindlichkeit Bankkonto M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.	USD	-0,80		EUR		-0,67	0,00	
Summe Zinsverbindlichkeiten				EUR		-0,75	0,00	
Sonstige Verbindlichkeiten *)				EUR		-878.011,48	-0,43	
Netto-Fondsvermögen				EUR		201.985.660,88	100,00 *)	
Anteilwert des Fonds M & W Privat				EUR			105,87	
Umlaufende Anteile des Fonds M & W Privat				STK			1.907.868,292	
Bestand der Wertpapiere am Netto-Fondsvermögen				%			68,08	
Bestand der Derivate am Netto-Fondsvermögen				%			0,00	

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

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

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Alle Vermögensgegenstände

per

29.12.2017

Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per	29.12.2017
Australischer Dollar	(AUD)	1,535250	= 1	EUR
Kanadischer Dollar	(CAD)	1,504500	= 1	EUR
Schweizer Franken	(CHF)	1,170150	= 1	EUR
Norwegische Kronen	(NOK)	9,821750	= 1	EUR
US-Dollar	(USD)	1,200800	= 1	EUR

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

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg in 1.000	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge
Amtlich gehandelte Wertpapiere / Regulierter Markt			
Aktien			
Silver Standard Resources Inc. Registered Shares o.N.	STK		-800.000
Silver Wheaton Corp. Registered Shares o.N.	STK		-700.000
Andere Wertpapiere			
Deut. Börse Commodities GmbH Xetra-Gold IHS 2007(09/Und)	STK		-120.000
Wertpapier-Investmentanteile			
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile AA EUR o.N.	ANT		-1.500

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds M & W Privat im Zeitraum vom 01.01.2017 bis 31.12.2017

	EUR
Erträge	
Dividenderträge	549.889,17
Quellensteuer auf Dividenderträge	-136.848,59
Zinsen aus Geldanlagen	3.120,41
Sonstige Erträge	2.484,51
Ordentlicher Ertragsausgleich	-12.082,62
Erträge insgesamt	406.562,88
Aufwendungen	
Fondsmanagervergütung	-3.251.723,14
Verwaltungsvergütung	-224.256,75
Verwahrstellenvergütung	-114.066,37
Prüfungskosten	-12.029,88
Taxe d'abonnement	-109.031,41
Veröffentlichungskosten	-1.359,88
Zinsaufwendungen	-181.196,60
Sonstige Aufwendungen	-81.089,24
Regulatorische Kosten	-803,63
Ordentlicher Aufwandsausgleich	114.886,95
Aufwendungen insgesamt	-3.860.669,95
Ordentlicher Nettoaufwand	-3.454.107,07
Veräußerungsgeschäfte	
Realisierte Gewinne	1.723.958,90
Ertragsausgleich auf realisierte Gewinne	-9.808,36
Realisierte Verluste	-3.180.469,64
Aufwandsausgleich auf realisierte Verluste	87.218,39
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	-1.379.100,71
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-4.833.207,78

Vermögensentwicklung des Fonds M & W Privat

	EUR	EUR
Netto-Fondsvermögen zum Beginn des Geschäftsjahres		224.543.020,77
Mittelzuflüsse	24.010.831,04	
Mittelabflüsse	-27.397.610,49	
Mittelzufluss/-abfluss netto		-3.386.779,45
Ertrags- und Aufwandsausgleich		-180.214,36
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres inkl. Ertrags-/Aufwandsausgleich		-4.833.207,78
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste		-14.157.158,30
Netto-Fondsvermögen zum Ende des Geschäftsjahres		201.985.660,88

Entwicklung des Fonds im Jahresvergleich M & W Privat

Stichtag	Umlaufende Anteile	Währung	Netto-Fondsvermögen	Anteilwert
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
31.12.2015	1.959.500,597	EUR	179.630.963,32	91,67

Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht per 31. Dezember 2017

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.
- 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 36.670,43.

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:	2.300.405,54
Veränderung nicht realisierter Verluste im Vergleich zum Vorjahr:	-16.457.563,84

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.

	Ongoing Charges per 31. Dezember 2017	Performance-Fee per 31. Dezember 2017
M & W Privat	1,84%	0,00%

Portfolio Turnover Rate

Die Portfolio Turnover Rate beziffert den Transaktionsumfang auf Ebene des Fondsportfolios. Die Berechnung erfolgt nach der im Verkaufsprospekt erläuterten Methode.

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.

	Portfolio Turnover Rate per 31. Dezember 2017
M & W Privat	-15,66%



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 des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des M & W Privat (der „Fonds“) zum 31. Dezember 2017 sowie der Ertragslage und der Vermögensentwicklung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens zum 31. Dezember 2017;
- der Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017;
- 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 über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISA) durch. Unsere Verantwortung gemäß dieser Verordnung, diesem Gesetz und diesen Standards wird im Abschnitt „Verantwortung des Réviseur d’entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung weitergehend beschrieben.

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

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

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 Vorstands der Verwaltungsgesellschaft und der für die Überwachung Verantwortlichen 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.

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

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, 2. März 2018

Björn Ebert

Ungeprüfte Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht per 31. Dezember 2017

Wertpapier-Kennnummer / ISIN

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

Ausschüttungspolitik

Die Verwaltungsgesellschaft kann die im Fonds erwirtschafteten Erträge an die Anteilhaber des Fonds ausschütten oder diese Erträge in dem Fonds thesaurieren. Es ist vorgesehen, die erwirtschafteten Erträge zu thesaurieren.

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 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 und steuerliche Informationen

Der Nettovermögenswert sowie die Ausgabe- und Rücknahmepreise pro Anteil werden an jedem Bankarbeitstag, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezembers eines 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).

Die steuerlichen Hinweise nach § 5 Abs. 1 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).

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 102% gemäß der Commitment-, sowie 98% gemäß der Brutto-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:	50,69%
Maximale Auslastung des VaR-Limits:	63,06%
Durchschnittliche Auslastung des VaR-Limits:	55,44%

Aktuelles Risikoprofil hinsichtlich Liquiditätsrisiken:

Minimale Auslastung des Liquiditätslimits:	0,22%
Maximale Auslastung des Liquiditätslimits:	0,29%
Durchschnittliche Auslastung des Liquiditätslimits:	0,24%

Die festgelegten Risikolimits wurden im Berichtszeitraum nicht überschritten.

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 2017.

	Mitarbeiter des AIFM	Risikoträger nach Art. 20 ESMA/2013/232	
		Führungskräfte	Mitarbeiter
Gesamtvergütung	149.471,02	22.225,57	0,00
davon: fixe Vergütung	145.011,17	20.211,03	0,00
davon: variable Vergütung	4.459,85	2.014,54	0,00
Anzahl der Begünstigten	104	4	0

Meldepflichtige Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

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

Verwaltungsgebühren der Zielfonds

Fondsname	max. Verwaltungsgebühr in %
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile AA CHF o.N.	0,50
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile AA EUR 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.

Berechnung der Wiederanlage des Fonds

	Gesamtbetrag (in EUR)	Betrag je Anteil (in EUR)
Ergebnis des Geschäftsjahres	-4.833.207,78	-2.5333
Zuführung aus dem Sondervermögen	4.833.207,78	2.5333
Für Wiederanlage verfügbar	0,00	0,0000
Wiederanlage	0,00	0,0000