Geprüfter Jahresbericht

zum 31. Dezember 2023

MAXVAL Investment Partners

Ein Investmentfonds mit Sondervermögenscharakter (fonds commun de placement) gemäß Teil II des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner jeweils gültigen Fassung

K2224

HAUCK AUFHÄUSER FUND SERVICES

Verwaltungsgesellschaft

HAUCK AUFHÄUSER LAMPE

Verwahrstelle

Vorwort

Sehr geehrte Damen und Herren,

der vorliegende Bericht informiert Sie umfassend über die Entwicklung des Investmentfonds MAXVAL Investment Partners.

Der Investmentfonds ist ein nach Luxemburger Recht in Form eines fonds commun de placement (FCP) errichtetes Sondervermögen aus Wertpapieren und sonstigen Vermögenswerten. Er wurde nach Teil II des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner jeweils gültigen Fassung ("Gesetz von 2010") gegründet und erfüllt die Anforderungen der Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften Nr. 2009/65/EG vom 13. Juli 2009, zuletzt geändert durch die Richtlinie 2014/91/EU des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 23. Juli 2014 ("Richtlinie 2009/65/EG").

Der Fonds wurde qualifiziert als Alternativer Investmentfonds ("AIF") im Sinne des Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 und des Artikels 1 Absatz (39) des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über Verwalter Alternativer Investmentfonds ("Gesetz vom 12. Juli 2013"). Der Fonds wird von der Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. (Verwaltungsgesellschaft als Verwalter alternativer Investmentfonds im Sinne des Artikels 1 Absatz (46) des Gesetzes vom 12. Juli 2013 ("AIFM")) seit April 2014 verwaltet.

Zeichnungen können nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, des Basisinformationsblattes für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) zusammen mit dem Zeichnungsantragsformular, dem letzten Jahresbericht und gegebenenfalls dem letzten Halbjahresbericht erfolgen.

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 31. Oktober 2022 (Datum der Fondsgründung) bis zum 31. Dezember 2023.

Der Fonds wurde am 31. Oktober 2022 gegründet. Die Erstausgabe von Anteilen erfolgte am 21. Dezember 2022. Im Zeitraum seit Gründung bis zum Erstausgabetag fanden keine Bewegungen statt.

Inhalt

Management und Verwaltung 4
Bericht des Anlageberaters 5
Erläuterungen zu der Vermögensübersicht 8
MAXVAL Investment Partners 10
Bericht des réviseur d'entreprises agréé 17
Sonstige Hinweise (ungeprüft) 20

Management und Verwaltung

Verwaltungsgesellschaft / Alternativer Investmentfonds Manager

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.
R.C.S. Luxembourg B28878
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
Gezeichnetes Kapital zum 31. Dezember 2023: EUR 11,0 Mio.

Aufsichtsrat

Vorsitzender

Dr. Holger Sepp
Vorstand
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt am Main

Mitglieder

Marie-Anne van den Berg
Independent Director

Andreas Neugebauer
Independent Director

Vorstand

Elisabeth Backes
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Christoph Kraiker
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Wendelin Schmitt
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Verwahrstelle

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Zahl- und Kontaktstellen

Großherzogtum Luxemburg

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Anlageberater

BN & Partners Capital AG
Steinstr. 33, D-50374 Erftstadt

Gebundener Vermittler unter dem Haftungsdach der BN & Partners Capital AG

MAXVAL Capital Management GmbH
Neue Mainzer Straße 6-10, D-60311 Frankfurt am Main

Abschlussprüfer

BDO Audit, S.A.
Cabinet de révision agréé
1, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg

Register- und Transferstelle

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Bericht des Anlageberaters

Rückblick

Der Fonds hat das erste Geschäftsjahr erfolgreich beendet. Es war die erste Etappe in einem Marathon, denn Investieren mit einem langfristigen Anlagehorizont ist eine wesentliche Voraussetzung, um sein Vermögen erfolgreich zu vermehren.

Um die positive Entwicklung des Fonds in 2023 in einem Kontext zu stellen, werden wir zunächst die Entwicklungen der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen kurz rekapitulieren, denen sich die Unternehmen im Portfolio im vergangenen Jahr ausgesetzt sahen und über die globalen Aktienmärkte berichten, um die Fondspreisentwicklung einzuordnen.

Einschränkend sei zum einen darauf hingewiesen, dass der Einfluss der makroökonomischen Entwicklung auf die einzelnen Unternehmen im Fonds begrenzt und nicht immer gleichgerichtet ist. Vielmehr überwiegt die individuelle Unternehmensentwicklung als bestimmender Faktor, unter anderem beeinflusst von der Branchenentwicklung.

Zum anderen möchten wir darauf aufmerksam machen, dass die Beurteilung der Fondspreisentwicklung eines Jahres relativ zu den globalen Aktienmärkten eingeschränkt aussagefähig ist. Zum einen, weil es sich beim MAXVAL Investment Partners um einen fokussiert investierenden Aktienfonds mit 8-12 Investments handelt und somit Einzelpositionen einen großen Einfluss auf die Fondspreisentwicklung haben. Zum anderen, weil ein einziges Jahr nur eine Momentaufnahme sein kann und keine belastbare Aussage über die Qualität der Investmententscheidungen zulässt, da jede einzelne Investmententscheidungen auf Basis eines mehrjährigen Anlagehorizonts getroffen wurde. Fondspreisentwicklungen über mindestens 5, besser 10 Jahre, eignen sich als Indikator zur Beurteilung der Qualität der Investmententscheidungen besser.

MAXVAL Capital Management GmbH, Fondsberater des Fonds („Fondsberater"), fokussiert sich auf die langfristige, fundamentale Entwicklung von Unternehmen und die Diskrepanz zwischen innerem Unternehmenswert und dem Preis an der Börse, mit dem Ziel, attraktive Fehlbewertungen (Mispricings) zu erkennen und zum Vorteil des MAXVAL Investment Partners profitabel auszunutzen.

Während sich die Wirtschaft in den USA trotz des schnellsten und höchsten Zinsanhebungszyklus der US-Notenbank (Federal Reserve Bank / FED) der letzten 40 Jahre deutlich robuster zeigte als erwartet – gekrönt mit einer annualisierten Wachstumsrate von 4.9% im 3. Quartal – ging die Inflation vor allem im dritten und vierten Quartal 2023 deutlicher zurück und sank im Laufe des Jahres zügig Richtung der 3%-Marke – wider aller Erwartungen. Dies hatte signifikante Auswirkungen auf die Renditen der 10-jährigen US-Staatsanleihen (U.S. 10 Year Treasury Notes), deren Rendite während des vergangenen Jahres zunächst von 3,6% auf 5,0% im Oktober gestiegen war, um das Jahr mit 3,9% zu beenden. Der Zinsrückgang trug wesentlich dazu bei, dass US-Aktien das Jahr 2023 mit 21,5% (Net Total Return in EUR) deutlich positiv beendeten.

Insbesondere die „Glorreichen Sieben" („Magnificent Seven") standen für einen Großteil der positiven Aktienmarktentwicklung in den USA. Diese sieben Technologiewerte – von denen fünf jeweils mehr als 1 Billion US-Dollar Börsenwert Ende 2023 aufwiesen – hatten am Jahresende zusammen ein Gewicht von circa 30% im S&P 500. Bei den „M7" handelt es sich um Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla (alphabetisch). Während sich mehr als 70% der Titel im S&P 500 schlechter als der Index entwickelt haben, konnten die Titel der „M7" mit einem Kursplus zwischen 40% und mehr als 200% alle deutlich stärker als der Index zulegen. Ohne diese sehr starke Konzentration des US-Aktienmarktes in diese sieben Titel wären US-amerikanische Aktien gemessen am S&P Equal Weight in 2023 nur um 8,9% gestiegen (Net Total Return EUR).

Im Gegensatz zur robusten US-Wirtschaft stellte sich die wirtschaftliche Situation in Europa komplett anders dar und die Erwartungen über ein positives Wirtschaftswachstum für 2023 wurden enttäuscht. In der EU mit ihren 27 Ländern gab es beim realen Wirtschaftswachstum in 2023 eine Nullrunde und die Wirtschaft wuchs nicht, wie noch einhellig zu Beginn des vergangenen Jahres prognostiziert wurde. Besonders Deutschland, die größte Volkswirtschaft Europas, ist in 2023 real geschrumpft. Aber auch die Volkswirtschaften anderer Länder Europas, wie Österreich, Finnland, Irland, und Schweden legten gemessen am realen BIP (Bruttoinlandsprodukt) den Rückwärtsgang ein oder traten auf der Stelle. Ein Lichtblick war die Inflationsentwicklung. Die Inflationsrate in den EU 27 ist im Laufe des Jahres von einer sehr hohen Jahresrate von 10% im Januar 2023 auf 3,1% im November 2023 gefallen und bewegt sich damit auf dem Niveau der US-Inflationsrate (unter Außerachtlassung unterschiedlicher Berechnungsmethoden). Der maßgebende Leitzins der Europäischen Zentralbank (EZB) beträgt nach einer letzten Anhebung 4,5% und liegt damit einen vollen Prozentpunkt unter der Hauptrefinanzierungsrate der US-Notenbank FED von 5,5%. Trotz der mauen wirtschaftlichen Entwicklung und der deutlich gestiegenen Zinsen, sind die Aktienmärkte in Europa gemessen am STOXX 600 zweistellig angestiegen (+12,7%).

Japan, China, und Indien als die bedeutendsten Volkswirtschaften in Asien sollen vollständigkeitshalber kurz erwähnt werden. Der MAXVAL Investment Partners war in diesen Regionen in 2023 nicht investiert.

Japans Wirtschaft ist in Anbetracht des viele Jahrzehnte währenden wirtschaftlichen Stillstands im Jahr 2023 überraschend stark gewachsen. Allerdings führte die starke Abwertung des japanischen Yens dazu, dass Deutschland mit seiner Wirtschaftsleistung in US-Dollar gerechnet erstmals Japan überholt hat. Die Wachstumsprognosen in China waren zu Beginn des vergangenen Jahres deutlich zu hoch und sind im Laufe des Jahres 2023 um mehrere Prozentpunkte geschrumpft. China erzielte laut offizieller Statistik am Ende ein reales Wachstum des GDP von 5,2%. Indien wuchs dagegen stärker als China.

Entwicklung

Der MAXVAL Investment Partners startete seinen Marathon mit der Erstausgabe von Fondsanteilen am 21.12.2022. Der Ausgabepreis betrug 100 EUR pro Fondsanteil. 2023 war das erste volle Kalenderjahr und das erste Geschäftsjahr des Fonds.

Der Nettoinventarwert (NIW / engl. NAV) des MAXVAL Investment Partners stieg im Berichtszeitraum um 15,98% von 100,00 EUR auf 115,98 EUR.

Die Diskrepanz zur sehr guten Entwicklung des Aktienportfolios, das um 26,1% gestiegen ist, wurde durch Faktoren beeinflusst, die zum Großteil auf die Phase des Fondsstarts zurückzuführen sind. Folgende Faktoren waren für die Performancedifferenz von knapp 10%-Punkten verantwortlich: (a) eine hohe Kassequote und Absicherungsderivate in den ersten 4 Monaten des Geschäftsjahres (Fondsstartphase mit ausschließlich Seed Capital), (b) hohe fixe Fondskosten relativ zum niedrigen Fondsvolumen in den ersten 6 Monaten des Geschäftsjahres, (c) die erfolgsabhängige Vergütung.

Wir gehen davon aus, dass die obigen Effekte in Summe einen signifikant geringeren Einfluss im Geschäftsjahr 2024 haben werden und die Diskrepanz zwischen Performance des Aktienportfolios und der Fondspreisentwicklung deutlich geringer sein sollte.

Der Fonds folgt keiner Benchmark. Die relevanten Aktienmärkte – wie oben beschrieben – zeigten allesamt eine positiven Entwicklung und stiegen zwischen 12,7% in Europa und 21,5% in den USA (jeweils in EUR). Dabei ging die positive Entwicklung des US-amerikanischen Aktienmarkts zum Großteil auf die „M7“ zurück, von denen der Fonds nur in zwei Unternehmen während des Geschäftsjahres investiert und in Summe untergewichtet war.

Die Anzahl der Investments erhöhte sich im Laufe des Geschäftsjahres von 8 auf 11 Einzeltitel. Der Fonds investierte in zwei weitere Unternehmen sowohl im ersten als auch im zweiten Halbjahr und veräußerte ein Investment im zweiten Halbjahr. Von den 11 Einzeltiteln fallen 8 unter die Value Investing Strategie VALUE COMPOUNDER und 3 Investments unter VALUE CLASSICS (nähere Erläuterungen siehe unten).

Die Einzelgewichtungen der Unternehmen im Fonds betrugen während des Geschäftsjahres meist zwischen 5% und 15% des Nettoinventarwertes.

Der Fonds war im gesamten Berichtszeitraum durchschnittlich 86% investiert, was vor allem an der niedrigen Investitionsquote in den ersten vier Monaten des Geschäftsjahres lag. Der Fonds startete das Geschäftsjahr mit einer Investitionsquote von 68% (Phase mit ausschließlich Seed Capital), hatte am Ende der ersten vier Monate 81% und beendete das Jahr mit 98%. Wir gehen davon aus, dass der Fonds in Zukunft eine durchschnittliche Investitionsquote von >95% haben wird.

Der Fonds investiert in Unternehmen aller Größenordnungen vom Small Cap bis zum Mega Cap. Die Median Marktkapitalisierung zum Ende 2023 betrug 10 Mrd. EUR und die durchschnittliche Marktkapitalisierung über 400 Mrd. EUR. Das nach Börsenwert kleinste Unternehmen im Fonds hatte Ende 2023 eine Marktkapitalisierung von 1 Mrd. EUR.

Die Länderallokation des Aktienportfolios betrug zum Geschäftsjahresende 54% Europa und 46% USA und blieb während des Geschäftsjahres nahezu unverändert. Der Fonds investiert vornehmlich in Unternehmen, die in den OECD Ländern domiziliert sind. Die meisten Unternehmen im Fonds erwirtschaften ihre Erträge rund um den Globus inklusive Asien und Südamerika. Nur ein Unternehmen hat einen Umsatzanteil von mehr als 90% im Land seines Firmensitzes.

Die Branchenallokation lässt sich wie folgt charakterisieren. Insgesamt sind die zum Geschäftsjahresende im Fonds investierten 11 Unternehmen in 8 Industriezweigen nach dem anerkannten Global Industry Classification Standard eingeteilt. Insgesamt gibt es in dieser Nomenklatur 25 Industriezweige. Somit war während des Geschäftsjahres eine gute Branchendiversifikation trotz des fokussierten Portfolios gegeben.

Ausblick

Makroökonomische Entwicklungen lassen sich – wie die Prognosen der Ökonomen in steter Regelmäßigkeit zeigen – nicht vorhersagen. Auch wenn die wirtschaftliche Entwicklung exakt vorhergesehen werden könnte, lassen sich keine verlässlichen und verwertbaren Schlüsse für eine erfolgreiche Prognose von Aktienmärkten, Sektoren oder sogar Einzeltitel ableiten. Dies ist glücklicherweise auch nicht notwendig, um das langfristige Anlageziel des Fonds zu erreichen.

Der MAXVAL Investment Partners wird daher auch im Geschäftsjahr 2024 weiterhin seiner Anlagepolitik folgen, deren Basis die erwartete, zukünftige, langfristige, fundamentale Entwicklung von Einzelunternehmen ist. Innerer Unternehmenswert, seine Diskrepanz zum Börsenpreis, Bottom-up Research und Unternehmensanalysen charakterisieren die bewährte und erfolgreiche Selektionslogik, die der Fondsberater anwendet, um aus einem Universum mit zehntausenden, börsennotierten Unternehmen in den OECD Ländern die 8-12 Unternehmen für den MAXVAL Investment Partners herauszufiltern, die nach seiner Einschätzung das attraktivste Rendite-Risiko-Profil aufweisen und eine überdurchschnittliche Aktionärsrendite bei einem Anlagehorizont von 2-5 Jahren erwarten lassen.

Der MAXVAL Investment Partners investiert nach zwei bewährten Value Investing Strategien, die der Fondsberater seit 20 Jahren erfolgreich zum Aufspüren und profitablen Ausnutzen von Fehlbewertungen (Mispricings) diszipliniert anwendet. Der Fondsberater nennt diese Strategien Value Compounder und Value Classics.

VALUE COMPOUNDER – primäre Strategie – sind unterbewertete, großartige Unternehmen mit dauerhaften Wettbewerbsvorteilen (Economic Moat) und prosperierenden, langfristigen Geschäftsaussichten (10 Jahre plus), die von einem talentierten und integeren Management mit Eigentümerqualitäten geführt werden (Owner Manager). Diese Unternehmen wachsen meist schneller als die Gesamtwirtschaft und generieren einen stabilen, über viele Jahre und nicht selten Dekaden stetig wachsenden freien Cashflow.

VALUE CLASSICS – sekundäre Strategie – sind unterbewertete gute Unternehmen, die nicht über alle Qualitätsmerkmale der Value Compounder verfügen und häufig langsamer als die Gesamtwirtschaft wachsen, aber trotzdem von überdurchschnittlicher Qualität sind.

Wirklich attraktive Investmentideen, die signifikante Fehlbewertungen aufweisen, sind selten. Daher werden diese im Fonds hoch gewichtet. Dieses Konzept der besten Investmentideen des Fondsberaters resultiert in ein konzentriertes Portfolio von 8-12 Einzeltiteln. Bei der Positionsgewichtung verfolgt der Fondsberater das Konzept der Opportunitätskosten auf Basis des Rendite-Risiko-Profils der Einzeltitel.

Die 11 Unternehmen, in denen der Fonds zum Jahresende investiert war, weisen eine lange Finanzhistorie auf, die auf eine hohe Qualität dieser Unternehmen schließen lassen. In den letzten 15-20 Jahre erwirtschafteten diese Unternehmen im Aggregat eine überdurchschnittliche Rendite auf das eingesetzte Kapital, generierten eine höhere Gewinnmarge und die Ertragskraft pro Aktie wuchs deutlich schneller als der Marktdurchschnitt. Das hauseigene Research vom Fondsberater, MAXVAL Capital Management, lieferte keine Anhaltspunkte, warum die Zukunft von der Vergangenheit signifikant abweichen sollte. Gleichzeitig ist die Bewertung des Aktienportfolios im Fonds – gemessen am aggregierten Gewinn relativ zur aggregierten Marktkapitalisierung – als moderat und leicht unterdurchschnittlich relativ zum Gesamtmarkt zu bezeichnen. Die Kombination aus überdurchschnittlicher/hoher Qualität, der im Fonds enthaltenen Unternehmen und der unterdurchschnittlichen/moderaten Bewertung seiner Aktien sollte sich in der zukünftigen Fondspreisentwicklung positiv niederzuschlagen.

Erläuterungen zu der Vermögensübersicht

zum 31. Dezember 2023

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

Der Wert eines Anteils ("Anteilwert") lautet auf die im Verkaufsprospekt festgelegte Währung der Anteilklasse ("Anteilklassenwährung"). Er wird unter Aufsicht der Verwahrstelle von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr beauftragten Dritten an jedem im Verkaufsprospekt festgelegten Tag ("Bewertungstag") berechnet. Die Berechnung des Fonds und seiner Anteilklassen erfolgt durch Teilung des Netto-Fondsvermögens der jeweiligen Anteilklasse durch die Zahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile dieser Anteilklasse. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen des Verwaltungsreglements Auskunft über die Situation des Fondsvermögens des Fonds insgesamt gegeben werden muss, erfolgen diese Angaben in Euro ("Referenzwährung"), und die Vermögenswerte werden in die Referenzwährung umgerechnet.

Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

a) Die im Fonds enthaltenen Zielfondsanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Anteilwert bzw. Rücknahmepreis bewertet.

b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagenzertifikaten und ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen vollen Betrag, 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 oder an einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses ermittelt, sofern nachfolgend nichts anderes geregelt ist.

d) 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 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.

e) Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien des Vorstands auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Der Liquidationswert von Futures, Forwards 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, Forwards oder Optionen vom Fonds gehandelt werden, berechnet; 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 vom Vorstand in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.

f) Swaps werden zu ihrem Marktwert bewertet. Es wird darauf geachtet, dass Swap-Kontrakte zu marktüblichen Bedingungen im exklusiven Interesse des Fonds abgeschlossen werden.

g) Geldmarktinstrumente können zu ihrem jeweiligen Verkehrswert, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbaren Bewertungsregeln festlegt, bewertet werden.

h) Sämtliche sonstige Wertpapiere oder sonstige Vermögenswerte werden zu ihrem angemessenen Marktwert bewertet, wie dieser nach Treu und Glauben und entsprechend dem der Verwaltungsgesellschaft auszustellenden Verfahren zu bestimmen ist.

i) Die auf Wertpapiere entfallenden anteiligen Zinsen werden mit einbezogen, soweit diese nicht im Kurswert berücksichtigt wurden (Dirty-Pricing).

j) 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 vom Vorstand 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.
Wenn die Verwaltungsgesellschaft der Ansicht ist, dass der ermittelte Anteilwert an einem bestimmten Bewertungstag den tatsächlichen Wert der Anteile des Fonds nicht wiedergibt, oder wenn es seit der Ermittlung des Anteilwertes beträchtliche Bewegungen an den betreffenden Börsen und/oder Märkten gegeben hat, kann die Verwaltungsgesellschaft beschließen, den Anteilwert noch am selben Tag zu aktualisieren. Unter diesen Umständen werden alle für diesen Bewertungstag eingegangenen Anträge auf Zeichnung und Rücknahme auf der Grundlage des Anteilwertes eingelöst, der unter Berücksichtigung des Grundsatzes von Treu und Glauben aktualisiert worden ist.

Im Geschäftsjahr kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtrendite-Swaps im Sinne der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ("SFTR") zum Einsatz. Somit sind im Jahresbericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen.

Risikohinweise zum Ukraine-Krieg: Die Auswirkungen des Ukraine-Krieges für den Fonds sind derzeit nicht abschließend zu beurteilen. Auch wenn keine direkten Wertpapierbestände in der Ukraine oder Russland vorhanden sind, besteht die Gefahr, dass indirekte Risiken aus den verhängten Sanktionen, entstehender Marktvolatilität oder steigenden Energiepreisen Einfluss auf die Entwicklung des Fonds oder von Geschäftspartnern nehmen.

Wertentwicklung des Netto-Fondsvermögens im Berichtszeitraum (nach BVI-Methode exkl. Verkaufsprovision)

MAXVAL Investment Partners - Partners Class / LU2421085155 (vom 21. Dezember 2022 bis 31. Dezember 2023) 15,98 %

Die Wertentwicklung ist die prozentuale Veränderung zwischen dem angelegten Vermögen am Anfang des Anlagezeitraumes und seinem Wert am Ende des Anlagezeitraumes und beruht auf der Annahme, dass etwaige Ausschüttungen wieder angelegt wurden. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu.

Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio/ TER) des Netto-Fondsvermögens (nach BVI-Methode inkl. Performance Fee)

MAXVAL Investment Partners - Partners Class (21. Dezember 2022 bis 31. Dezember 2023) 3,80 %

Die Gesamtkostenquote (TER) des Netto-Fondsvermögens drückt die Summe der Kosten und Gebühren als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio/ TER) des Netto-Fondsvermögens (exkl. Performance Fee)

MAXVAL Investment Partners - Partners Class (21. Dezember 2022 bis 31. Dezember 2023) 2,59 %

Performance Fee

MAXVAL Investment Partners - Partners Class (21. Dezember 2022 bis 31. Dezember 2023) 1,20 %

Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/ TOR)

MAXVAL Investment Partners (21. Dezember 2022 bis 31. Dezember 2023) 14 %

Die ermittelte absolute Anzahl der Häufigkeit der Portfolioumschichtung stellt das Verhältnis zwischen den Wertpapierankäufen und Wertpapierverkäufen, den Mittelzu- und -abflüssen sowie des durchschnittlichen Netto-Fondsvermögens für den oben aufgeführten Berichtszeitraum dar.

Verwendung der Erträge

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne werden für MAXVAL Investment Partners - Partners Class grundsätzlich thesauriert.

Veröffentlichungen

Der jeweils gültige Ausgabe- und Rücknahmepreis der Anteile, sowie alle sonstigen, für die Anteilinhaber bestimmten Informationen können jederzeit am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle sowie bei den Zahl- und Vertriebsstellen erfragt werden.

Informationen zu Vergütungen

Angaben zu den Vergütungen können Sie dem aktuellen Verkaufsprospekt entnehmen.
Im Rahmen der Tätigkeit des Fonds bestanden für das abgelaufene Geschäftsjahr keine Vereinbarungen über die Zahlung von "Soft Commissions" oder ähnlichen Vergütungen. Weder der Verwalter noch eine mit ihm verbundene Stelle haben für das abgelaufene Geschäftsjahr Kickback Zahlungen oder sonstige Rückvergütungen von Maklern oder Vermittlern erhalten.

Besteuerung des Fonds in Luxemburg

Das Fondsvermögen unterliegt jedoch im Großherzogtum Luxemburg einer "taxe d'abonnement" von zurzeit maximal 0,05% p.a. Diese taxe d'abonnement ist zahlbar pro Quartal auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene betreffende Netto-Fondsvermögen.

Transaktionskosten

Für das am 31. Dezember 2023 endende Geschäftsjahr sind im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktpapieren, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen die unten aufgelisteten Transaktionskosten angefallen. Zu den Transaktionskosten zählen insbesondere Provisionen für Broker und Makler, Clearinggebühren und fremde Entgelte (z. B. Börsenentgelte, lokale Steuern und Gebühren, Registrierungs- und Umschreibegebühren).

MAXVAL Investment Partners (21. Dezember 2022 bis 31. Dezember 2023) 7.454,18 EUR

Vermögensaufstellung zum 31.12.2023
MAXVAL Investment Partners

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2023	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Wertpapiervermögen									**2.988.223,52**	**98,78**
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
Bechtle AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005158703	Stück	6.500,00	7.700,00	-1.200,00	EUR	45,39	295.035,00	9,75
Fresenius Medical Care AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005785802	Stück	7.000,00	7.000,00	0,00	EUR	37,96	265.720,00	8,78
FUCHS SE Namens-Stammaktien o.N.		DE000A3E5D56	Stück	10.000,00	10.000,00	0,00	EUR	32,45	324.500,00	10,73
GRENKE AG Namens-Aktien o.N.		DE000A161N30	Stück	16.000,00	17.000,00	-1.000,00	EUR	25,05	400.800,00	13,25
Dänemark										
Novo-Nordisk AS Navne-Aktier B DK 0,1		DK0062498333	Stück	1.800,00	1.800,00	0,00	DKK	698,10	168.564,38	5,57
Großbritannien										
Softcat PLC Registered Shares LS -,0005		GB00BYZDVK82	Stück	12.000,00	12.000,00	0,00	GBP	13,60	188.300,45	6,22
USA										
Alphabet Inc. Reg. Shs Cl. A DL-,001		US02079K3059	Stück	2.700,00	2.700,00	0,00	USD	139,69	341.416,67	11,29
Apple Inc. Registered Shares o.N.		US0378331005	Stück	1.000,00	1.800,00	-800,00	USD	192,53	174.282,61	5,76
Berkshire Hathaway Inc. Reg.Shares B New DL -,00333		US0846707026	Stück	1.200,00	1.500,00	-300,00	USD	356,66	387.428,26	12,81
DaVita Inc. Registered Shares DL -,001		US23918K1088	Stück	2.700,00	2.700,00	0,00	USD	104,76	256.044,17	8,46
M&T Bank Corp. Registered Shares DL -,50		US55261F1049	Stück	1.500,00	1.500,00	0,00	USD	137,08	186.131,98	6,15
Derivate									**43.300,00**	**1,43**
Derivate auf einzelne Wertpapiere										
Optionsrechte auf Aktien und Aktien-Terminkontrakte										
Fresenius Medical Care KGaA C 60 06/2026	XEUR			100,00			EUR		27.100,00	0,90
Fresenius Medical Care KGaA C 68 06/2025	XEUR			200,00			EUR		16.200,00	0,54
Bankguthaben									**13.005,99**	**0,43**
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				12.575,88			EUR		12.575,88	0,42
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen										
USD bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				475,14			USD		430,11	0,01

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2023	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Sonstige Vermögensgegenstände									**15.825,95**	**0,52**
Dividendenansprüche				1.235,63			EUR		1.235,63	0,04
Zinsansprüche aus Bankguthaben				132,98			EUR		132,98	0,00
Sonstige Forderungen				14.457,34			EUR		14.457,34	0,48
Gesamtaktiva									***3.060.355,46***	***101,16***
Verbindlichkeiten									**-35.225,78**	**-1,16**
aus										
Performance Fee				-21.971,11			EUR		-21.971,11	-0,73
Prüfungskosten				-11.100,00			EUR		-11.100,00	-0,37
Risikomanagementvergütung				-600,00			EUR		-600,00	-0,02
Taxe d'abonnement				-378,19			EUR		-378,19	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-291,66			EUR		-291,66	-0,01
Verwahrstellenvergütung				-159,49			EUR		-159,49	-0,01
Verwaltungsvergütung				-725,33			EUR		-725,33	-0,02
Gesamtpassiva									***-35.225,78***	***-1,16***
Fondsvermögen									**3.025.129,68**	**100,00****
Umlaufende Anteile - Partners Class			**STK**						**26.084,000**	
Anteilwert - Partners Class			**EUR**						**115,98**	

**Bei der Ermittlung der Prozentwerte können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Fonds, welche nicht in Fondswährung ausgedrückt sind, sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Devisenkurse bewertet.

Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per 29.12.2023
Britische Pfund	GBP	0,8667	= 1 Euro (EUR)
Dänische Kronen	DKK	7,4546	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,1047	= 1 Euro (EUR)

Marktschlüssel

Terminhandel

XEUR	Eurex Deutschland

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte des MAXVAL Investment Partners, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Aktien				
Protector Forsikring ASA Navne-Aksjer NK 1	NO0010209331	NOK	7.000,00	-7.000,00
nicht notiert				
Aktien				
Novo-Nordisk AS Navne-Aktier B DK -,20	DK0060534915	DKK	900,00	-900,00

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) MAXVAL Investment Partners

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 21. Dezember 2022 bis zum 31. Dezember 2023 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
I. Erträge	
Zinsen aus Bankguthaben	5.505,20
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	14.415,50
Ordentlicher Ertragsausgleich	22.501,96
Summe der Erträge	**42.422,66**
II. Aufwendungen	
Verwaltungsvergütung	-5.041,14
Verwahrstellenvergütung	-1.004,29
Depotgebühren	-59,27
Taxe d'abonnement	-1.095,90
Prüfungskosten	-11.100,00
Druck- und Veröffentlichungskosten	-10.079,31
Risikomanagementvergütung	-4.200,00
Sonstige Aufwendungen	-9.093,46
Performance Fee	-21.971,11
Transfer- und Registerstellenvergütung	-2.541,62
Zinsaufwendungen	-1.419,93
Gründungskosten	-3.258,42
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-44.627,04
Summe der Aufwendungen	**-115.491,49**
III. Ordentliches Nettoergebnis	**-73.068,83**
IV. Veräußerungsgeschäfte	
Realisierte Gewinne	25.685,09
Realisierte Verluste	-19.003,08
Außerordentlicher Ertragsausgleich	-13.863,51
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	**-7.181,50**
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	**-80.250,33**
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	**198.561,34**
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	**118.311,01**

Entwicklung des Fondsvermögens MAXVAL Investment Partners

für die Zeit vom 21. Dezember 2022 bis zum 31. Dezember 2023:

		in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres		0,00
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)		2.870.830,08
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	3.099.390,08	
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-228.560,00	
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich		35.988,59
Ergebnis des Geschäftsjahres		118.311,01
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres		**3.025.129,68**

Übersicht über das Geschäftsjahr*
MAXVAL Investment Partners

	Anteilklasse Partners Class in EUR
zum 31.12.2023	
Fondsvermögen	3.025.129,68
Umlaufende Anteile	26.084,000
Anteilwert	115,98

*Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu.

Tel. 352 45 123-1
www.bdo.lu

1, rue Jean Piret
Boîte Postale 351
L-2013 Luxembourg

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

An die Anteilinhaber des MAXVAL Investment Partners

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss des MAXVAL Investment Partners (der „Fonds“)– bestehend aus der Vermögensaufstellung einschließlich der Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2023, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für den Zeitraum vom 31. Oktober 2022 (Datum der Fondsgründung) bis zum 31. Dezember 2023 sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen - geprüft.

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 MAXVAL Investment Partners zum 31. Dezember 2023 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für den Zeitraum vom 31. Oktober 2022 (Datum der Fondsgründung) bis zum 31. Dezember 2023.

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 dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den ISA-Standards wird im Abschnitt „Verantwortung des „*réviseur d'entreprises agréé*“ für die Jahresabschlussprüfung“ weitergehend beschrieben. 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, zusammen mit den beruflichen Verhaltensanforderungen, welche wir im Rahmen der Jahresabschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft des Fonds (der „Vorstand“) ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss oder unseren Bericht des „*réviseur d'entreprises agréé*" zu diesem Jahresabschluss.

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

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Jahresabschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Jahresabschluss oder mit den bei der Abschlussprüfung gewonnen 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.

BDO Audit, a *société anonyme* incorporated in Luxembourg, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms.

Verantwortung des Vorstands für den Jahresabschluss

Der Vorstand ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die der Vorstand 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 Vorstand verantwortlich, für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit und – sofern einschlägig – Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Vorstand 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 Bericht des „*réviseur d'entreprises agréé*", welcher 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. Falsche Darstellungen 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 das 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 Vorstand angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden anderen erläuternden Informationen.

- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Vorstand 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 Unternehmenstätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, daß eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet im Bericht des „*réviseur d'entreprises agréé*" auf die dazugehörigen anderen erläuternden Informationen zum Jahresabschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Berichts des „*réviseur d'entreprises agréé*" erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.

- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses, einschließlich der anderen erläuternden Informationen, 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, welche wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

Luxemburg, 29. April 2024

BDO Audit
Cabinet de révision agréé
vertreten durch

Bettina Blinn

Sonstige Hinweise (ungeprüft)

Risikomanagementverfahren des Fonds MAXVAL Investment Partners

Angaben zu schwer liquidierbaren Vermögensgegenständen

Prozentsatz der schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände für die besondere Regeln zum Berichtsstichtag gelten: 0,0%

Angaben zu neuen Regelungen zum Liquiditätsmanagement

Im Berichtszeitraum haben keine Anpassungen in der Liquiditätsrisikomessung stattgefunden.

Risikoprofil des AIF:

Für die Bewertung der Hauptrisiken wurden zum Berichtsstichtag folgende Größen gemessen:
a) Marktrisiko

- Die Zinssensitivität DV01 ist die Änderung des Fondsvermögens bei einem marginalen Anstieg der Marktzinsen, angegeben als absoluter Wert in Fondswährung.
- Die Spreadsensitivität CS01 ist die Änderung des Fondsvermögens bei einem marginalen Anstieg der Credit Spreads, angegeben als absoluter Wert in Fondswährung.
- Die Aktiensensitivität Net Equity Delta ist die Änderung des Fondsvermögens bei einem marginalen Anstieg der Aktienkurse (in % des NAV).
- Die Fremdwährungssensitivität Net FX Delta ist die Änderung des Fondsvermögens bei einem marginalen Anstieg der für den Fonds wesentlichsten Fremdwährungskurse (in % des NAV)
- Die Sensitivität gegenüber Rohstoffpreisen Net Commodity Delta ist die Änderung des Fondsvermögens bei einem marginalen Anstieg der Rohstoffkurse (in % des NAV)

DV01	CS01	Net Equity Delta	Net FX Delta	Net Commodity Delta
26,26	0,0	-1,0	0,6	0,0

b) Kontrahentenrisiko
Zum Berichtsstichtag waren keine OTC-gehandelten Positionen im Bestand. Kontrahenten haben das Recht, gestellte Sicherheiten wiederzuverwenden.

c) Liquiditätsrisiko
Anteil des Portfolios, der innerhalb folgender Zeitspannen marktschonend zu fairen Marktpreisen liquidiert werden kann:

Prozentualer Anteil am NAV des AIF						
1 Tag oder weniger	2-7 Tage	8-30 Tage	31-90 Tage	91-180 Tage	181-365 Tage	Mehr als 365 Tage
100,00%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Eingesetzte Risikomanagementsysteme
Das Risikocontrolling erfolgt durch vom Portfoliomanagement unabhängige Abteilungen auf Basis interner Risikomanagement Richtlinien. Das Risikocontrolling umfasst insbesondere den fortlaufenden Risikomanagementprozess für die Erkennung, Bewertung und Überwachung von Markt-, Liquiditäts- und Kontrahentenrisiken als auch die Überwachung des Leverage. Bei der Einschätzung der Auswirkung der mit den einzelnen Anlagepositionen verbundenen Risiken auf den Fonds werden zusätzlich die Ergebnisse angemessener monatlicher Stresstests für das Markt – und Liquiditätsrisiko im Risikocontrolling und Portfoliomanagement berücksichtigt. Zur börsentäglichen Messung von Marktrisiken wurde bis zum 19.11.2023 ein absoluter Value-at-Risk Ansatz mittels historischer Simulation angewendet. Seit dem 20.11.2023 wird der in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierte Commitment Ansatz verwendet.

Änderungen des maximalen Umfangs von Leverage
Im Berichtszeitraum hat es keine Änderungen des maximalen Umfangs des Leverage gegeben.

Gesamthöhe des Leverage (Angaben in % des NAV, gemäß den Vorschriften des Artikels 7, 8 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013)

Leverage	Minimum	Maximum	Durchschnitt	Limit
Brutto Methode	0,0	113,7	91,7	300
Commitment Methode	100,0	118,3	104,9	300

Angaben gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

Der Fondsmanager trifft Anlageentscheidungen grundsätzlich unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken. Nachhaltigkeitsrisiken können durch ökologische und soziale Einflüsse auf einen potenziellen Vermögengegenstand entstehen sowie aus der Unternehmensführung (Corporate Governance) des Emittenten eines Vermögensgegenstands. Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten. Die diesem Finanzprodukt zugrundeliegenden Investitionen berücksichtigen keine bindenden ESG-/Nachhaltigkeitskriterien, dies umfasst sowohl die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren gemäß EU 2019/2088 Artikel 7(1), sowie die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten gemäß EU 2020/852 Artikel 2(1).

Vergütungsrichtlinie

Die Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. (HAFS) hat im Einklang mit geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben Grundsätze für ihr Vergütungssystem definiert, die mit einem soliden und wirksamen Risikomanagementsystem vereinbar und diesem förderlich sind. Dieses Vergütungssystem orientiert sich an der nachhaltigen und unternehmerischen Geschäftspolitik des Hauck Aufhäuser Lampe Konzerns und soll daher keine Anreize zur Übernahme von Risiken geben, die unvereinbar mit den Risikoprofilen und Vertragsbedingungen der von der HAFS verwalteten Investmentfonds sind. Das Vergütungssystem soll stets im Einklang mit Geschäftsstrategie, Zielen, Werten und Interessen der HAFS und der von ihr verwalteten Fonds und der Anleger dieser Fonds stehen und umfasst auch Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten.
Die Vergütung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der HAFS kann fixe und variable Elemente sowie monetäre und nicht-monetäre Nebenleistungen enthalten. Die Bemessung der Komponenten erfolgt unter Beachtung der Risikogrundsätze, Marktüblichkeit und Angemessenheit. Des Weiteren wird bei der Festlegung der einzelnen Bestandteile gewährleistet, dass keine signifikante Abhängigkeit von der variablen Vergütung besteht sowie ein angemessenes Verhältnis von variabler zu fixer Vergütung besteht. Die variable Vergütung stellt somit nur eine Ergänzung zur fixen Vergütung dar und setzt keine Anreize zur Eingehung unangemessener Risiken. Ziel ist eine flexible Vergütungspolitik, die auch einen Verzicht auf die Zahlung der variablen Komponente vorsehen kann.
Das Vergütungssystem wird mindestens einmal jährlich überprüft und bei Bedarf angepasst, um die Angemessenheit und Einhaltung der rechtlichen Vorgaben zu gewährleisten.
Im Geschäftsjahr 2023 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 134 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, denen Vergütungen i.H.v. 14,6 Mio. Euro gezahlt wurden. Von den 134 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden 11 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter als sog. Risk Taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert. Diesen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden in 2023 Vergütungen i.H.v. 2,3 Mio. Euro gezahlt, davon 0,6 Mio. Euro als variable Vergütung.