



Geprüfter Jahresbericht

vom 1. April 2018 bis zum 31. März 2019

WARBURG VALUE FUND

Ein Fonds gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in der Rechtsform eines FCP ("Fonds commun de placement")
RCS: K1539

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Management und Verwaltung	2
Bericht der Verwaltung	4
Zusammensetzung des Fondsvermögens zum 31. März 2019	6
Entwicklung des Fondsvermögens vom 1. April 2018 bis zum 31. März 2019	7
Vergleich der Nettovermögenswerte	7
Zusammensetzung des Wertpapierbestands zum 31. März 2019	8
Fondsstruktur	12
Ertrags- und Aufwandsrechnung vom 1. April 2018 bis zum 31. März 2019	13
Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht (Anhang) per 31. März 2019	14
1. Allgemeine Informationen	14
2. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	14
3. Erläuterungen zur Zusammensetzung des Fondsvermögens	15
4. Erläuterungen zur Ertrags- und Aufwandsrechnung	16
5. Ertragsverwendung	18
6. Devisenmittelkurse	18
7. Ereignisse in der Berichtsperiode	19
8. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	19
Prüfungsvermerk	20
Vergütungsgrundsätze (ungeprüft)	23
Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und deren Weiterverwendung (ungeprüft)	23
Risikomanagement (ungeprüft)	24
Zusätzliche Informationen für Anleger in der Schweiz (ungeprüft)	25

Aus den in diesem Bericht enthaltenen Angaben können keine Aussagen über die zukünftige Entwicklung des Fonds abgeleitet werden. Die Ausgabe von Fondsanteilen erfolgt auf der Basis des zur Zeit gültigen Prospekts und Verwaltungsreglements.

MANAGEMENT UND VERWALTUNG

Verwaltungsgesellschaft

Augeo Capital Management SA¹⁾
2, Place François-Joseph Dargent
L-1413 Luxemburg
RCSL: B29905

Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

Dr. Detlef Mertens

Tim Kiefer

Thomas Grünewald

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

seit dem 1. Februar 2019:
David Rhydderch
President
Apex Group Ltd.

Georges Santer
Independent Director

Thondikulam Easwaran Srikumar
Global Head of Fund Administration
Apex Group Ltd.

bis zum 31. Januar 2019:
Dr. Peter Rentrop-Schmid (Vorsitzender)
Partner
M.M. Warburg & Co (AG & Co.)

Rüdiger Tepke (Stellvertretender Vorsitzender)
Mitglied des Vorstandes
M.M Warburg & CO Luxembourg S.A

Andreas Ertle
Geschäftsführer
IntReal International Real Estate
Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Verwahr-, Register- und Transferstelle

European Depositary Bank SA¹⁾
2, Place François-Joseph Dargent
L-1413 Luxemburg

Zahlstellen

In Luxemburg (Hauptzahlstelle):

European Depositary Bank SA¹⁾
2, Place François-Joseph Dargent
L-1413 Luxemburg

Zahl- und Informationsstelle
in der Bundesrepublik Deutschland:

M.M.Warburg & CO (AG & Co.)
Kommanditgesellschaft auf Aktien
Ferdinandstraße 75
D-20095 Hamburg

Zahlstelle/Vertriebsstelle und
Vertreter in der Schweiz:

bis zum 19. August 2018:
M.M.Warburg Bank (Schweiz) AG (in Liquidation)
Parkring 12
Postfach 19 60
CH-8027 Zürich

Vertreter in der Schweiz:

seit dem 20. August 2018:
1741 Fund Solutions AG
Burgraben 16
CH-9000 St. Gallen

Zahl- und Vertriebsstelle in der Schweiz:

Vom 20. August 2018 bis zum 31. Dezember 2018:
Notenstein La Roche Privatbank AG²⁾
Bohl 17
CH-9004 St. Gallen

Seit dem 1. Januar 2019:
Tellco Ltd
Bahnhofstrasse 4
Postfach 713
CH-6431 Schwyz

Zahl- und Informationsstelle
in Österreich:

Erste Bank der österreichischen
Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

¹⁾ Siehe hierzu in den Erläuterungen Punkt 7 "Ereignisse in der Berichtsperiode" und Punkt 8 "Ereignisse nach dem Bilanzstichtag" im Anhang des Jahresberichtes.

²⁾ zuvor Notenstein La Roche Privatbank AG, Bohl 17, CH-9004 St. Gallen (Verkauf an Bank Vontobel AG per 1. Oktober 2018)

MANAGEMENT UND VERWALTUNG

Investmentmanager

seit dem 20. August 2018:
Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH
Ferdinandstrasse 75
D-20095 Hamburg

bis zum 19. August 2018:
M.M. Warburg Bank (Schweiz) AG (in Liquidation)
Parkring 12
Postfach 19 60
CH-8027 Zürich

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
B.P. 1443
L-1014 Luxemburg

BERICHT DER VERWALTUNG

1. Anlageziele und Anlagepolitik

Anlageziel des Fonds ist es, langfristig eine bessere Performance zu erreichen als der MSCI All Country World Index, ohne jedoch diesen Index nachzubilden. Das Fondsvermögen wird zu mindestens 75 % in Aktien und andere Beteiligungswertrechte und -papiere einschließlich Aktienzertifikaten, Partizipations- und Genussscheinen von Unternehmen investiert. Die Aktien der betreffenden Unternehmen müssen in wenigstens einem der Länder, die dem MSCI All Country World Index angehören, kotiert sein. Weiterhin kann der Fonds in offene Investmentfonds und kotierte Closed-end Fonds anlegen, sofern diese überwiegend die gleiche Anlagepolitik wie der Fonds verfolgen.

Der Fonds verfolgt einen klassischen Graham & Dodd Value-Ansatz, dementsprechend sollen bei der Auswahl der Anlagen Aktien von Unternehmen bevorzugt werden, deren gegenwärtige Börsennotierung signifikant unter dem angenommenen „inneren Wert“ des Unternehmens liegt. Die Auswahl der Anlagen erfolgt unternehmensspezifisch, d.h. grundsätzlich werden nicht generelle Markt- oder Sektorschwankungen, sondern Wert und Risiken einzelner Unternehmen fundamental analysiert. Die Anlagen des Fonds werden in der Regel als längerfristige Beteiligung und nicht als kurzfristiges Börsengeschäft verstanden, daher ist der Value-Ansatz vergleichsweise umschlagsarm.

2. Anlagestrategie und -ergebnis

Im 2. Quartal 2018 konnten wir unsere Anteile an drei Unternehmen verkaufen, da ihr Kurs die konservative Schätzung des inneren Werts erreicht hatte. Dies betraf die Schweizer Holding Pargesa S.A., das brasilianische Agrarunternehmen SLC Agricola S.A. und den regionalen brasilianischen Stromanbieter AES Eletropaulo S.A. Im Gegenzug haben wir eine türkische Supermarktkette neu in den Bestand aufgenommen.

Während des 3. Quartals 2018 haben wir unsere Anteile am diversifizierten brasilianischen Chemieunternehmen Braskem S.A. verkauft, da ihr Kurs unsere konservative Schätzung des inneren Werts erreicht hatte. Neue Unternehmen haben wir nicht in das Portfolio aufgenommen.

Im 4. Quartal 2018 haben wir weder eine neue Positionen gekauft noch veräußert.

Während des 1. Quartals 2019 haben wir zwei Positionen des Fonds verkauft, da ihr Kurs unsere konservative Schätzung ihres inneren Werts erreicht hatte, nämlich den brasilianischen Bahnlogistikbetreiber Rumo S.A.

und das US-Verlags- und Zeitungshaus The New York Times Company. Im Gegenzug haben wir einen weltweit agierenden diversifizierten Baustoffhersteller mit Hauptsitz in Frankreich neu in den Fonds aufgenommen.

Über das ganze Geschäftsjahr hinweg lag die Liquidität auf einem sehr niedrigen Niveau und wir waren entsprechend voll investiert.

Der Wert der Anteilklassen des WARBURG VALUE FUND reduzierte sich im Zeitraum 31. März 2018 – 31. März 2019 um 2,71 % (Anteilklasse A), um 2,20 % (Anteilklasse B) bzw. um 2,64 % (Anteilklasse C). Alle Angaben sind berechnet gemäß Bundesverband Investment und Asset Management e.V. – BVI.

Zahlen aus der Vergangenheit garantieren keine zukünftige Wertentwicklung.

3. Wesentliche Risiken im Berichtszeitraum

Zinsänderungsrisiken

Da es sich um einen Aktienfonds handelt, ergeben sich keine wesentlichen Zinsänderungsrisiken im Portfolio. Der Anteil an Unternehmen, die in der Finanzindustrie tätig und Zinsrisiken ausgesetzt sind, war im Berichtszeitraum gering.

Währungsrisiken

Der ganze Anlageprozess ist auf die Analyse und Auswahl von Einzelunternehmen fokussiert. Währungspositionen sind zum Beispiel lediglich eine Folge der Aktienselektion. Währungseinflüsse können aber wesentliche Beitragsquellen über kurzfristige Zeitspannen sein. Längerfristig geht das Fondsmanagement davon aus, dass sich Währungsschwankungen ausgleichen. Per Ende des Geschäftsjahres war der Fonds nebst dem Euro investiert in USD 21,95 %, JPY 21,11 %, Schwellenländerwährungen 11,83 %, GBP 7,60 %, CHF 3,58 %, andere Währungen 6,64 %.

Marktpreisrisiken

Der Fonds strebt langfristig nach absoluten Erträgen. Dabei ist die Aktienselektion innerhalb eines Investmenthorizonts von 5 - 10 Jahren die Hauptantriebsquelle. Es handelt sich ganz klar um ein Aktienprodukt mit den anlagetypischen Merkmalen zu Volatilität und Drawdown. Der Fonds ist grundsätzlich voll investiert.

Operationelle Risiken

Die Verwaltungsgesellschaft hat die erforderlichen Maßnahmen getroffen, um die operationellen Risiken auf ein angemessenes Niveau zu reduzieren.

BERICHT DER VERWALTUNG

Liquiditätsrisiken

Die breite Diversifikation des Portfolios mit relativ kleinen Positionsgrößen in Kombination mit den internen Anlagerichtlinien hinsichtlich der Beschränkung des Besitzes (in Prozent) der handelbaren Aktien eines Unternehmens (Streubesitz) sorgt dafür, dass der Anteil wenig liquider Positionen im Fonds verhältnismäßig klein bleibt. Es ist davon auszugehen, dass Wertpapiere jederzeit zu einem angemessenen Verkaufserlös veräußert werden können. Im Berichtszeitraum war keine Einschränkung der Liquidität festzustellen.

Bonitäts- und Adressausfallrisiken

Im Fonds befanden sich keine Anleihen. Bonitäts- und Adressausfallrisiken bei Aktien werden im Rahmen der Unternehmensanalyse beurteilt.

Sonstige Marktpreisrisiken

Neben den oben genannten Marktpreisrisiken bestanden keine sonstigen Marktpreisrisiken.

4. Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum

Es wird auf Punkt 7 "Ereignisse in der Berichtsperiode" im Anhang des Jahresberichtes verwiesen.

WARBURG VALUE FUND

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS ZUM 31. MÄRZ 2019

	EUR	% am NFV ¹⁾
Wertpapiervermögen zum Kurswert (Wertpapiereinstandswert: EUR 461.627.305,11)	424.971.062,91	99,52
Bankguthaben	1.063.719,39	0,25
Zinsforderungen aus Kontokorrent	11.344,29	0,00
Dividendenforderungen	1.450.666,16	0,35
Forderungen aus Wertpapierverkäufen	308.045,36	0,07
Sonstige Vermögenswerte	3.033,72	0,00
Gesamtvermögen	427.807.871,83	100,19
Verbindlichkeiten aus Anteilrücknahmen	-10.810,80	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	-793.181,89	-0,19
Gesamtverbindlichkeiten	-803.992,69	-0,19
Fondsvermögen	427.003.879,14	100,00
Anteilklasse A		
Fondsvermögen	EUR	46.201.826,63
Anteile im Umlauf	Stück	153.390,821
Inventarwert pro Anteil	EUR	301,20
Anteilklasse B		
Fondsvermögen	EUR	15.749.581,20
Anteile im Umlauf	Stück	48.579,000
Inventarwert pro Anteil	EUR	324,21
Anteilklasse C		
Fondsvermögen	EUR	365.052.471,31
Anteile im Umlauf	Stück	2.016.274,000
Inventarwert pro Anteil	EUR	181,05

¹⁾ NFV = Nettofondsvermögen

WARBURG VALUE FUND

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS VOM 1. APRIL 2018 BIS ZUM 31. MÄRZ 2019

	EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	451.158.947,57
Mittelzuflüsse	12.254.534,49
Mittelrückflüsse	-24.262.878,19
Ertragsausgleich (ordentlich und außerordentlich)	593.726,09
Ergebnis des Geschäftsjahres nach Ertragsausgleich	-12.740.450,82
Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	427.003.879,14

	Stück Anteilklasse A	Stück Anteilklasse B	Stück Anteilklasse C
Anteilumlauf zu Beginn des Geschäftsjahres	182.838,821	46.633,000	2.038.529,000
Im Geschäftsjahr ausgegebene Anteile	10.427,000	9.309,000	32.044,000
Im Geschäftsjahr zurückgenommene Anteile	-39.875,000	-7.363,000	-54.299,000
Anteilumlauf am Ende des Geschäftsjahres	153.390,821	48.579,000	2.016.274,000

VERGLEICH DER NETTOVERMÖGENSWERTE

		31.03.2017	31.03.2018	31.03.2019
Fondsvermögen	EUR	517.137.618,40	451.158.947,57	427.003.879,14
Anteilklasse A				
Fondsvermögen	EUR	92.615.041,14	56.606.279,69	46.201.826,63
Anteile im Umlauf	Stück	285.081,821	182.838,821	153.390,821
Inventarwert pro Anteil	EUR	324,87	309,60	301,20
Anteilklasse B				
Fondsvermögen	EUR	22.066.742,11	15.459.378,48	15.749.581,20
Anteile im Umlauf	Stück	63.763,000	46.633,000	48.579,000
Inventarwert pro Anteil	EUR	346,07	331,51	324,21
Anteilklasse C				
Fondsvermögen	EUR	402.455.835,15	379.093.289,40	365.052.471,31
Anteile im Umlauf	Stück	2.063.624,000	2.038.529,000	2.016.274,000
Inventarwert pro Anteil	EUR	195,02	185,96	181,05

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses geprüften Jahresberichtes.

WARBURG VALUE FUND

ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDS ZUM 31. MÄRZ 2019

Gattungsbezeichnung ISIN	Stücke / Nominal	Käufe/Zugänge Verkäufe/Abgänge im Geschäftsjahr	Devisen	Kurs	Kurswert in EUR	% am NFV ¹⁾
Wertpapiervermögen					424.971.062,91	99,52
Börsennotierte Wertpapiere					408.318.846,13	95,62
Aktien						
CELESC - Centrais Eletricas de Santa Catarina S.A. VZ BRCLSCACNPR3	900.000	0 -523.800	BRL	53,17	10.915.125,11	2,57
Companhia de Tecidos Norte de Minas- Coteminas VZ BRCTNMACNPR6	1.500.000	0 0	BRL	10,03	3.431.719,17	0,80
Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG VZ BRCMIGACNPR3	2.000.000	3.000.000 -1.000.000	BRL	13,62	6.213.361,92	1,46
Jbs S.A. BRJBSSACNOR8	2.200.000	0 -550.000	BRL	15,47	7.763.052,85	1,82
Light S.A. BRLIGTACNOR2	1.750.000	375.000 0	BRL	20,40	8.143.062,43	1,91
Sherritt International Corp. CA8239011031	10.000.000	0 0	CAD	0,42	2.750.439,08	0,64
ABB Ltd. CH0012221716	300.000	50.000 0	CHF	18,48	4.954.644,98	1,16
LafargeHolcim Ltd. CH0012214059	120.000	10.000 0	CHF	48,98	5.252.781,63	1,23
Valora Holding AG CH0002088976	21.000	0 0	CHF	271,00	5.086.018,14	1,19
Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. IT0001469383	4.100.000	0 0	EUR	1,58	6.478.000,00	1,52
Bilfinger SE DE0005909006	180.000	20.000 0	EUR	30,30	5.454.000,00	1,28
Bouygues S.A. FR0000120503	150.000	20.000 0	EUR	31,27	4.690.500,00	1,10
COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A. [Cofide - Compagnia Finanziaria De Benedetti IT0000070786	12.500.000	0 0	EUR	0,51	6.350.000,00	1,49
Compagnie de Saint-Gobain S.A. FR0000125007	150.000	150.000 0	EUR	31,79	4.767.750,00	1,12
CTT - Correios de Portugal S.A. PTCTT0AM0001	1.850.000	400.000 0	EUR	2,56	4.736.000,00	1,11
EDP - Energias de Portugal S.A. PTEDP0AM0009	1.900.000	0 0	EUR	3,50	6.657.600,00	1,56
Electricité de France S.A. (E.D.F.) FR0010242511	425.000	13.373 -218.826	EUR	12,07	5.127.625,00	1,20
ENI S.p.A. IT0003132476	380.000	0 -25.000	EUR	15,48	5.882.400,00	1,38
IMMSI S.p.A. IT0001413837	12.304.434	0 0	EUR	0,48	5.961.498,27	1,40
KSB SE & Co. KGaA VZ DE0006292030	18.000	2.000 0	EUR	279,00	5.022.000,00	1,18
Maire Tecnimont S.p.A. IT0004931058	1.350.000	100.000 0	EUR	3,31	4.471.200,00	1,05
Mediaset S.p.A. IT0001063210	2.100.000	350.000 0	EUR	2,71	5.695.200,00	1,33

¹⁾ NFV = Nettofondsvermögen

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses geprüften Jahresberichtes.

WARBURG VALUE FUND

ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDS ZUM 31. MÄRZ 2019

Gattungsbezeichnung ISIN	Stücke / Nominal	Käufe/Zugänge Verkäufe/Abgänge im Geschäftsjahr	Devisen	Kurs	Kurswert in EUR	% am NFV ¹⁾
Neopost S.A. FR0000120560	250.000	20.000 0	EUR	21,96	5.490.000,00	1,29
Nexans S.A. FR0000044448	200.000	85.000 0	EUR	26,55	5.310.000,00	1,24
Raiffeisen Bank International AG AT0000606306	200.000	20.000 0	EUR	20,24	4.048.000,00	0,95
Salini Impregilo S.p.A. IT0003865570	2.400.000	400.000 0	EUR	2,05	4.929.600,00	1,15
SBM Offshore N.V. NL0000360618	430.000	0 -30.000	EUR	16,89	7.260.550,00	1,70
Technicolor S.A. FR0010918292	4.500.000	1.750.000 0	EUR	1,03	4.630.500,00	1,08
Telecom Italia S.p.A. IT0003497176	9.900.000	1.400.000 0	EUR	0,48	4.792.590,00	1,12
Vivendi S.A. FR0000127771	280.000	0 0	EUR	25,78	7.218.400,00	1,69
Aggreko PLC GB00BK1PTB77	708.047	403.982 -64.221	GBP	7,70	6.342.466,05	1,49
Anglo American PLC GB00B1XZS820	270.000	16.527 -131.527	GBP	19,92	6.260.769,37	1,47
De La Rue PLC GB00B3DGH821	840.000	90.000 0	GBP	3,95	3.861.956,58	0,90
Keller Group PLC GB0004866223	750.000	150.000 0	GBP	6,20	5.412.326,14	1,27
Mediclinic International PLC GB00B8HX8Z88	1.400.000	650.000 0	GBP	3,02	4.921.142,99	1,15
Pearson PLC GB0006776081	585.000	15.606 -243.940	GBP	8,30	5.651.516,03	1,32
Essel Propack Ltd. INE255A01020	2.256.906	1.128.453 0	INR	116,10	3.370.921,53	0,79
Jain Irrigation Systems Ltd. INE175A01038	6.750.000	4.250.000 0	INR	58,70	5.097.354,35	1,19
Kirloskar Brothers Ltd. INE732A01036	1.000.000	0 0	INR	163,20	2.099.534,94	0,49
Tamilnadu Newsprint and Papers Ltd. INE107A01015	1.300.000	0 0	INR	208,25	3.482.822,28	0,82
Benesse Holdings Inc. JP3835620000	215.000	15.000 0	JPY	2.875,00	4.973.448,12	1,16
Hokuto Corp. JP3843250006	300.000	0 0	JPY	1.918,00	4.629.681,78	1,08
Japan Post Holdings Co.Ltd JP3752900005	550.000	0 0	JPY	1.296,00	5.735.205,37	1,34
JXTG Holdings Inc. JP3386450005	1.250.000	100.000 -225.000	JPY	506,50	5.094.138,47	1,19
LIXIL Group Corp. JP3626800001	425.000	175.000 0	JPY	1.478,00	5.054.109,51	1,18
Mitsubishi Heavy Industries Ltd. JP3900000005	170.000	0 0	JPY	4.598,00	6.289.254,54	1,47
Mitsubishi Materials Corp. JP3903000002	250.000	0 0	JPY	2.922,00	5.877.619,99	1,38
Mitsubishi Shokuhin Co.Ltd. JP3976000004	210.000	0 0	JPY	2.896,00	4.893.269,50	1,15

¹⁾ NFV = Nettofondsvermögen

WARBURG VALUE FUND

ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDS ZUM 31. MÄRZ 2019

Gattungsbezeichnung ISIN	Stücke / Nominal	Käufe/Zugänge Verkäufe/Abgänge im Geschäftsjahr	Devisen	Kurs	Kurswert in EUR	% am NFV ¹⁾
Nihon Yamamura Glass Co. Ltd. JP3752800007	325.000	-2.925.000 0	JPY	1.445,00	3.778.613,67	0,88
Nikkiso Co. Ltd. JP3668000007	650.000	0 -50.000	JPY	1.292,00	6.757.050,33	1,58
Rengo Co. Ltd. JP3981400009	950.000	0 -50.000	JPY	1.038,00	7.934.183,53	1,86
Sumitomo Forestry Co. Ltd. JP3409800004	450.000	75.000 0	JPY	1.537,00	5.565.031,98	1,30
Taisei Lamick Co. Ltd. JP3444900009	250.000	0 0	JPY	2.763,00	5.557.790,56	1,30
The Hokkaido Electric Power Co. Inc. JP3850200001	1.200.000	0 0	JPY	636,00	6.140.724,95	1,44
Tokyo Kiraboshi Financial Group Inc. JP3584400000	330.000	80.000 0	JPY	1.565,00	4.155.368,71	0,97
Yushin Precision Equipment Co. Ltd. JP3944500002	480.000	0 0	JPY	1.005,00	3.881.401,62	0,91
Telefonaktiebolaget L.M. Ericsson SE0000108656	700.000	0 -400.000	SEK	85,30	5.727.028,58	1,34
Del Monte Pacific Ltd. VGG270541169	32.732.200	5.593.900 0	SGD	0,14	3.011.835,69	0,71
Migros Ticaret A.S. TREMGTI00012	1.850.000	1.850.000 0	TRY	13,54	3.968.881,46	0,93
ASA Gold&Precious Metals Ltd. CEF BMG3156P1032	566.068	25.000 -33.932	USD	10,19	5.133.478,33	1,20
Briggs & Stratton Corp. US1090431099	460.000	175.000 0	USD	11,86	4.855.248,52	1,14
Bunge Ltd. BMG169621056	105.000	25.000 0	USD	52,20	4.877.853,42	1,14
Cresud S.A. Comercial Industrial Financiera y Agropecuaria ADR US2264061068	495.399	20.399 0	USD	11,51	5.074.571,70	1,19
Dean Foods Co. [new] US2423702032	1.400.000	1.400.000 0	USD	3,17	3.949.628,44	0,92
Diebold Nixdorf Inc. US2536511031	900.000	900.000 0	USD	10,30	8.249.899,88	1,94
Gannett Co. Inc. US36473H1041	700.000	700.000 0	USD	10,42	6.491.345,17	1,52
Gazprom PJSC ADR US3682872078	1.600.000	0 0	USD	4,53	6.447.559,29	1,51
Harte-Hanks Inc. US4161962026	150.000	0 0	USD	3,55	473.902,02	0,11
KBR Inc. US48242W1062	390.000	0 -35.000	USD	18,87	6.549.459,35	1,53
Nabors Industries Ltd. BMG6359F1032	1.300.000	300.000 0	USD	3,47	4.014.595,29	0,94
Natuzzi S.p.A. ADR US63905A2006	400.000	400.000 0	USD	4,91	1.747.875,23	0,41
Oi S.A. PFD ADR US6708515001	3.033.716	1.833.717 0	USD	1,98	5.345.755,07	1,25
Owens-Illinois Inc. US6907684038	350.000	25.000 0	USD	19,08	5.943.131,76	1,39
R.R. Donnelley & Sons Co. US2578672006	1.200.000	335.000 0	USD	4,71	5.030.036,04	1,18

¹⁾ NFV = Nettofondsvermögen

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses geprüften Jahresberichtes.

WARBURG VALUE FUND

ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDS ZUM 31. MÄRZ 2019

Gattungsbezeichnung ISIN	Stücke / Nominal	Käufe/Zugänge Verkäufe/Abgänge im Geschäftsjahr	Devisen	Kurs	Kurswert in EUR	% am NFV ¹⁾
Seneca Foods Corp. US8170705011	200.000	30.000 0	USD	24,55	4.369.688,07	1,02
St. Joe Co. US7901481009	350.000	0 0	USD	16,72	5.208.027,41	1,22
Tejon Ranch Co. US8790801091	170.000	38.000 0	USD	17,30	2.617.363,06	0,61
The AES Corp. US00130H1059	430.000	0 -245.000	USD	18,11	6.930.360,88	1,62
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere					16.652.216,78	3,90
Aktien						
Australian Agricultural Co. Ltd. AU000000AAC9	8.000.000	500.000 0	AUD	1,02	5.130.311,17	1,20
Select Harvest Ltd. AU000000SHV6	2.019.143	19.143 0	AUD	6,08	7.756.366,73	1,82
Sparx Group Co. Ltd. JP3399900004	2.000.000	0 0	JPY	234,00	3.765.538,88	0,88

¹⁾ NFV = Nettofondsvermögen

WARBURG VALUE FUND

FONDSSTRUKTUR

Geographische Gewichtung

in %

Japan	21,07
Vereinigte Staaten von Amerika	14,20
Italien	10,85
Brasilien	9,81
Frankreich	8,72
Großbritannien	7,60
Schweiz	3,58
Indien	3,29
Bermuda	3,28
Sonstige	17,12
	99,52

Branchengewichtung

in %

Sonstige öffentl. und persönl. Dienstleistungen	21,91
Stromversorgung	11,76
Medien (TV, Radio, Verlage)	9,22
Nahrungsherstellung (Verarbeitung Land und Forst)	6,77
Gewinnung von Steinen, Erden, Öl & Gas	5,30
Bauindustrie	5,25
Werkzeug- und Maschinenbau	4,86
Land- und Forstwirtschaft, Fischzucht	4,74
Telekommunikation - diversifiziert	3,71
Sonstige	26,00
	99,52

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses geprüften Jahresberichtes.

WARBURG VALUE FUND

ERTRAGS- UND AUFWANDSRECHNUNG VOM 1. APRIL 2018 BIS ZUM 31. MÄRZ 2019

	EUR
Zinsen aus Bankguthaben	71.816,21
Dividenden (netto)	8.516.611,34
Sonstige Erträge	386.016,47
Erträge insgesamt	8.974.444,02
Verwaltungsvergütung	-7.553.921,31
Verwahrstellenvergütung	-256.720,52
Vertriebsstellenvergütung	-1.755,00
Taxe d'abonnement	-210.817,56
Prüfungskosten	-28.477,81
Druck- und Veröffentlichungskosten	-33.938,01
Zinsaufwendungen aus Kontokorrent	-8.277,20
Sonstige Aufwendungen	-386.433,27
Aufwendungen insgesamt	-8.480.340,68
Ordentlicher Ertragsausgleich	-37.946,48
Ordentlicher Ertrags-/Aufwandsüberschuss	456.156,86
Realisierte Gewinne	43.917.037,53
Realisierte Verluste	-270.838,79
Außerordentlicher Ertragsausgleich	-555.779,61
Ertrags-/Aufwandsüberschuss	43.546.575,99
Veränderung des nicht realisierten Gewinnes/Verlustes	-56.287.026,81
Ergebnis des Geschäftsjahres	-12.740.450,82
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt	470.020,57
Ongoing Charges in %	
Anteilklasse A	2,00
Anteilklasse B	1,50
Anteilklasse C	1,95
Die Ongoing Charges (Laufende Kosten) drücken die Summe aller Kosten und Gebühren (ohne Transaktionskosten) eines Jahres als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens aus.	
Portfolio Turnover Rate in %	30,53
Die Portfolio Turnover Rate gibt die Umschlaghäufigkeit des Bestandes eines Fonds an.	

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses geprüften Jahresberichtes.

WARBURG VALUE FUND

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT (ANHANG) PER 31. MÄRZ 2019

1. Allgemeine Informationen

Bei dem Investmentfonds handelt es sich um ein nach Luxemburger Recht in der Form eines "Fonds commun de placement" errichtetes Sondervermögen aus Wertpapieren und sonstigen zulässigen Vermögenswerten. Der Fonds wurde nach Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen (das „Gesetz von 2010“) aufgelegt und erfüllt die Anforderungen der geänderten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften 2009/65/EG vom 13. Juli 2009.

Der Fonds wird von der Augeo Capital Management SA („ACM“) verwaltet.

Das Geschäftsjahr des Fonds endet am 31. März eines jeden Jahres.

Angaben zu Anteilklassen

Für den Fonds dürfen verschiedene Anteilklassen ausgegeben werden. Diese unterscheiden sich im Hinblick auf:

	Anteilklasse A	Anteilklasse B	Anteilklasse C
Verwaltungsvergütung p.a.	1,75 % p.a.	1,25 % p.a.	1,75 % p.a.
Mindestanlagesumme	EUR 100,00	EUR 250.000,00	Ein Fondsanteil

Die CSSF hat mit Schreiben vom 22. November 2011 bestätigt, dass der Anlagefonds als Master-OGAW gemäß Artikel 77 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 zugelassen ist und die Bedingungen a), b) und c) des Artikels 58 der vorgenannten OGAW-Richtlinie erfüllt.

Zwischen der Warburg Invest Luxembourg S.A. und der Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH, Hamburg ist mit Datum vom 24. Mai 2012 eine MASTER-FEEDER-Vereinbarung abgeschlossen worden.

Danach fungiert der WARBURG VALUE FUND als Masterfonds für den (deutschen) Investmentfonds „WARBURG GLOBAL WERTE STABILISIERUNGS-FONDS“ (ehemals: „AFA GLOBAL WERTE STABILISIERUNGS-FONDS“).

2. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Darstellung der Finanzberichte

Der Bericht des Fonds ist gemäß den in Luxemburg geltenden Bestimmungen und Verordnungen über Organismen für gemeinsame Anlagen erstellt.

Der Fonds bilanziert in Euro.

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze im Einzelnen

Wertpapieranlagen

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen den gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen in Luxemburg. Daneben gelten gemäß Artikel 7 des Verwaltungsreglements nachfolgende wesentliche Bewertungsregeln:

- Wertpapiere, die an einer Börse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet.
- Wertpapiere, die nicht an einer Börse amtlich notiert sind, die aber an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs zur Zeit der Bewertung sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere verkauft werden können.
- Sofern Vermögenswerte nicht an einer Börse oder einem anderen geregelten Markt gehandelt werden oder wenn der ermittelte Preis oder Kurs von Vermögenswerten, die an einer Börse oder einem anderen geregelten Markt notiert bzw. gehandelt werden, nicht repräsentativ für den angemessenen Marktwert dieser Vermögenswerte erscheint, wird für die Bewertung dieser Vermögenswerte der vorsichtig und in gutem Glauben ermittelte voraussichtlich mögliche Verkaufswert zugrunde gelegt.

WARBURG VALUE FUND

- Die Bewertung von Vermögenswerten, für die ein liquider Markt nicht vorhanden ist, erfolgt mit geschätzten Zeitwerten auf der Grundlage von indikativen Broker-Quotierungen oder Bewertungsmodellen, wobei nicht zwingend effektive Markttransaktionen stattgefunden haben müssen. Hierbei kann grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden, dass ein tatsächlicher zu realisierender Verkaufspreis der Vermögenswerte zu einem höheren bzw. niedrigeren Wert führen kann.
- Der Anschaffungspreis der Wertpapiere entspricht den gewichteten Durchschnittskosten sämtlicher Käufe dieser Wertpapiere. Für Gattungen, welche auf eine andere Währung als die Fondswährung lauten, ist der Anschaffungspreis mit dem Devisenkurs zum Zeitpunkt des Kaufes umgerechnet worden.
- Die realisierten Gewinne und Verluste aus Wertpapierverkäufen werden auf der Grundlage des durchschnittlichen Anschaffungspreises der verkauften Wertpapiere ermittelt.
- Nicht realisierte Gewinne und Verluste, welche sich aus der Bewertung des Portfolios zum letztverfügbaren Börsenkurs ergeben, sind ebenfalls im Ergebnis berücksichtigt.

Aufstellung über die Entwicklung des Wertpapierbestandes

Auf Anfrage ist am eingetragenen Sitz der Verwaltungsgesellschaft sowie bei der Zahl- und Informationsstelle eine kostenfreie Aufstellung mit detaillierten Angaben über sämtliche während des Geschäftsjahres getätigten Käufe und Verkäufe erhältlich.

Forderungen

Forderungen werden grundsätzlich mit ihrem Nennwert angesetzt.

Guthaben bei Kreditinstituten

Guthaben bei Kreditinstituten werden grundsätzlich mit ihrem Nennwert angesetzt.

Verbindlichkeiten und Rückstellungen

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag passiviert. Rückstellungen sind in Höhe des erwarteten Zahlungsbetrages ausgewiesen.

Erträge und Aufwendungen

Die Erträge, z. B. Dividenden werden bereits am Ex-Tag erfasst, die anderen Erträge und Aufwendungen werden in der Periode erfasst, zu der sie wirtschaftlich gehören.

In den steuerpflichtigen Erträgen der jeweiligen Teilfonds war ein Ertragsausgleich verrechnet; dieser beinhaltet die während des Geschäftsjahres angefallenen Netto-Erträge, die der Anteilerwerber im Ausgabepreis mitbezahlt und der Anteilverkäufer im Rücknahmepreis vergütet erhielt.

Währungsumrechnung

Bei Käufen von Vermögensgegenständen in einer anderen Währung als der Fondswährung wird der Umrechnungskurs zum Kauftag, bei Erträgen und Aufwendungen der Umrechnungskurs zum Transaktionstag und bei der Vermögensaufstellung inklusive des realisierten und unrealisierten Ergebnisses der Umrechnungskurs zum Ende des Geschäftsjahres zu Grunde gelegt.

3. Erläuterungen zur Zusammensetzung des Fondsvermögens

Wertpapiervermögen

Die börsennotierten Wertpapiere wurden mit den zuletzt verfügbaren Börsenkursen bewertet.

WARBURG VALUE FUND

Bankguthaben

Die Kontokorrentguthaben von insgesamt EUR 1.063.719,39 (Fremdwährungen sind in EUR umgerechnet) setzen sich wie folgt zusammen:

	EUR
AUD-Guthaben	4.673,80
EUR-Guthaben	594.825,43
GBP-Guthaben	7.446,01
JPY-Guthaben	44.289,54
USD-Guthaben	412.484,61
Gesamt	1.063.719,39

Zinsforderungen aus Kontokorrent

Die Zinsforderungen resultieren aus aufgelaufenen Kontokorrentzinsen.

Dividendenforderungen

Dividendenforderungen betreffen bereits entstandene, aber am Stichtag noch nicht ausgeglichene Dividendenansprüche.

Forderungen aus Wertpapierverkäufen

Die Position resultiert aus valutarisch bedingt noch nicht geflossenen Zahlungseingängen verkaufter Wertpapiere.

Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

	EUR
Vorausgezahlte CSSF-Gebühr	3.033,72
Gesamt	3.033,72

Verbindlichkeiten aus Anteilrücknahmen

Die Position resultiert aus valutarisch bedingt noch nicht geflossenen Zahlungsausgängen zurückgegebener Anteile.

Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	EUR
Verbindlichkeiten Verwaltungsvergütung	592.535,36
Verbindlichkeiten Verwahrstellenvergütung	61.066,69
Verbindlichkeiten Vertriebsstellenvergütung	3.698,10
Verbindlichkeiten Prüfungskosten	15.002,85
Verbindlichkeiten Depotgebühren	46.946,97
Verbindlichkeiten Reportingkosten	4.070,24
Verbindlichkeiten Taxe d'abonnement	52.787,49
Sonstige Verbindlichkeiten	17.074,19
Gesamt	793.181,89

4. Erläuterungen zur Ertrags- und Aufwandsrechnung

Zinsen aus Bankguthaben

Die Zinserträge resultieren aus den laufenden Bankguthaben.

WARBURG VALUE FUND

Dividenden (netto)

Die Dividendenerträge enthalten sowohl die vereinnahmten Dividenden als auch die aktivierten Dividendenansprüche entsprechend der Ex-Tag-Meldung. Von den Bruttoerträgen wurden die vom Ursprungsland einbehaltenen Quellensteuern abgezogen.

Sonstige Erträge

Die sonstigen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	EUR
Rückerstattete Quellensteuern	386.015,34
Sonstige Erträge	1,13
Gesamt	386.016,47

Verwaltungsvergütung

Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, aus dem Fondsvermögen ein jährliches Entgelt in Höhe von 1,75 % für die Anteilklassen A und C und 1,25 % für die Anteilklasse B, mindestens jedoch EUR 25.000,00 zu erhalten, das auf der Grundlage des durchschnittlichen Nettofondsvermögens an jedem Bewertungstag abgegrenzt wird und monatlich nachträglich auszuzahlen ist.

Verwahrstellenvergütung

Die ausgewiesene Verwahrstellenvergütung betrifft die vertraglich vereinbarte Gebühr für die Übernahme der gesetzlich geforderten Verwahrstellenaufgaben mit bis zu 0,20 % p.a. (zurzeit 0,10 % p.a.), mindestens jedoch EUR 15.000,00. Die Gebühren werden täglich auf den zu ermittelnden Inventarwert des Fonds abgegrenzt und am Ende eines jeden Monats berechnet und ausbezahlt.

Leistungsabhängige Vergütung (Performance Fee)

- Die Verwaltungsgesellschaft erhält zusätzlich eine leistungsabhängige Vergütung („Performance Fee“), welche auf Basis des Nettoinventarwertes der betreffenden Anteilklasse täglich berechnet und zurückgestellt wird. Sollte zum Ende eines jeweiligen Quartals eine Performance Fee angefallen sein, so wird diese festgeschrieben und am Ende des Geschäftsjahres ausbezahlt. Die Performance Fee wird nur erhoben, wenn kumulativ die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:
- Die Wertentwicklung des Nettoinventarwertes der betreffenden Anteilklasse muss, auf täglicher Basis gerechnet, größer sein als diejenige des nachfolgend näher definierten Referenzwertes („Hurdle-Rate-Index-Wert“), der ebenfalls auf täglicher Basis berechnet wird. Der Hurdle-Rate-Index-Wert entspricht dem bewertungstäglich ermittelten Wert des GDBR 10 Index +3 %.
Der Nettoinventarwert der betreffenden Anteilklasse, welche für die Berechnung einer Performance Fee herangezogen wird, muss größer sein als die gültige High Watermark. Die gültige High Watermark ist der historische Höchststand aller Anteilswerte an den jeweils vorausgegangenen Quartalsenden, an denen es zu einer Festschreibung von Performance Fee gekommen ist. Der Nettoinventarwert zum Tage des Inkrafttretens dieser Regelung ist die erste gültige High Watermark. Ist am Berechnungstag der Nettoinventarwert der betreffenden Anteilklasse größer als die gültige High Watermark (vor Abzug der Performance Fee) und liegt die Wertentwicklung über dem Hurdle-Rate-Index-Wert, so wird auf positive Differenz zwischen dem Nettoinventarwert der Anteilklasse und dem Hurdle-Rate-Index-Wert einer Performance Fee in Höhe von 10 % gezahlt. Die Berechnung der Performance Fee erfolgt dabei auf Basis der durchschnittlich im Umlauf befindlichen Anteile der betreffenden Anteilklasse. Eine Rückerstattung dieser Performance Fee kann nicht geltend gemacht werden, wenn der Nettoinventarwert nach Belastung der Performance Fee wieder fällt.

Im Geschäftsjahr ist keine Performance angefallen bzw. es wurde keine leistungsabhängige Vergütung gezahlt.

Taxe d'abonnement

Die Taxe d'abonnement beträgt 0,05 % p. a. vom Nettoinventarwert des Fonds, abzüglich des Nettoinventarwertes der Investments, die der luxemburgischen Steuer unterliegen. Sie wird quartalsweise im Nachhinein gezahlt.

Zinsaufwendungen aus Kontokorrent

Die Zinsaufwendungen aus Kontokorrent resultieren aus den laufenden Bankguthaben einschließlich der abgegrenzten, noch nicht fälligen Zinsen.

WARBURG VALUE FUND

Sonstige Aufwendungen

Die sonstigen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	EUR
Depotgebühren	235.884,17
Zahlstellengebühren	4.179,61
BaFin-Gebühr	125,00
ALFI-Gebühr	650,00
CSSF-Gebühr	4.225,04
Transaktionskosten	11.606,24
Sonstige Kosten	129.763,21
Gesamt	386.433,27

Realisierte Gewinne / Verluste

Das ausgewiesene realisierte Ergebnis betrifft Kursgewinne und -verluste aus Verkäufen von Wertpapieren sowie aus Derivatgeschäften und ergibt sich als Differenz aus den durchschnittlichen Anschaffungskosten und dem Veräußerungserlös.

Veränderung des nicht realisierten Gewinnes / Verlustes

Die Veränderung der nicht realisierten Wertentwicklung spiegelt die Entwicklung der Kursänderungen im Geschäftsjahr wider. Die Ermittlung der Veränderung der nicht realisierten Wertentwicklung erfolgt ebenso unter Zugrundelegung der durchschnittlichen Einstandskurse bzw. dem letztjährigen Wertansatz.

5. Ertragsverwendung

Die Erträge des Fonds werden thesauriert.

6. Devisenmittelkurse

Der Fonds bilanziert in Euro (EUR). Alle auf eine andere Währung als Euro lautenden Vermögenswerte wurden zum letzten Devisenmittelkurs der jeweiligen Währung in Euro umgerechnet.

Devisen		1 EUR =
Australische Dollar	AUD	1,582750
Englische Pfunde	GBP	0,859150
Indische Rupien	INR	77,731500
Japanische Yen	JPY	124,285000
Kanadische Dollar	CAD	1,508850
Neue Tuerkische Lira	TRY	6,311350
Real (Brasilien)	BRL	4,384100
Schwedische Kronen	SEK	10,426000
Schweizer Franken	CHF	1,118950
Singapur-Dollar	SGD	1,521500
US-Dollar	USD	1,123650

WARBURG VALUE FUND

7. Ereignisse in der Berichtsperiode

Mit Wirkung zum 20. August 2018 traten folgende Änderungen in Kraft.

	Alt	Neu
Investmentmanager	M.M. Warburg Bank (Schweiz) AG (in Liquidation) Parkring 12 CH-8027 Zürich	Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH Ferdinandstrasse 75 D-20095 Hamburg
Vertreter in der Schweiz	M.M. Warburg Bank (Schweiz) AG (in Liquidation) Parkring 12 CH-8027 Zürich	1741 Fund Solutions AG Burggraben 16 CH-9000 St. Gallen
Zahlstelle in der Schweiz	M.M. Warburg Bank (Schweiz) AG (in Liquidation) Parkring 12 CH-8027 Zürich	Notenstein La Roche Privatbank AG Bohl 17 CH-9004 St. Gallen

Mit Wirkung zum 1. Januar 2019 trat folgende Änderungen in Kraft.

	Alt	Neu
Zahlstelle in der Schweiz	Notenstein La Roche Privatbank AG Bohl 17 CH-9004 St. Gallen	Telco Ltd Bahnhofstrasse 4 Postfach 713 CH-6431 Schwyz

Aufgrund des Eigentümerwechsels (Erwerb der Warburg Invest Luxembourg S.A. durch Apex Group Ltd.) hat sich die Firmierung der Verwaltungsgesellschaft geändert. Seit dem 1. Februar 2019 firmiert die Gesellschaft unter Augeo Capital Management SA (vormals Warburg Invest Luxembourg S.A.). Ebenfalls hat sich durch einen Eigentümerwechsel (Erwerb der M.M. Warburg & Co Luxembourg S.A. durch Apex Group Ltd.) die Firmierung der M.M. Warburg & Co Luxembourg S.A. geändert. Seit dem 1. Februar 2019 firmiert diese unter European Depositary Bank SA.

8. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Zum 30. April 2019 wurde die Verwaltungsgesellschaft Augeo Capital Management SA in LRI Capital Management SA umbenannt.

Der Firmensitz der Verwaltungsgesellschaft und der Verwahrstelle hat sich wie folgt geändert:

zum 26. April 2019:
Augeo Capital Management SA
9A, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

zum 24. Juni 2019:
European Depositary Bank SA
3, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Zusätzlich gab es im Vorstand der LRI Capital Management SA (ehemals Augeo Capital Management SA) folgende Änderungen:

bis zum 31. März 2019:
Dr. Detlef Mertens
Tim Kiefer

seit dem 1. April 2019:
Utz Schüller
Frank de Boer



Prüfungsvermerk

An die Anteilinhaber des
WARBURG VALUE FUND

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des WARBURG VALUE FUND (der „Fonds“) zum 31. März 2019 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der Zusammensetzung des Fondsvermögens zum 31. März 2019;
- der Zusammensetzung des Wertpapierbestands zum 31. März 2019;
- der Ertrags- und Aufwandsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr; und
- einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen (Anhang).

Grundlage für das Prüfungsurteil

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

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

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

Sonstige Informationen

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, die im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Abschluss oder unseren Prüfungsvermerk zu diesem Abschluss.

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

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

Verantwortung des Vorstandes der Verwaltungsgesellschaft

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Abschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Abschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Bei der Aufstellung des Abschlusses ist der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Tätigkeit und, sofern einschlägig, Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Tätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft beabsichtigt, den Fonds zu liquidieren, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Abschluss als Ganzes frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben, entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen ist, und darüber einen Prüfungsvermerk, der unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentliche unzutreffende Angabe, falls vorhanden, aufdeckt. Unzutreffende Angaben können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Abschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen könnten.



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

- identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen unzutreffenden Angaben im Abschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Angaben nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben;
- beurteilen wir die Angemessenheit der durch den Vorstand der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben;
- schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Tätigkeit durch den Vorstand der Verwaltungsgesellschaft sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Tätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Prüfungsvermerk auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Abschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Prüfungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds seine Tätigkeit nicht mehr fortführen kann;
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Abschlusses einschließlich der Anhangsangaben und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

Wir kommunizieren mit den für die Überwachung Verantwortlichen, unter anderem den geplanten Prüfungsumfang und Zeitraum sowie wesentliche Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, die wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertreten durch

Luxemburg, 11. Juli 2019

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Frank Ballmann', is positioned above the printed name.

Frank Ballmann

WARBURG VALUE FUND

VERGÜTUNGSGRUNDSÄTZE (UNGEPRÜFT)

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

Die Vergütung der Mitarbeiter der ACM 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.

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Die Angaben zur Mitarbeitervergütung der Augeo Capital Management SA (vormals: WARBURG INVEST LUXEMBOURG S.A.) erfolgen für das Geschäftsjahr 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018.

Anzahl Mitarbeiter		124,75	(Jahresdurchschnitt)
Fixe Vergütung	TEUR	8.773	
davon Führungskräfte/Stabstellen	TEUR	2.053	
davon andere Risk-Taker (exkl. Führungskräfte)	TEUR	770	
Variable Vergütung	TEUR	818	
davon Führungskräfte/Stabstellen	TEUR	512	
davon andere Risk-Taker (exkl. Führungskräfte)	TEUR	54	

WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTE UND DEREN WEITERVERWENDUNG (UNGEPRÜFT)

Die Angaben gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 (SFTR) entfallen, da im Geschäftsjahr keine Geschäfte im Sinne dieser Verordnung getätigt wurden.

RISIKOMANAGEMENT (UNGEPRÜFT)

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagement-Verfahren, das die Überwachung der Risiken der einzelnen Portfoliopositionen und deren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Portfolios des verwalteten Fonds zu jeder Zeit erlaubt. Im Einklang mit dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 und den anwendbaren regulatorischen Anforderungen der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“) berichtet die Verwaltungsgesellschaft regelmäßig über das von ihr verwendete Risikomanagement-Verfahren an die CSSF.

Bestimmung des Gesamtrisikos

Die Bestimmung des Gesamtrisikos wurde für dieses Sondervermögen durch den sogenannten Commitment-Ansatz ermittelt. Zum Zweck der Risikobegrenzung darf das Risiko aus Derivaten unter Berücksichtigung von Netting- und Hedging-Effekten maximal 100 % des Nettovermögenswertes des Sondervermögens betragen.

Anmerkungen

Beim Commitment-Ansatz wird das Gesamtrisiko der Derivate des Sondervermögens unter Berücksichtigung von Netting- und Hedging-Effekten gemessen, das den Gesamtnettovermögen des Portfolios des Sondervermögens nicht überschreiten darf. Dazu werden beim Commitment-Ansatz Derivate in den Marktwert oder ggf. einen fiktiven Wert der Vermögenswerte umgerechnet, auf die sich das jeweilige Derivat bezieht („Basiswert“).

WARBURG VALUE FUND

ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN FÜR ANLEGER IN DER SCHWEIZ (UNGEPRÜFT)

WARBURG VALUE FUND ist ein nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg als Fonds Commun de Placement (FCP) gegründeter Anlagefonds.

Zahlstelle in der Schweiz ist:
Telco Ltd
Bahnhofstrasse 4
Postfach 713
CH-6431 Schwyz

Vertreter in der Schweiz ist:
1741 Fund Solutions AG
Burggraben 16
CH-9000 St. Gallen

Erfüllungsort und Gerichtsstand für alle Fragen im Zusammenhang mit dem Vertrieb in der Schweiz wird zukünftig St. Gallen und Schwyz sein.

Das Verwaltungsreglement sowie die "Wesentlichen Anlegerinformationen", Jahres- und Halbjahresberichte des Fonds können in der Schweiz kostenlos bei dem oben genannten Vertreter sowie bei der oben genannten Zahlstelle bezogen werden. Die Veröffentlichungen des Fonds in der Schweiz erfolgt auf der elektronischen Plattform der Swiss Fund Data AG (www.swissfunddata.ch).

Die Ausgabe- und Rücknahmepreise von Anteilen gemeinsam beziehungsweise der Inventarwert mit dem Hinweis "exklusive Kommissionen" werden bei jeder Ausgabe und Rücknahme von Anteilen, mindestens aber jeweils samstags auf der elektronischen Plattform der Swiss Fund Data AG (www.swissfunddata.ch) veröffentlicht.

Performance Kennzahlen:

Zeitraum	Anteilklassen		
	A	B	C
01.01.2019 - 31.03.2019	12,94 %	13,09 %	12,97 %
01.01.2018 - 31.12.2018	-19,65 %	-19,23 %	-19,59 %
01.01.2017 - 31.12.2017	8,72 %	9,30 %	8,82 %

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Total Expense Ratio:

Die Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio oder "TER"), die das Verhältnis der Gesamtaufwendungen zu dem durchschnittlichen Fondsvermögen einer Periode widerspiegelt, betrug für den WARBURG VALUE FUND in dem Zeitraum vom 1. April 2018 bis zum 31. März 2019 für die Anteilklasse A 2,00 %, für die Anteilklasse B 1,50 % und für die Anteilklasse C 1,95 %.

Die Gesamtkostenquote (TER) wurde gemäß den Richtlinien der Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) in der aktuell gültigen Fassung berechnet.



Anschrift: Augeo Capital Management SA
9A, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
Telefon: +352 42 44 91-1
Telefax: +352 42 25 94
E-Mail: info@augeocapital.lu
Internet: www.augeocapital.lu



EUROPEAN DEPOSITARY BANK

Anschrift: European Depositary Bank SA
3, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
Telefon: +352 42 45 45-1
Trading Desk: +352 42 46 26
Telefax: +352 42 45 69
SWIFT: WBWCLULL
Internet: www.europeandepositorybank.com
E-Mail: info@eudepobank.eu