



Jahresbericht inklusive geprüftem Jahresabschluss

zum 31. Dezember 2025

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	11
Währungs-Übersicht des Fonds	11
Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds	11
Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds	11
Vermögensaufstellung des Fonds	12
Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds	14
Vermögensentwicklung des Fonds	14
Entwicklung des Fonds im Jahresvergleich	14
Anhang zum Jahresabschluss	15
Prüfungsvermerk	20
Zusätzliche Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)	25

Informationen an die Anleger

Die Jahresberichte einschließlich des geprüften Jahresabschlusses 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 Basisinformationsblätter, 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 Basisinformationsblätter sind bei der Verwahrstelle, der Verwaltungsgesellschaft / AIFM und den Zahl- und Informationsstellen kostenlos erhältlich.

Die FundRock Management Company S.A. bestätigt, sich während des Geschäftsjahres 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 2022) festgelegten Grundsätze gehalten zu haben.

Hinweis über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten

Der Fonds unterliegt Artikel 6 der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor. Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Management und Verwaltung

Verwaltungsgesellschaft

bis zum 31. Dezember 2024:

LRI Invest S.A. ¹⁾
9A, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach
www.fundrock-lri.com

seit dem 1. Januar 2025:

FundRock Management Company S.A. ¹⁾
5, Heienhaff
L-1736 Senningerberg ²⁾
www.fundrock.com

Alternative Investment Fund Manager (AIFM)

FundRock Management Company S.A. ¹⁾
5, Heienhaff
L-1736 Senningerberg ²⁾
www.fundrock.com

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft / des AIFM

Michael Marcel Vareika
Vorsitzender des Verwaltungsrats
FundRock Management Company S.A.

bis zum 23. Oktober 2025:

Karl Führer
Mitglied des Verwaltungsrats
FundRock Management Company S.A.

Frank Alexander de Boer
Mitglied des Verwaltungsrats
FundRock Management Company S.A.

Carmel McGovern
Mitglied des Verwaltungsrats
FundRock Management Company S.A.

bis zum 15. Mai 2025:

David Rhydderch
Mitglied des Verwaltungsrats
FundRock Management Company S.A.

seit dem 30. Januar 2025:

Dr. Dirk Franz
Mitglied des Verwaltungsrats
FundRock Management Company S.A.

seit dem 8. August 2025:

Frédéric Bilas
Mitglied des Verwaltungsrats
FundRock Management Company S.A.

seit dem 23. Oktober 2025:

Etienne Rougier
Mitglied des Verwaltungsrats
FundRock Management Company S.A.

Conducting Officers der Verwaltungsgesellschaft / des AIFM

bis zum 23. Oktober 2025:
Karl Führer (Conducting Officer)
FundRock Management Company S.A.

bis zum 23. Oktober 2025:

Frank Alexander de Boer (Conducting Officer)
FundRock Management Company S.A.

bis zum 31. Dezember 2025:

Michael Durand (Conducting Officer)
FundRock Management Company S.A.

Hugues Sebenne (Conducting Officer)
FundRock Management Company S.A.

seit dem 23. Oktober 2025:

Etienne Rougier (Conducting Officer)
FundRock Management Company S.A.

seit dem 23. Oktober 2025:

Ruxandra Avasilcai (Conducting Officer)
FundRock Management Company S.A.

Investmentmanager

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

Verwahrstelle

European Depositary Bank SA
9a, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach
www.europeandepositorybank.com

¹⁾ Mit Wirkung zum 31. Dezember 2024 um 23:59 Uhr wurde die LRI Invest S.A. (abgebende Gesellschaft) in die FundRock Management Company S.A. (aufnehmende Gesellschaft) verschmolzen. Entsprechend ist die Verwaltung zu dem Zeitpunkt auf die Verwaltungsgesellschaft FundRock Management Company S.A. übergegangen.

²⁾ Neue Adresse seit dem 1. Januar 2025. Vorherige Adresse: 33, Rue de Gasperich, L-5826 Hesperange.

Management und Verwaltung

Register- und Transferstelle

Apex Fund Services S.A.
3, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach
www.apexfundservices.com

Zentralverwaltungsstelle

Apex Fund Services S.A.
3, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach
www.apexfundservices.com

Zahlstelle sowie Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland

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

Zahlstelle

in dem Großherzogtum Luxemburg

European Depositary Bank SA
9a, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach
www.europeandepositorybank.com

Repräsentant und Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland

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

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers Assurance,
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.

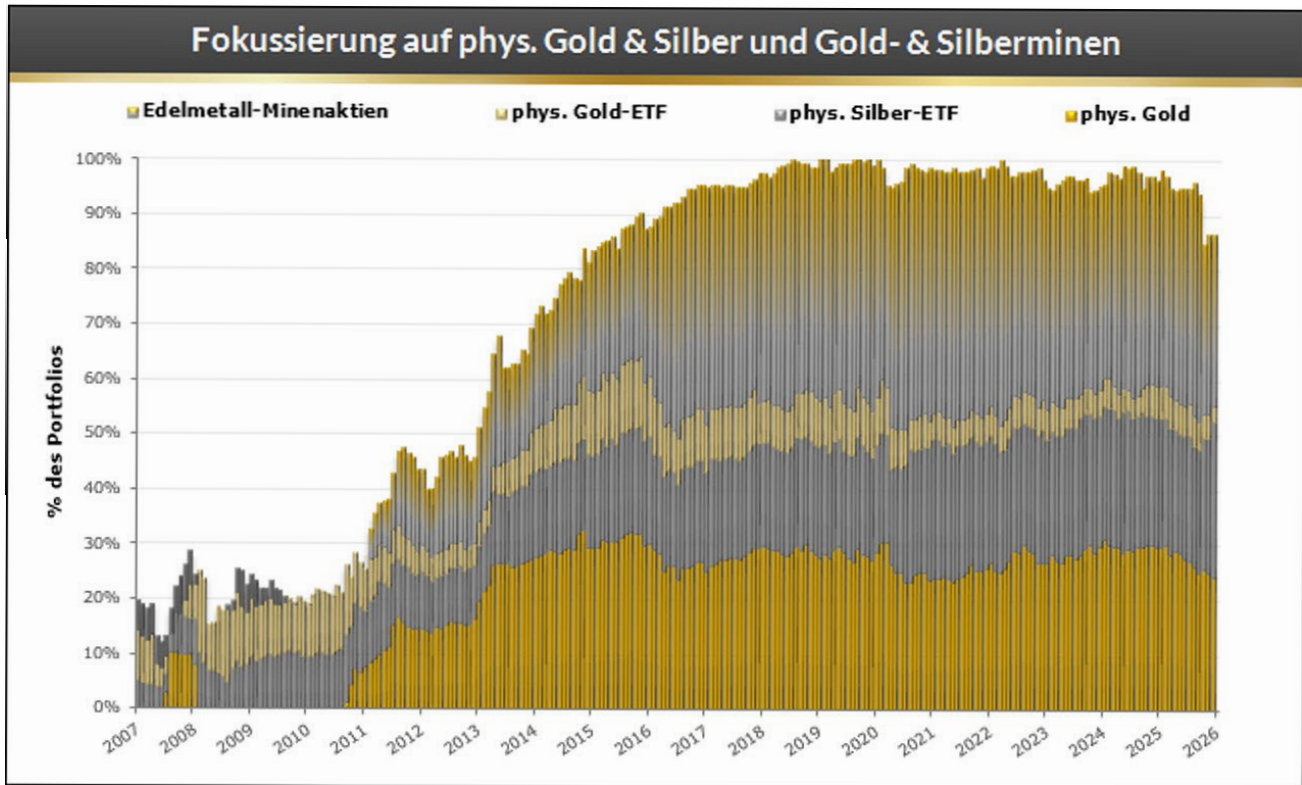
Der Fonds darf auch unter Berücksichtigung der im Verwaltungsreglement unter Artikel 4 Punkt 3 beschriebenen Beschränkungen Terminkontrakte über Aktien, Edelmetalle, Währungen sowie über alle sonstigen gängigen Finanzinstrumente, abschließen.

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.

Bericht über den Geschäftsverlauf

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



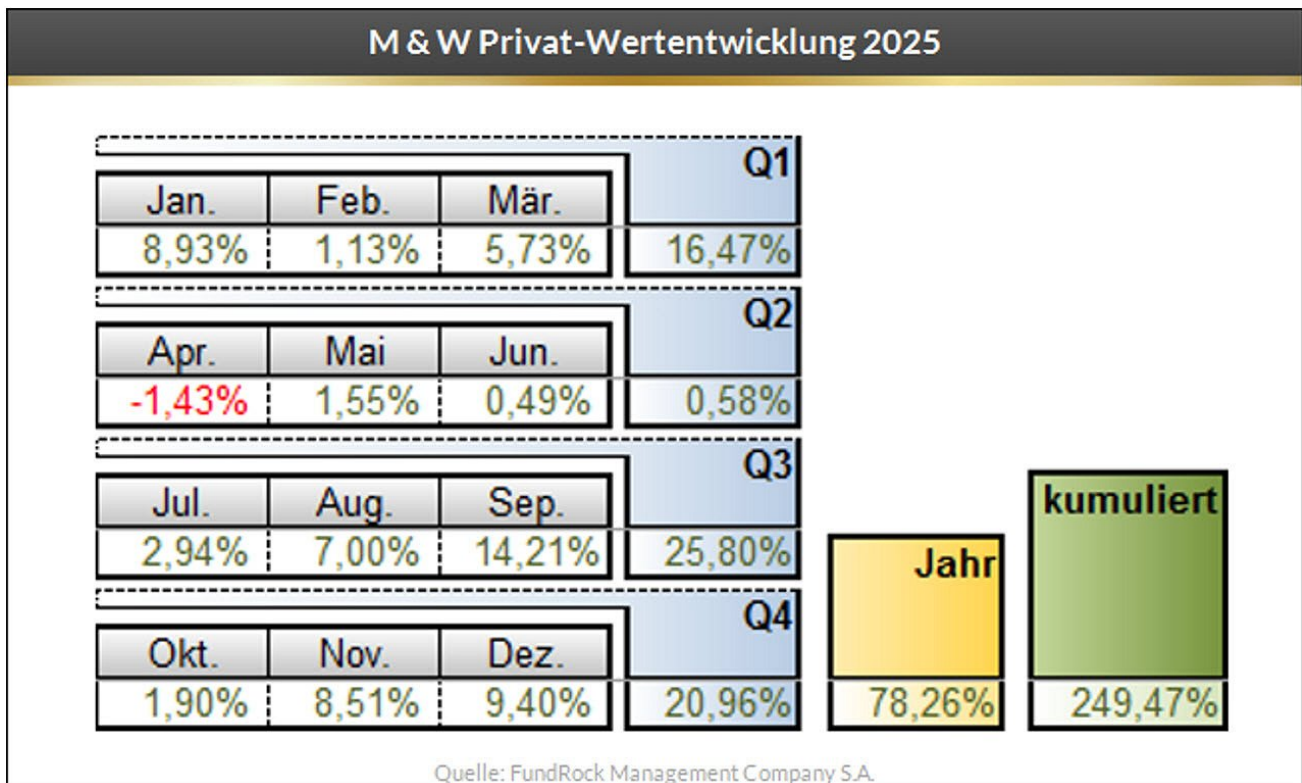
	Allokation 2024 in %	Allokation 2025 in %
Edelmetalle	59,25	55,65
Aktien	37,38	30,90
Anleihen	-	-
Derivate	-	-
Liquidität / Euro	-0,82	2,87
Liquidität / Fremdwährung	2,51	10,58

Im Berichtszeitraum 2025 haben wir an der hohen Gewichtung des Edelmetallsektors im M & W Privat unverändert festgehalten. Im 4. Quartal haben wir auf Grund der starken Kursentwicklungen im Edelmetall(minen)sektor Gewinnmitnahmen getätigt und so die Kasse-Position auf 13,45 % erhöht. Am Ende des Geschäftsjahres waren schließlich 86,55 % des Fondsvolumens in physische Edelmetalle (Gold, Silber und Palladium) und Edelmetallminenaktien investiert.

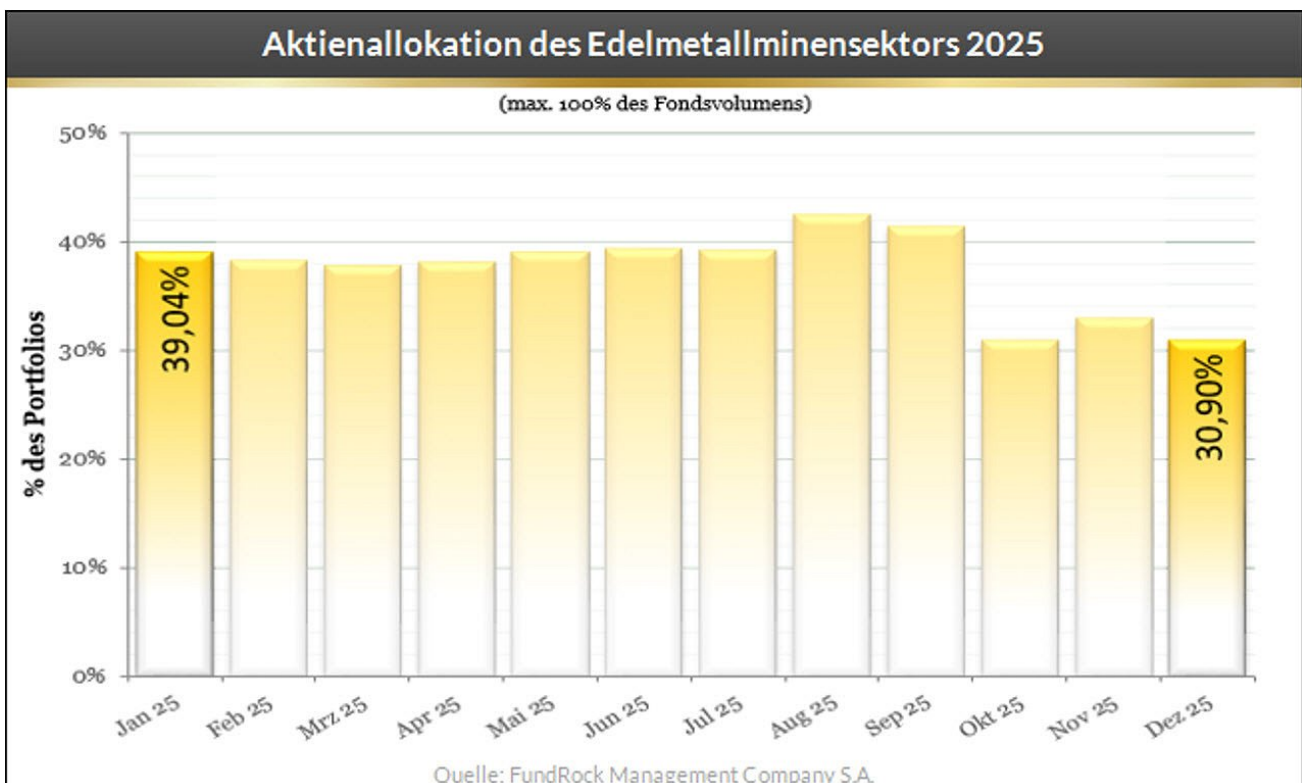
Übersicht über die Wertentwicklung des AIF während des Berichtszeitraumes

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

Bericht über den Geschäftsverlauf

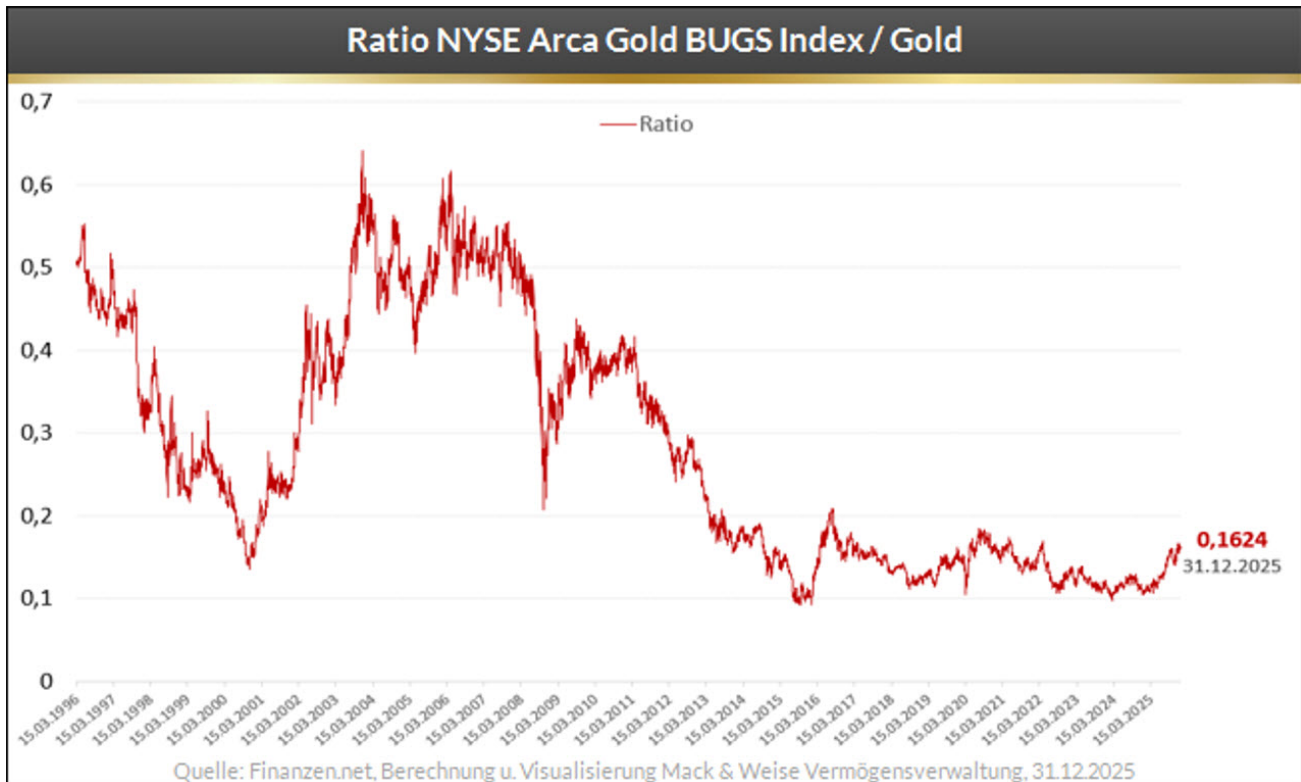


Der auf den Edelmetall(minen)sektor fokussierte M & W Privat hat das abgelaufene Berichtsjahr (1. Januar bis zum 31. Dezember 2025) mit dem höchsten Kursgewinn - 78,26 % - seit seiner Auflegung im Dezember 2006 abgeschlossen.



Bericht über den Geschäftsverlauf

Nachdem der Goldpreis im Jahr 2024 aus einer langjährigen Seitwärtsbewegung mit dem Sprung über die 2.000-US-Dollar-Marke nach oben ausbrechen konnte, erlebte Gold im Berichtszeitraum 2025 ein Jahr neuer historischer Höchststände und verbuchte mit 66,5 % den höchsten Jahresgewinn seit 1979. Mit dem Goldpreis zogen die Edelmetalle insgesamt deutlich nach oben, wobei Silber mit einer Jahresperformance von beachtlichen 170 % glänzen konnte. Von der äußerst positiven Entwicklung der Edelmetalle profitierte parallel auch der immer höhere Rekordmargen ausweisende Edelmetall-minensektor überproportional, konnte doch dieser – gemessen am NYSE Arca Gold BUGS Index – über das Jahr um 154,6 % zulegen – ohne jedoch dadurch seine langjährige Unterbewertung gegenüber Gold spürbar aufzulösen.



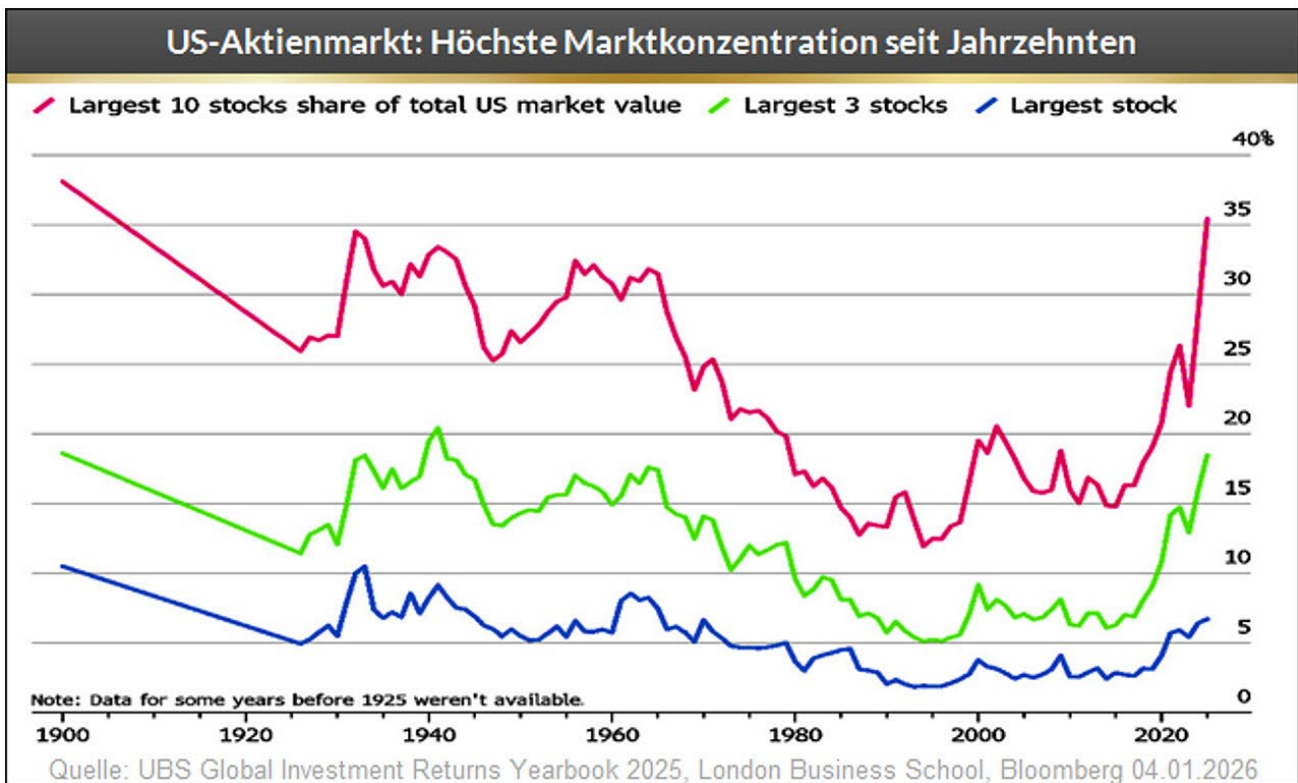
Beschreibung der Hauptanlagerisiken und wirtschaftlichen Unsicherheiten

Getrieben wurde die positive Entwicklung bei den Edelmetallen allen voran durch die laufende De-Dollarisierung, den weiter eskalierenden geopolitischen Konflikten und nicht zuletzt durch die fortgesetzte Inflationspolitik der US-Notenbank, die sich trotz hartnäckig hoher Teuerungsraten gezwungen sah, die Leitzinsen deutlich zu senken und ihre Staatsanleihekäufe wieder aufzunehmen. In diesem Umfeld setzten einerseits allen voran die BRICS-Notenbanken ihre Goldkäufe ungebremst fort, während dann andererseits in der zweiten Jahreshälfte auch private und institutionelle Investoren auf den Edelmetallzug aufsprangen, was an den deutlich steigenden Zuflüssen in Edelmetall-ETFs abzulesen war.

Mit den starken Kurszuwächsen steigen selbstverständlich auch die Risiken für deutliche und länger anhaltende Korrekturen, wobei wir allerdings davon ausgehen, dass die fundamentalen Treiber der Edelmetallhausse – allen voran das Inflations- bzw. Stagflationszenario – intakt bleiben werden.

Interessant bleibt damit aber auch der Gold- und Silberminensektor, der trotz kräftig sprudelnder Gewinne und anziehender Dividendenzahlungen im historischen Vergleich moderat bewertet bleibt.

Bericht über den Geschäftsverlauf



Die Bewertungen an den breiten Aktienmärkten hingegen bleiben im historischen Kontext sehr ambitioniert und sind vor allem von der laufenden KI-Euphorie getrieben, wobei sich die Rentabilität der getätigten großvolumigen Investitionen allerdings erst noch beweisen muss. Darüber hinaus erscheinen uns die Risiken an den breiten Aktienmärkten angesichts der stetig weiter eskalierenden geopolitischen Konflikte mit entsprechend negativen Rückkopplungen auf die weltweite Konjunkturentwicklung größer zu sein als die Chancen. Zudem muss auch noch die Entwicklung an den sich immer weiter aufblähenden Anleihemärkten (die globale Verschuldung stieg in den ersten neun Monaten 2025 um 26,4 Billionen USD!) im Auge behalten werden, schließlich gelang es den Notenbanken trotz der größten geldpolitischen Zinssenkungsoffensive seit der Finanzkrise 2008 doch nicht, die langfristigen Anleiherenditen (insbesondere in den USA) spürbar abzusenken.

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.

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.

Bericht über den Geschäftsverlauf

Hinweis zum Russland- / Ukraine-Konflikt

Aufgrund des Konflikts zwischen Russland und der Ukraine hat die FundRock Management Company S.A. in Übereinstimmung mit den Empfehlungen der CSSF geprüft, ob und inwiefern die FundRock Management Company S.A. oder die von der FundRock Management Company S.A. verwaltenden Fonds von den beschlossenen Sanktionen betroffen sind. Im Rahmen der durchgeführten Analysen wurde festgestellt, dass eine Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebes bei der FundRock Management Company S.A. weiterhin gewährleistet ist. Es erfolgt eine laufende Überwachung des direkten und indirekten Exposures gegenüber russischen und/oder ukrainischen Emittenten, um entsprechende Gegenmaßnahmen für den Fonds einleiten zu können. Für den Fonds konnten keine Auswirkungen aufgrund der Sanktionen festgestellt werden.

Senningerberg, im April 2026

FundRock Management Company S.A.

M & W Privat

Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens des Fonds M & W Privat per 31. Dezember 2025

Position	Betrag in EUR
Wertpapiervermögen	289.490.207,56
(Wertpapiereinstandskosten EUR 20.987.384,38)	
Bankguthaben	73.539.831,53
Sonstige Vermögensgegenstände	0,83
Sonstige Anlagegegenstände	114.351.500,00
Summe Aktiva	477.381.539,92
Sonstige Verbindlichkeiten	-10.788.400,47
Summe Passiva	-10.788.400,47
Netto-Fondsvermögen	466.593.139,45

Währungs-Übersicht des Fonds M & W Privat

Währung	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
CHF	161,82	34,69
EUR	127,76	27,38
CAD	109,01	23,36
USD	39,99	8,57
GBP	15,17	3,25
AUD	12,71	2,72
NOK	0,13	0,03
Summe	466,59	100,00

Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds M & W Privat

Wertpapierkategorie	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
Wertpapier-Investmentanteile	145,30	31,14
Aktien	144,19	30,90
Summe	289,49	62,04

Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds M & W Privat

Länder	Kurswert in Mio. EUR	in % des Netto- Fondsvermögens
Schweiz	145,30	31,12
Kanada	99,78	21,39
Republik Südafrika	13,66	2,93
Australien	12,64	2,71
Großbritannien	11,18	2,40
USA	6,93	1,49
Summe	289,49	62,04

Der beigefügte Anhang ist ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

M & W Privat

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2025 des Fonds M & W Privat

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg in 1.000	Bestand		Kurs zum 30.12.2025	Kurswert in EUR	in % des Netto- Fonds- vermögens
Amtlich gehandelte Wertpapiere / Regulierter Markt							
Aktien							
Westgold Resources Ltd. Registered Shares o.N.	AU000000WGX6	STK	3.476.557,00	AUD	6,3800	12.639.143,92	2,71
Agnico Eagle Mines Ltd. Registered Shares o.N.	CA0084741085	STK	70.000,00	CAD	235,3000	10.237.747,46	2,19
Alamos Gold Inc. (new) Registered Shares o.N.	CA0115321089	STK	400.000,00	CAD	53,5600	13.316.343,97	2,85
B2Gold Corp. Registered Shares o.N.	CA11777Q2099	STK	1.800.000,00	CAD	6,2400	6.981.384,22	1,50
Barrick Mining Corp. Registered Shares o.N.	CA06849F1080	STK	450.000,00	CAD	60,5900	16.947.198,31	3,63
Franco-Nevada Corp. Registered Shares o.N.	CA3518581051	STK	75.200,00	CAD	285,0900	13.325.523,20	2,86
OR Royalties Inc. Registered Shares o.N.	CA68390D1069	STK	250.000,00	CAD	49,2700	7.656.089,75	1,64
Pan American Silver Corp. Registered Shares o.N.	CA6979001089	STK	300.000,00	CAD	72,1100	13.446.250,43	2,88
SSR Mining Inc. Registered Shares o.N.	CA7847301032	STK	300.000,00	CAD	30,0700	5.607.110,67	1,20
Wheaton Precious Metals Corp. Registered Shares o.N.	CA9628791027	STK	120.000,00	CAD	162,7700	12.140.597,32	2,60
Endeavour Mining PLC Registered Shares DL-,01	GB00BL6K5J42	STK	250.000,00	GBP	39,0200	11.178.593,94	2,40
Newmont Corp. Registered Shares DL 1,60	US6516391066	STK	80.000,00	USD	101,8600	6.930.135,65	1,49
Sibanye Stillwater Ltd. Reg.Shares(Spon.ADRs) 1/4 o.N.	US82575P1075	STK	1.100.000,00	USD	14,6000	13.658.204,70	2,93
Sonstige Märkte							
Aktien							
Pan American Silver Corp. Reg.Contingent Value Rights	CA6979001329	STK	300.000,00	CAD	0,6777	126.367,90	0,03
Wertpapier-Investmentanteile							
Swisscanto (CH) Gold ETF Inhaber-Anteile AA CHF o.N.	CH0139101593	ANT	4.000,00	CHF	1.021,2000	4.392.258,06	0,94
Swisscanto (CH) Palladium ETF Inhaber-Anteile EA (CHF) o.N.	CH0183136065	ANT	23.000,00	CHF	383,0500	9.473.279,57	2,03
Swisscanto (CH) Silver ETF Inhaber-Anteile AA (CHF)o.N.	CH0183135976	ANT	710.000,00	CHF	172,1600	131.433.978,49	28,17
Summe Wertpapiervermögen				EUR		289.490.207,56	62,04
Sonstige Anlagegegenstände							
Rohstoffe							
Gold 1 kg EUR	FR0003999010	EUR	950,00	EUR	120.370,0000	114.351.500,00	24,51
Summe Sonstige Anlagegegenstände				EUR		114.351.500,00	24,51
Bankguthaben							
Bankkonten							
Bankkonto European Depository Bank SA		AUD	128.962,11	EUR		73.486,87	0,02
Bankkonto European Depository Bank SA		CAD	14.839.849,12	EUR		9.223.886,08	1,98
Bankkonto European Depository Bank SA		CHF	15.360.593,59	EUR		16.516.767,30	3,54
Bankkonto European Depository Bank SA		EUR	24.097.443,60	EUR		24.097.443,60	5,16
Bankkonto European Depository Bank SA		GBP	3.486.636,37	EUR		3.995.457,94	0,86
Bankkonto European Depository Bank SA		NOK	1.517.584,63	EUR		128.516,29	0,03
Bankkonto European Depository Bank SA		USD	22.711.799,24	EUR		19.315.218,13	4,14
Bankkonto UBS Ltd London		EUR	100.703,23	EUR		100.703,23	0,02
Bankkonto UBS Ltd London		USD	103.888,80	EUR		88.352,09	0,02
Summe Bankguthaben				EUR		73.539.831,53	15,76
Sonstige Vermögensgegenstände							
Zinsforderung Bankkonto European Depository Bank SA		CHF	0,02	EUR		0,02	0,00
Zinsforderung Bankkonto European Depository Bank SA		USD	0,96	EUR		0,81	0,00
Summe Sonstige Vermögensgegenstände				EUR		0,83	0,00

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 30.12.2025	Kurswert in EUR	in % des Netto- Fonds- vermögens
Sonstige Verbindlichkeiten ¹⁾				EUR	-10.788.400,47	-2,31
Netto-Fondsvermögen				EUR	466.593.139,45	100,00^{*)}

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

1) In den 'Sonstigen Verbindlichkeiten' sind Investmentmanagervergütung, performanceabhängige Investmentmanagervergütung, Prüfungskosten, Rechts- und Beratungskosten, Regulatorische Kosten, Risikomanagementgebühr, Sonstige Spesen, Taxe d'abonnement, Veröffentlichungskosten, Verwahrstellenvergütung und Verwaltungsvergütung enthalten.

Nettoinventarwert pro Anteil des Fonds M & W Privat				EUR		342,54
Umlaufende Anteile des Fonds M & W Privat				STK		1.362.174,138
Anteil der Wertpapiere am Netto-Fondsvermögen				%		62,04
Anteil der Derivate am Netto-Fondsvermögen				%		0,00

Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per	30.12.2025
Australischer Dollar	AUD	1,754900	=1	EUR
Britisches Pfund	GBP	0,872650	=1	EUR
Kanadischer Dollar	CAD	1,608850	=1	EUR
Norwegische Kronen	NOK	11,808500	=1	EUR
Schweizer Franken	CHF	0,930000	=1	EUR
US-Dollar	USD	1,175850	=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 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025

	EUR
Erträge	
Zinsen aus Geldanlagen	67.003,20
Dividendenerträge	1.401.162,17
Ordentlicher Ertragsausgleich	42.512,48
Erträge insgesamt	1.510.677,85
Aufwendungen	
Investmentmanagervergütung	-4.734.719,04
Performanceabhängige Investmentmanagervergütung	-22.293.638,55
Verwaltungsvergütung	-327.691,06
Verwahrstellenvergütung	-166.324,99
Prüfungskosten	-18.425,34
Taxe d'abonnement	-179.489,01
Veröffentlichungskosten	-7.139,00
Register- und Transferstellenvergütung	-17.238,40
Regulatorische Kosten	-16.214,56
Zinsaufwendungen	-20.518,39
Sonstige Aufwendungen	-146.593,53
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-633.381,06
Aufwendungen insgesamt	-28.561.372,93
Ordentlicher Nettoaufwand	-27.050.695,08
Veräußerungsgeschäfte	
Realisierte Gewinne	54.518.967,69
Ertragsausgleich auf realisierte Gewinne	1.004.564,98
Realisierte Verluste	-2.960.022,93
Aufwandsausgleich auf realisierte Verluste	-58.304,65
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	52.505.205,09
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	25.454.510,01
Veränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste	
Veränderung der nicht realisierten Gewinne	175.566.508,14
Veränderung der nicht realisierten Verluste	-140.092,74
Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	175.426.415,40
Ergebnis des Geschäftsjahres inkl. Ertrags-/Aufwandsausgleich	200.880.925,41

Vermögensentwicklung des Fonds M & W Privat

	EUR
Netto-Fondsvermögen zum Beginn des Geschäftsjahres	256.698.770,32
Ausschüttungen	-1.049.742,92
Mittelzuflüsse	46.041.002,96
Mittelabflüsse	-35.622.424,57
Mittelzufluss/ -abfluss netto	10.418.578,39
Ertrags- und Aufwandsausgleich	-355.391,75
Ergebnis des Geschäftsjahres inkl. Ertrags-/Aufwandsausgleich	200.880.925,41
Netto-Fondsvermögen zum Ende des Geschäftsjahres	466.593.139,45

Entwicklung des Fonds im Jahresvergleich M & W Privat

Stichtag	Umlaufende Anteile	Währung	Netto-Fondsvermögen	Anteilwert
31.12.2025	1.362.174,138	EUR	466.593.139,45	342,54
31.12.2024	1.330.714,578	EUR	256.698.770,32	192,90
31.12.2023	1.480.104,202	EUR	236.962.401,61	160,10

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 unter der Annahme der Unternehmensfortführung 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. Verbindlichkeiten werden zum Rückzahlungsbetrag bewertet.
 - 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.

Anhang zum Jahresabschluss

- 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. 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.

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

Der Verwaltungsrat der 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 eine Ertrags- und Aufwandsausgleichberechnung durchgeführt. Diese wird im realisierten Ergebnis des Geschäftsjahres verrechnet. Der Ertrags- und Aufwandsausgleich beinhaltet das angefallene Nettoergebnis, welches die Anteilhaber bei Erwerb mitbezahlen und bei Verkauf vergütet bekommen.
- 4. Der Verwaltungsrat der 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

Hinweis zum Ausweis von Dividendenerträgen

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

Kosten

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

Höhe der für das Geschäftsjahr angefallenen Performance-Fees

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde für den Fonds eine erfolgsabhängige Vergütung (Performance-Fee) gemäß den Regelungen des im Geschäftsjahr gültigen Verkaufsprospektes / Emissionsdokumentes berechnet. Bei den in der nachfolgenden Tabelle gezeigten Werten handelt es sich um die im Geschäftsjahr im Fonds abgegrenzten Beträge. Sofern eine Performance-Fee angefallen ist, erfolgt der Ausweis ohne einen eventuell zugehörigen Ertrags- und Aufwandsausgleich.

Die Höhe der Beträge ist abhängig von der Wertentwicklung des Fonds unter Berücksichtigung der gültigen High-Water-Mark. Eine Auszahlung erfolgt unterjährig im Anschluss der im gültigen Verkaufsprospekt festgelegten Abrechnungsperiode.

Fonds	Anteil- klasse	Währung	Höhe der berechneten Performance Fees in Währung des Fonds	In % des Ø Netto- Fonds- vermögens
M & W Privat	-	EUR	22.293.638,55	6,83 %

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 136.820,72.

Anhang zum Jahresabschluss

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
Amtlich gehandelte Wertpapiere / Regulierter Markt			
Aktien			
Agnico Eagle Mines Ltd. Registered Shares o.N.	STK		70.000
Alamos Gold Inc. (new) Registered Shares o.N.	STK		100.000
Barrick Gold Corp. Registered Shares o.N.	STK		450.000
Barrick Mining Corp. Registered Shares o.N.	STK	450.000	
Endeavour Mining PLC Registered Shares DL-,01	STK		246.700
Gold Fields Ltd. Reg. Shs (Sp. ADRs)/1 RC -,50	STK		400.000
Newmont Corp. Registered Shares DL 1,60	STK		130.000
OR Royalties Inc. Registered Shares o.N.	STK	250.000	
Osisko Gold Royalties Ltd. Registered Shares o.N.	STK		250.000
Pan American Silver Corp. Registered Shares o.N.	STK		50.000
Sibanye Stillwater Ltd. Reg.Shares(Spon.ADRs) 1/4 o.N.	STK		600.000
SSR Mining Inc. Registered Shares o.N.	STK		200.000
Wheaton Precious Metals Corp. Registered Shares o.N.	STK		80.000
Wertpapier-Investmentanteile			
Swisscanto (CH) Gold ETF Inhaber-Anteile AA CHF o.N.	ANT		8.000
Swisscanto (CH) Silver ETF Inhaber-Anteile AA (CHF)o.N.	ANT		50.000

Kostenquote (Ongoing Charges)

Die Kostenquote drückt die Summe der Kosten und Gebühren (mit Ausnahme etwaig angefallener Performance-Fees 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 31.12.2025	Performance-Fee per 31.12.2025
M & W Privat	-	1,92 %	6,83 %

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 deinvestieren. 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.

Fonds	Portfolio Turnover Rate per 31.12.2025
M & W Privat	-2,19 %

Anhang zum Jahresabschluss

Investitionen in Private Equity

Im Geschäftsjahr wurden keine Investitionen in Private Equity getätigt.

Wichtige Ereignisse während des Geschäftsjahres

Der Verwaltungsrat der FundRock Management Company S.A. hat am 17. Dezember 2024 beschlossen, den Sitz der Gesellschaft mit Wirkung zum 1. Januar 2025 von der 33, rue de Gasperich in L-5826 Hesperange im Großherzogtum Luxemburg, nach 5, Heienhaff, L-1736 Senningerberg im Großherzogtum Luxemburg, zu verlegen.

Mit Wirkung zum 30. Januar 2025 wurde Herr Dr. Dirk Franz zum Mitglied des Verwaltungsrats der FundRock Management Company S.A. ernannt.

Mit Wirkung zum 15. Mai 2025 ist Herr David Rhydderch aus dem Verwaltungsrat der FundRock Management Company S.A. ausgeschieden.

Mit Wirkung zum 8. August 2025 wurde Herr Frédéric Bilas zum Mitglied des Verwaltungsrats der FundRock Management Company S.A. ernannt.

Mit Wirkung zum 23. Oktober 2025 ist Herr Karl Führer von seinem Posten im Verwaltungsrat der FundRock Management Company S.A. ausgeschieden und Herr Etienne Rougier wurde als neues Mitglied des Verwaltungsrats bestellt. Ebenfalls mit Wirkung zum 23. Oktober 2025 sind Herr Karl Führer und Herr Frank Alexander de Boer als Conducting Officer der FundRock Management Company S.A. ausgeschieden. Als Nachfolger zum 23. Oktober 2025 wurden Herr Etienne Rougier und Frau Ruxandra Avasilcai bestellt.

Mit Wirkung zum 31. Dezember 2025 ist Herr Michael Durand von seinem Posten als Conducting Officer der FundRock Management Company S.A. zurückgetreten.

Wichtige Ereignisse nach Ende des Geschäftsjahres

Mit Wirkung zum 1. Januar 2026 wurde Herr Gerard-Emmanuel Boue zum Conducting Officer der FundRock Management Company S.A. bestellt.

Auswirkung der Berücksichtigung der Schlusskurse zum Abschlussstichtag bei der Bewertung der Vermögensgegenstände auf die Aktienwerte des M & W Privat Fonds

Der Jahresabschluss wurde auf Basis der am 30. Dezember 2025 berechneten Nettoinventarwerte erstellt. Für den Fonds wurde zur Berechnung dieser Nettoinventarwerte Börsen- und Marktpreise vom 30. Dezember 2025 zu Grunde gelegt.

Wäre der Jahresabschluss des M & W Privat Fonds unter Berücksichtigung der Börsen- und Marktpreise vom 31. Dezember 2025 aufgestellt worden, hätte sich eine um folgende Abweichung niedrigere Nettoinventarwerte des Fonds ergeben: -1,61%

Prüfungsvermerk

An die Anteilhaber des
M & W Privat

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des M & W Privat (der „Fonds“) zum 31. Dezember 2025 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Jahresabschluss des Fonds besteht aus:

- der Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens zum 31. Dezember 2025;
- der Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2025;
- der Ertrags- und Aufwandsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Vermögensentwicklung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr; und
- dem Anhang, einschließlich einer 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 Jahresabschlussprüfung“ weitergehend beschrieben.

PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative,
2 rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg
T : +352 494848 1, F : +352 494848 2900, www.pwc.lu

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 „International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards“, herausgegeben vom „International Ethics Standards Board for Accountants“ (IESBA Code) und für Luxemburg von der CSSF angenommen, sowie den beruflichen Verhaltensanforderungen, die wir im Rahmen der Jahresabschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss und unseren Prüfungsvermerk zu diesem Jahresabschluss.

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

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

Verantwortung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses, und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Verwaltungsrat 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 Verwaltungsrat 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 Jahresabschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Jahresabschluss 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 Jahresabschlusses 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 Jahresabschluss 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 von dem Verwaltungsrat 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 Verwaltungsrat 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 Jahresabschluss 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 Jahresabschlusses 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.

Luxemburg, 22. April 2026

PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative

Vertreten durch

Signed by:

A1F813B722ED449...

Carsten Brengel

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. Während des Geschäftsjahres wurden die in der nachfolgenden Tabelle dargestellten Ausschüttungen getätigt.

Ausschüttungen im Geschäftsjahr

Fonds	Anteil- klasse	Ex-Tag	Ausschüttung je Anteil	
M & W Privat	-	10.03.2025	EUR	0,80

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 / AIFM noch die Verwahrstelle werden Bescheinigungen über solche Steuern für einzelne oder alle Anteilinhaber einholen.

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

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

Preisveröffentlichung

Sofern im Sonderreglement des Verkaufsprospektes nicht anders geregelt, wird der Nettovermögenswert sowie die Ausgabe- und Rücknahmepreise pro Anteil an jedem Bankarbeitstag, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember eines jeden Jahres, in Luxemburg am Sitz der Verwaltungsgesellschaft / AIFM bekannt gegeben, ggfs. in hinreichend verbreiteten Tages- und Wirtschaftszeitungen veröffentlicht und können bei allen im Verkaufsprospekt genannten Zahlstellen erfragt werden. Zudem finden Sie die Anteilepreise und weitere Fondsinformationen auf der Internetseite der neuen Verwaltungsgesellschaft FundRock Management Company S.A. (www.fundrock.com).

Anwendbares Recht, Gerichtsstand und Vertragssprache

1. Das Verwaltungsreglement unterliegt luxemburgischem 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 / AIFM und der Verwahrstelle.
2. Jeder Rechtsstreit zwischen Anteilhabern, der Verwaltungsgesellschaft / AIFM und der Verwahrstelle unterliegt der Gerichtsbarkeit des zuständigen Gerichts im Gerichtsbezirk Luxemburg im Großherzogtum Luxemburg. Die Verwaltungsgesellschaft / AIFM 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	97,13 %	102,32 %

Risikomanagement

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

Aktuelles Risikoprofil hinsichtlich Marktrisiken:

Minimale Auslastung des VaR-Limits	47,97 %
Maximale Auslastung des VaR-Limits	55,88 %
Durchschnittliche Auslastung des VaR-Limits	52,46 %

Die festgelegten Risikolimits wurden im Berichtszeitraum nicht überschritten.

Hinweis zum Liquiditätsrisiko

Unter dem Liquiditätsrisiko versteht man das Risiko, dass ein Fonds Schwierigkeiten bei der Erfüllung seiner Verpflichtungen im Zusammenhang mit finanziellen Verbindlichkeiten haben kann. Die Liquidität könnte u.a. dadurch beeinträchtigt werden, dass der Zugang zu gesicherten und/oder ungesicherten Finanzierungsquellen nicht möglich ist oder dass es nicht möglich ist, Vermögenswerte zu veräußern. Die Liquidität könnte des Weiteren durch unvorhergesehene Abflüsse von Barmitteln oder Sicherheiten beeinträchtigt werden. Situationen dieser Art können aufgrund von Umständen entstehen, welche außerhalb der Kontrolle des Fonds liegen, wie z. B. eine allgemeine Marktstörung oder etwa ein operatives Problem, welches den Fonds oder Drittparteien betrifft. Auch kann die Fähigkeit, Vermögenswerte zu veräußern, dadurch beeinträchtigt werden, dass andere Marktteilnehmer versuchen, ähnliche Vermögenswerte zur gleichen Zeit zu veräußern.

Die Finanzanlagen eines Fonds können unter Umständen auch Anlagen in außerbörslich gehandelten Derivatkontrakten umfassen (sog. OTC Kontrakte), die nicht an einem organisierten öffentlichen Markt gehandelt werden und illiquide sein können, sowie Anlagen, die einen erheblichen Prozentsatz des Emissionsvolumens ausmachen können. Infolgedessen ist ein Fonds möglicherweise nicht in der Lage, einige dieser Anlagen schnell zu einem marktnahen Betrag zu veräußern, um dessen Anforderungen gerecht zu werden oder um auf bestimmte Ereignisse, wie eine Verschlechterung der Kreditwürdigkeit eines bestimmten Emittenten, zu reagieren. Die erzwungene Liquidation von Anlagepositionen kann zu finanziellen Verlusten führen.

Zusätzliche Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)

Da der Fonds Zeichnung und Rücknahme von Anteilen vorsieht, ist dieser einem Liquiditätsrisiko ausgesetzt, bedingt durch mögliche Rückgaben der Anteile durch die Anteilseigner gemäß den Bedingungen des Verkaufsprospekts des Fonds. Der Fonds wird i.d.R. so verwaltet, dass ausreichend liquide Anlagen enthalten sind, um den normalen Liquiditätsbedarf nach Ansicht der Anlageverwalter zu decken. Allerdings könnten erhebliche Rücknahmen von Anteilen dazu führen, dass der Fonds Anlagen schneller als üblicherweise wünschenswert veräußern muss, um ausreichend Barmittel für die Rücknahmen zu beschaffen und kann so zu einer nachteiligen Veränderung in der Liquidität der ursprünglich erworbenen Anlagen des Fonds führen. Wenn die liquideren Vermögenswerte des Fonds veräußert wurden, um die Rücknahmen bedienen zu können, könnte sich dies nachteilig auf den Wert der zurückgenommenen Anteile, die Bewertung der im Umlauf befindlichen Anteile und auf die Liquidität der noch verbleibenden Vermögenswerte des Fonds auswirken.

In Übereinstimmung mit dem Gesetz von 2013 hat der AIFM geeignete Instrumente und Verfahren für das Liquiditätsmanagement eingeführt, die es ihm ermöglichen, das Liquiditätsrisiko jedes von ihm verwalteten Fonds zu messen und sicherzustellen, dass das Liquiditätsprofil der Anlagen eines jeden Fonds mit dessen jeweiligen Verpflichtungen übereinstimmt und diese stets in der Lage sind, die Rücknahmeanträge der Anteilinhaber gemäß den Bestimmungen des Prospekts und der Satzung zu erfüllen.

Der AIFM führt regelmäßig Stresstests durch, bei denen normale, als auch außergewöhnliche Umstände simuliert werden, um das Liquiditätsrisiko eines jeden Fonds zu bewerten und zu messen.

Prozentualer Anteil der schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände

Der Fonds war im Geschäftsjahr in keinerlei schwer liquidierbare Vermögensgegenstände im Sinne des Art. 22 Abs. 2a des Gesetzes vom 12. Juli 2013 investiert.

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 Erläuterung "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

Zusätzliche Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)

Meldepflichtige Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

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

Verwaltungsgebühren der KAG-fremden Zielfonds

Auf Anfrage ist am eingetragenen Sitz der Verwaltungsgesellschaft eine kostenfreie Aufstellung über die Verwaltungsgebühren der im Geschäftsjahr im Bestand gehaltenen Zielfonds, welche nicht von der Verwaltungsgesellschaft verwaltet wurden, erhältlich.

Angaben zur Vergütung des delegierten Portfoliomanagers

Die FundRock Management Company S.A. hat das Portfoliomanagement an die Mack & Weise GmbH, Hamburg ausgelagert.

Angaben zum Gesamtbetrag der Vergütungen, unterteilt in fixe und variable Vergütung und die Anzahl der Begünstigten der variablen Vergütung:

Gesamtbetrag der Vergütung	22.403.932,00
Gesamtbetrag der fixen Vergütung	708.000,00
Gesamtbetrag der variablen Vergütung	21.695.932,00
Anzahl der Mitarbeiter	4

Angaben zur Vergütung gemäß Auskunft des delegierten Portfoliomanagers: Mack & Weise GmbH für das Geschäftsjahr 2025.

Zusätzliche Informationen zum Jahresbericht (ungeprüft)

Angaben zur Vergütungspolitik der Verwaltungsgesellschaft

FundRock Management Company S.A. („FundRock“), die dem CSSF-Rundschreiben 18/698 unterliegt, hat eine Vergütungspolitik in Übereinstimmung mit Artikel 111a und 111b des Gesetzes von 2010 bzw. Artikel 12 des Gesetzes von 2013 eingeführt.

FundRock unterliegt Kapitel 15 des Gesetzes von 2010 und muss als AIFM auch die Leitlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA/2016/5758 und ESMA/2016/5799 einhalten, um über solide Prozesse zu verfügen. FundRock hat eine Vergütungspolitik in Übereinstimmung mit den ESMA-Leitlinien für eine solide Vergütungspolitik gemäß der OGAW-V-Richtlinie (ESMA 2016/575) und der AIFMD (ESMA 2016/579) sowie allen damit verbundenen, in Luxemburg geltenden gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen festgelegt und wendet diese an.

Darüber hinaus wurden die Anforderungen der Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Angaben im Finanzsektor, die SFDR-Anforderungen, berücksichtigt.

Die Vergütungspolitik ist auf die Geschäftsstrategie, die Ziele, die Werte und die Interessen von FundRock und der von ihr verwalteten Fonds sowie der Anleger dieser Fonds abgestimmt und umfasst unter anderem Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten; sie ist mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbar und fördert dieses und ermutigt zur Vermeidung des Eingehens von Risiken, die mit den Risikoprofilen, Regeln oder Satzungen der von der Verwaltungsgesellschaft verwalteten Fonds unvereinbar sind.

FundRock stellt sicher, dass seine Vergütungspolitik die Dominanz seiner Aufsichtstätigkeit innerhalb seiner Kernaktivitäten angemessen widerspiegelt. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass die Mitarbeiter von FundRock, die als Risikoträger eingestuft sind, nicht auf der Grundlage der Performance der verwalteten Fonds vergütet werden.

Eine Papierversion der Vergütungspolitik wird den Anlegern am Sitz von FundRock kostenlos zur Verfügung gestellt. Die Vergütungspolitik von FundRock kann auch auf der offiziellen Website eingesehen werden:

<https://www.fundrock.com/policies-and-compliance/remuneration-policy/>

Von FundRock an seine Mitarbeiter gezahlte Vergütung für das am 31. Dezember 2025 endende Geschäftsjahr:

Anzahl der Mitarbeiter: 97 (inklusive Senior Management)		Status	31.12.2025
Finanzjahr: 01.01.2025 - 31.12.2025	Gesamte Vergütung* EUR	Fixe Vergütung EUR	Variable Vergütung EUR
Gesamte Mitarbeitervergütung gezahlt im vergangenen Finanzjahr	14.377.713,00	13.380.074,80	997.638,20
Davon für als Risikoträger eingestufte Mitarbeiter	3.554.979,16		

* Keine direkten Zahlungen wurden durch die Investment Fonds an die Mitarbeiter getätigt.

Der Gesamtbetrag der Vergütung basiert auf einer Kombination aus der Bewertung der Leistung des Einzelnen und den Gesamtergebnissen von FundRock, wobei bei der Bewertung der individuellen Leistung sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Kriterien berücksichtigt werden.

Die Richtlinie wird jährlich von der HR und dem Compliance-Beauftragten überprüft. Die Aktualisierung wird dem Vergütungsausschuss zur Überprüfung und Genehmigung durch den Verwaltungsrat von FundRock vorgelegt.