

# Geprüfter Jahresbericht zum 31. Dezember 2025

## MB Fund

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

K728



HAUCK &  
AUFHÄUSER  
FUND SERVICES

Verwaltungsgesellschaft



HAUCK  
AUFHÄUSER  
LAMPE

Verwahrstelle

### **Sehr geehrte Damen und Herren,**

der vorliegende Bericht informiert Sie umfassend über die Entwicklung des Investmentfonds MB Fund mit seinen Teilfonds MB Fund - Max Value, MB Fund - Max Global, MB Fund - Flex Plus und MB Fund - S Plus.

Vorgenannter Fonds ist ein nach Luxemburger Recht in der Form eines Umbrellafonds (fonds commun de placement à compartiments multiples) errichtetes Sondervermögen aus Wertpapieren und sonstigen Vermögenswerten. Er wurde nach Teil I 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 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").

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.

Sonstige wichtige Informationen an die Anteilinhaber werden grundsätzlich auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft ([www.hauck-aufhaeuser.com](http://www.hauck-aufhaeuser.com)) veröffentlicht. Hier finden Sie ebenfalls aktuelle Fondspreise und Fakten zu Ihren Fonds. Daneben wird, in gesetzlich vorgeschriebenen Fällen, in Luxemburg außerdem eine Veröffentlichung in einer Luxemburger Tageszeitung geschaltet.

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025.

## Inhalt

Management und Verwaltung .....	4
Bericht des Anlageberaters.....	6
Erläuterungen zu den Vermögensübersichten .....	17
MB Fund - Max Value .....	21
MB Fund - Max Global.....	30
MB Fund - Flex Plus .....	40
MB Fund - S Plus .....	50
MB Fund Konsolidierung .....	58
Bericht des réviseur d'entreprises agréé .....	61
Sonstige Hinweise (ungeprüft).....	64



# Management und Verwaltung

## Verwaltungsgesellschaft

### **Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.**

R.C.S. Luxembourg B28878  
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach  
Gezeichnetes Kapital zum 31. Dezember 2025: EUR 11,0 Mio.

## Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

### **Vorsitzender**

#### **Dr. Holger Sepp (bis zum 6. März 2025)**

Vorstand  
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt am Main

#### **Qiang Liu (seit dem 10. März 2025)**

Vice President  
Fosun International Limited

### **Mitglieder**

#### **Marie-Anne van den Berg**

Independent Director

#### **Andreas Neugebauer**

Independent Director

## Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

### **Vorsitzender**

#### **Christoph Kraiker**

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

### **Stellvertretende Vorsitzende**

#### **Elisabeth Backes**

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

### **Mitglied**

#### **Wendelin Schmitt**

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

## Verwahrstelle

### **Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg**

7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

## Zahl- und Kontaktstellen

### *Großherzogtum Luxemburg*

#### **Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg**

7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

### *Bundesrepublik Deutschland*

#### **Kontaktstelle Deutschland:**

##### **Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.**

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

### *Republik Österreich*

#### **Kontaktstelle/Informationsstelle Österreich**

##### **Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG (bis zum 31. Dezember 2025)**

Am Belvedere 1, A-1100 Wien

#### **Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. (seit dem 1. Januar 2026)**

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach



## 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

Auslagerung an:

### **Hauck & Aufhäuser Administration Services S.A. (bis zum 30. Juni 2025)**

1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

### **Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg (seit dem 1. Juli 2025)**

7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Die Verwaltungsgesellschaft hat ab dem 1. Juli 2025 die Funktion der Register- und Transferstelle unter ihrer Verantwortung, Kontrolle und auf ihre Kosten an die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg, mit Sitz in 7, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, ausgelagert.



# Bericht des Anlageberaters

**MB Fund - Max Value**  
**WKN 592347 / ISIN LU0121803570**

## Rückblick

Der MB Fund Max Value investiert ausschließlich in deutsche Aktien mit Schwerpunkt auf dem DAX 40. Engagements in deutschen Small- und Mid-Caps erfolgen lediglich als gezielte Beimischungen, sofern sie attraktive Investmentchancen bieten und den Value-Charakter des Fonds zusätzlich unterstreichen. Der MB Fund Max Value ist der Fondskategorie „Aktien Deutschland“ zugeordnet. Innerhalb dieser Kategorie wird jedoch nicht zwischen den Anlagestilen „Value“ und „Growth“ differenziert. Im Folgenden werden die prägenden Themen und Entwicklungen des deutschen Aktienmarktes im Berichtszeitraum dargestellt.

Das internationale Umfeld spielte eine wesentliche Rolle für die Entwicklung des deutschen Aktienmarktes. Mit der Politik des neuen US-Präsidenten gewannen diese globalen Einflussfaktoren zusätzlich an Bedeutung. Dies betraf nicht nur die Aktienmärkte, sondern insbesondere auch die stark exportorientierte deutsche Wirtschaft.

Das Jahr 2025 war von starken Gegensätzen geprägt: beeindruckende technologische Fortschritte standen zunehmenden geopolitischen Spannungen gegenüber. In den USA entwickelten sich Investitionen in Künstliche Intelligenz (KI) zum zentralen Wachstumstreiber. Die Erwartung eines breiten Produktivitätsschubs beflügelte insbesondere große Technologiewerte, die über weite Strecken das Marktgeschehen dominierten und neue Höchststände erreichten. Gleichzeitig verschärfte die US-Regierung ihren protektionistischen Kurs. Mit dem im April ausgerufenen „Liberation Day“ wurde die Deglobalisierung zur klaren politischen Agenda. Zwar wurden die zunächst verhängten Zölle im Jahresverlauf teilweise relativiert, die Unsicherheit blieb jedoch hoch.

Die Konjunktur in der Eurozone entwickelte sich insgesamt moderat, allerdings mit deutlichen Unterschieden zwischen den Mitgliedstaaten. Während einige Peripherieländer von einer robusten Dienstleistungsnachfrage und EU-Investitionsprogrammen profitierten, standen die großen Volkswirtschaften unter Druck – nicht zuletzt infolge der US-Zollpolitik. In Deutschland belasteten strukturelle Schwächen weiterhin insbesondere die Industrie. Das im März beschlossene Sondervermögen dürfte aufgrund der späten Mittelfreigabe erst zeitverzögert Wirkung entfalten.

An den Aktienmärkten setzte sich 2025 trotz zwischenzeitlicher Rückschläge insgesamt der positive Trend fort. Die Ankündigung umfassender US-Zölle führte im Frühjahr zwar zu einer kurzfristigen Korrektur, die Verluste wurden jedoch rasch aufgeholt. In Europa trugen vor allem Finanz-, Versorger- und Industriewerte die Kursentwicklung, während in den USA KI-getriebene Großunternehmen dominierten. Die hohe Indexkonzentration nahm weiter zu: Rund 40 % der Marktkapitalisierung des MSCI USA entfielen zuletzt auf die zehn größten Titel. In Euro gerechnet blieb die Jahresperformance von US-Aktien mit +3,4 % jedoch deutlich hinter Europa (+19,4 %) und den Emerging Markets (+17,8 %) zurück.

In Deutschland führte die Bundestagswahl im Februar zur Bildung einer schwarz-roten Koalition. Die neue Bundesregierung unter Kanzler Friedrich Merz beschloss ein schuldenfinanziertes Investitionsprogramm für Verteidigung und Infrastruktur mit einem Volumen von rund 850 Mrd. Euro – in dieser Größenordnung historisch beispiellos. Am Aktienmarkt wurde insbesondere über die Stärke der konjunkturellen Impulse diskutiert. Im Verlauf des Berichtszeitraums gingen die Inflationsraten sowohl in der Eurozone als auch in den USA zurück. Geldpolitisch reagierten die Notenbanken mit Zinssenkungen: Die EZB reduzierte die Leitzinsen im ersten Halbjahr viermal um jeweils 0,25 Prozentpunkte, die US-Notenbank folgte im zweiten Halbjahr mit drei gleich großen Schritten.

In diesem Umfeld stieg der Dax40 von 19.909,14 auf 24.490,41 Punkte, ein Anstieg von +23,01%. Nach einem fulminanten Anstieg im ersten Halbjahr mit vielen neuen Rekordständen – es war das beste erste Halbjahr seit 2007 – verblieb der Dax40 seit Mai jedoch in einer engen Bandbreite. Das letzte historische Jahreshoch wurde am 09.10.2025 mit 24.611,25 Punkten erreicht. Alle genannten Indexstände sind auf Schlusskursbasis festgestellt. Der MDax konnte im Berichtszeitraum um + 19,65% zulegen, der TecDax um + 6,00% und der SDax immerhin sogar um +25,26%.

## Entwicklung

Der Anteilspreis des MB Fund Max Value stieg von 155,49 Euro auf 199,56 Euro. Unter Berücksichtigung der Ausschüttung von 2,80 Euro je Anteil am 05.12.2026 ergibt sich für den Berichtszeitraum eine Wertentwicklung von 30,20 %.

Damit erzielte der Fonds trotz seines defensiven Value-Ansatzes in Kombination mit einer Covered-Call-Strategie nicht nur einen deutlichen absoluten Zuwachs, sondern übertraf auch den DAX 40 (+23,01 %). TecDAX, MDAX und SDAX entwickelten sich ebenfalls schwächer.

Bemerkenswert ist, dass dieses Ergebnis ohne eine Position in SAP erreicht wurde. Als Indexschwergewicht näherte sich SAP im ersten Halbjahr wiederholt der Kappungsgrenze von 15 %, während aktiv gemanagte Fonds Einzeltitel in der Regel auf maximal 10 % begrenzen. Nach den im Fonds angewendeten Value-Kriterien (KBV, KGV, Dividendenrendite inklusive Aktienrückkäufe) erfüllte SAP in den vergangenen zwei Jahren nicht die Selektionsanforderungen. Zusatzerträge wurden lediglich durch das Schreiben von Short-Puts mit konservativ gewählten Basispreisen erzielt. Im zweiten Halbjahr geriet die SAP-Aktie unter Druck, wodurch sich die zuvor beschriebenen Effekte relativierten.

Die zunehmend steilere Zinsstrukturkurve in der Eurozone wirkte sich positiv auf europäische Bankaktien aus. Die im Fonds hoch gewichtete Deutsche Bank legte um 98,12 % zu und konnte ihren Kurs damit nahezu verdoppeln. Treiber waren kontinuierlich verbesserte Geschäftszahlen, eine solide Eigenkapitalquote sowie die Aussicht auf steigende Dividenden in Verbindung mit Aktienrückkäufen. Analysten erwarten für das Geschäftsjahr 2025 eine Dividende von rund 1,00 Euro je Aktie (nach 0,68 Euro). Die Position wurde in die Kursstärke hinein schrittweise reduziert.



## MB Fund Advisory

Die Bayer-Aktie konnte ihren „Glyphosat-Malus“, der aus zahlreichen Klagen nach der Monsanto-Übernahme jahrelang belastete, deutlich abbauen. Auch wenn immer noch Rechtsrisiken verbleiben, schauen Investoren wieder vermehrt auf den soliden operativen Geschäftsverlauf und die guten Meldungen aus der Forschungspipeline. Die Aktienposition im MB Fund Max Value entwickelte sich aufgrund von Bestandsaufstockungen und der starken Performance von + 88,9% zur zweitgrößten Position im Fondsvermögen. Außerdem konnten im Rahmen der Covered-Call-Strategie attraktive Prämien am Optionsmarkt vereinnahmt werden. Die Übernahme- und Aufspaltungsfantasie bleibt trotz der starken Kurssteigerungen bestehen.

Nachdem sich die Aktie der Merck KGaA seit ihrem Rekordhoch vor einigen Jahren nahezu halbiert hatte, wurde sie über eine Discount-Strategie (Short-Put gegen die Kasseposition) wieder aufgebaut und ist nun seit längerer Zeit wieder im Portfolio vertreten. Auf Basis der Einstiegskurse liegt der Kurszuwachs bislang bei eher geringen 1,5 %, wobei zusätzlich die vereinnahmten Put-Prämien noch hinzuzufügen sind.

Überdurchschnittlich lief es bei Fresenius SE & Co. KGaA (+45,4%), was für eine deutliche Bestandsreduktion und Gewinnmitnahmen genutzt wurde. Die frei gewordenen Mittel wurden zum Teil in die Tochtergesellschaft Fresenius Medical Care investiert, die bislang noch nicht im Portfolio vertreten waren.

Die Aktie von BASF blieb mit einem Zuwachs von lediglich 3,5 % erneut hinter den Erwartungen zurück. Trotz wiederholter Versuche des Vorstands, Zuversicht zu vermitteln, konnten die jeweils vorgelegten Zahlen nicht überzeugen. Eine spürbare zyklische Erholung in der Chemiebranche ist bislang ausgeblieben, obwohl der Markt seit mehreren Quartalen darauf hofft. Zwar steigen die Absatzmengen, doch die Preisentwicklung bleibt weiterhin enttäuschend.

Leicht abgebaut wurden Deutsche Börse, als die Aktie zweistellig im Plus notierte. Am Ende des Berichtszeitraumes trat die Aktie mit 0,3% auf der Stelle. Belastend wirkte hier die geplante Übernahme von Allfunds. Etwas stärker abgebaut wurden Deutsche Post (+37,6%) und Deutsche Telekom (-4,5%). Die Aktie von Freenet (+6,7%) erlebte auch in 2025 das alljährliche Kursmuster: Underperformance nach einer üppigen Dividendenzahlung im Mai. Im Juni erhielt die Aktie von RTL einen Push, nachdem das Unternehmen die Übernahme von Sky Deutschland bekanntgab. Die Zahl der zahlenden Abonnenten stieg dadurch in den zweistelligen Millionenbereich. Am Ende stieg die Aktie um +27,6%.

Die dividendenstarken Versorger konnten überdurchschnittlich zulegen. Eon erreichte dabei sogar +42,4%, RWE +57,6%. Der Bestand in RWE-Aktien wurde aufgestockt.

Die fundamental günstig bewerteten Automobilwerte entwickelten sich erneut unterdurchschnittlich. Mit Blick auf die Buchwerte ging es aus der Sicht von Analysten nur darum, welcher Titel den größten Abschlag aufwies. Bis auf eine kleinere Reduktion bei VW Vz. wurden die Positionen unverändert gehalten, da sie weiterhin klar dem „Deep-Value“-Segment zuzuordnen sind. Aufgrund der schwachen Kursentwicklung (Daimler Truck +0,3 %, Mercedes-Benz +11,6 %, Porsche Automobil Holding Vz. +9,8 % und VW Vz. +16,2 %) verringerte sich jedoch ihre relative Gewichtung im Portfolio. Eine positive Ausnahme bildeten die BMW-Vorzugsaktien mit +27,8 %. Hintergrund ist die geplante Zusammenlegung von Stamm- und Vorzugsaktien, wodurch sich der Bewertungsabschlag der Vorzüge nahezu vollständig abgebaut hat.

Die Versicherungsaktien, die alle Value-Kriterien erfüllen, schnitten in Summe besser ab, Allianz überdurchschnittlich mit +31,8%, Hannover Rück unterdurchschnittlich mit +9,3%. Die Entwicklung des Indexschwergewichts Siemens war mit +25,0% besser als der Dax40 aber schlechter als der MB Fund Max Value.

Nachfolgend noch einige Entwicklungen aus dem beigemischten Bereich der Small- und Mid-Cap-Aktien:

Der größte Gewinner war die Aktie der im MDAX notierten Renk Group AG, die um mehr als 186% zulegte. Rückenwind erhielt das Unternehmen durch starke Geschäftszahlen und deutlich steigende Auftragsengänge. Zudem profitiert Renk vom Investitionsprogramm der Bundesregierung zur Stärkung der Verteidigungsfähigkeit sowie von entsprechenden Ausgaben europäischer Partnerstaaten. Angesichts des stark gestiegenen Kursniveaus wurden Teilgewinne realisiert.

Eine Sum-of-the-parts-Betrachtung mit den börsennotierten Beteiligungen 1&1, für die es ein Übernahmeangebot gab, sowie Ionos ließ United Internet-Aktien, die im TecDax gelistet sind, beim Bestandsausbau stark unterbewertet erscheinen. Mit +78,6% war es am Ende des Jahres eine der stärksten Aktien im Portfolio. Mit steigenden Kursen wurde der Bestand deutlich reduziert und Gewinne mitgenommen. Die Aktien von 1&1 hatten mit 53,9% ebenso eine starke Performance. Ausschlaggebend hierfür war das Übernahmeangebot von United Internet zu 18,50 Euro pro Aktie.

Der Düngemittelproduzent K+S AG profitierte von der Erwartung wieder anziehender Kali-preise, nachdem die Aktie zuvor über mehrere Quartale seitwärts tendiert hatten. Das Bewertungsniveau ist insbesondere beim Kurs-Buchwert-Verhältnis attraktiv, zudem weist das Unternehmen keine Nettoverschuldung auf. Ein vergleichbarer Standort in Nordamerika wie die K+S-Mine in Bethune würde für einen Wettbewerber Investitionen von deutlich über 8 Mrd. USD erfordern. Vor diesem Hintergrund erscheint K+S als potenzieller Übernahmekandidat. Die Aktie legte im Berichtszeitraum um 18,5 % zu; die Position wurde leicht reduziert und Gewinne wurden realisiert.

Der steigende Anteil erneuerbarer Energien führt zu höherer Volatilität in Stromnetzen und bei Strompreisen. Darunter litt insbesondere 7C Solarparken, da Photovoltaikanlagen bei negativen Strompreisen zeitweise abgeschaltet werden. Inzwischen ist die Bewertung auf Cashflow-Basis jedoch so niedrig, dass das Unternehmen eigene Aktien zurückkauft. Mit einem Kursrückgang von 15,8 % zählte die Aktie zu den schwächsten Positionen im Portfolio.

Deutlich positiver entwickelte sich hingegen Daldrop & Söhne. Das Unternehmen überzeugte mit spürbaren Margenverbesserungen und profitierte zusätzlich von den Plänen der neuen Bundesregierung, das Fündigkeitsrisiko bei geothermischen Bohrungen staatlich abzusichern. Die Aktie legte um 116,7 % zu und gehörte damit zu den stärksten Titeln im Portfolio.

Die Aktien von Borussia Dortmund wurden im Berichtszeitraum weiter aufgestockt. Mit der erneuten Teilnahme an der Champions League ist die wirtschaftliche Basis stabil. Zudem sollten die neu aufgestellte sportliche Leitung und der neue Trainer die Voraussetzungen für sportliche Erfolge verbessern und damit das Geschäftsmodell nachhaltig stärken. Der BVB ist mit guten Resultaten in Bundesliga, Champions League und DFB-Pokal wieder auf Kurs.





## MB Fund Advisory

Trotz dieser positiven Entwicklung fiel die Aktie um 15,1 %, was angesichts der vergleichsweise niedrigen Marktkapitalisierung nicht nachvollziehbar erscheint. Damit ergeben sich attraktive Einstiegsmöglichkeiten für einen weiteren Positionsaufbau.

Die Aktien des Stahlhändlers Klöckner & Co., der einen beachtlichen Anteil US-Geschäft hat, waren nicht nur von Konjunkturfantasie immer wieder beflügelt, sondern gerieten in den Blick eines US-Mitbewerbers. Die Begehrlichkeiten sind der massiven Unterbewertung geschuldet, die der Aktienmarkt über Jahre ignorierte. Die Aktie legte um 75,2% zu.

Lanxess-Aktien waren mit -25,0% der schlechteste Aktienwert im Portfolio und können aufgrund ihrer Bewertung im Verhältnis zum Buchwert als deutlich unterbewertet gelten. Bei hohem Free Float, gutem Management und interessanten Produkten bleibt das Unternehmen bei einem Kurs-Buchwert-Verhältnis unter 0,5 ein Übernahmekandidat. Der kleine Aktienbestand von Eling Klinger wurde mit einem Ergebnis von +0,2% komplett veräußert.

Die Position in der international tätigen Reederei Ernst Russ AG wurde in Phasen der Marktkonsolidierung weiter ausgebaut. Die Aktie des Hamburger Unternehmens, das mehrheitlich im Besitz der Familie Döhle ist, verzeichnete ein Plus von 12,3 %, notiert jedoch weiterhin mit einem deutlichen Abschlag auf die Marktwerte der insgesamt 28 vollkonsolidierten Schiffe. Dank einer schuldenfreien Bilanz und stabilen bis leicht steigenden Frachtraten sind die Perspektiven positiv. Zudem ist das Unternehmen in einem attraktiven Marktsegment positioniert.

Die Netto-Dividendeneinnahmen des Fondsvermögens beliefen sich – bezogen auf das Fondsvolumen zum 31.12.2025 – auf 2,72 %. Die realisierten Derivateverluste betrugen -2,2 %, die unrealisierten Derivateverluste -0,1%. Die Derivateverluste resultierten im Wesentlichen daraus, dass insbesondere die Aktien der Deutschen Bank, Bayer und der Renk Group im Berichtszeitraum sehr stark gestiegen sind. In diesen Titeln konnten attraktive Optionsprämien vereinnahmt werden, was es dem Fondsmanagement ermöglichte, die Positionen höher zu gewichten als es ohne die Covered-Call-Strategie sinnvoll gewesen wäre. Die Verluste entstanden vor allem im Rahmen von Roll-Over-Transaktionen in höhere Basispreise und neue Laufzeiten. Ergänzend zum Value-Ansatz setzt der Fonds dabei systematisch Covered Calls sowie Short Puts ein, um Aktienpositionen mit Discount aufzubauen. Diese Kombination aus Value-Investments und Derivateinsatz (überwiegend Covered Calls) hebt den MB Fund Max Value innerhalb seiner Vergleichsgruppe „Aktien Deutschland“ deutlich von vielen Wettbewerbern ab.

Das Fondsvolumen stieg im Berichtszeitraum von 81,6 Mio. Euro auf 98,8 Mio. Euro an. Die Anzahl der umlaufenden Anteile sank von 525.008 auf 495.310.

Alle in diesem Abschnitt genannten Prozentveränderungen beziehen sich nur auf die Aktienkursentwicklung zu den Bewertungsstichtagen für die Fondspreisberechnung und enthalten nicht die im Berichtszeitraum gezahlten Dividenden, die die Gesamtergebnisse bei einigen Titeln wesentlich besser aussehen lassen.

### Ausblick

Das große Investitionsprogramm der neuen deutschen Bundesregierung in Verteidigung und Infrastruktur und die Fiskalpakete weiterer europäischer Länder sollten die Konjunktur in Europa ins Laufen bringen. Ein großer Stimulus ist dabei für die deutsche Volkswirtschaft zu erwarten. Zweitrundeneffekte sollte dabei auch andere Branchen positiv beeinflussen. Die Gewinner sind dabei u.a. die Branchen Chemie und Industrie sowie Technologie, wobei für den deutschen Aktienmarkt der größte Hebel wahrscheinlich im Chemiesektor steckt. Für diese Entwicklung ist der MB Fund Max Value gut aufgestellt. Auch im Automobil-Sektor, bei Grundstoffen und Industriewerten stecken überdurchschnittliche Chancen, da die Bewertungen niedrig sind und das Sentiment immer noch schlecht ist. Aber auch alle übrigen im Portfolio vertretenen deutschen Aktien bieten mit interessanten Geschäftsmodellen und attraktiven Bewertungen die Grundlage für weitere Kurssteigerungen. Damit existieren nach einem überdurchschnittlichen Jahr 2025 auch für 2026 weitere Chancen, zumal die möglichen Branchen, die 2026 im konjunkturellen Fokus stehen, den Value-Kriterien des MB Max Value entsprechen: Unterdurchschnittliche Kurs-Buchwert-Verhältnisse, niedrige Kurs-Gewinn-Verhältnisse und hohe Ausschüttungen für die Aktionäre (Dividenden und Aktienrückkäufe). Die Abrundung der Portfoliostrategie erfolgt auch weiterhin durch einen Covered-Call-Ansatz und eine Einkaufsstrategie über Short Puts gegenüber der Kasse-Position des Fonds.

Die Risikofaktoren sind insbesondere die Unberechenbarkeit der Politik und die geopolitischen Spannungen. Die Bewertungsrückstände von Value-Aktien sollten aber hier nicht nur einen Risikopuffer bilden, sondern die Chancen für eine weitere positive Entwicklung in den Vordergrund rücken.





MB Fund Advisory

**MB Fund - Max Global**  
**WKN A0F6X1 / ISIN LU0230368945**

## Rückblick

Für den MB Fund Max Global können fast alle größeren Trends an den weltweiten Aktien-, Renten-, Devisen- und Rohstoffmärkten von Bedeutung sein. Aufgrund des vermögensverwaltenden Ansatzes des MB Fund Max Global kommt es zu einer breiten internationalen Diversifikation. Damit zählt der Fonds mit Berechtigung zur Fondskategorie „Mischfonds global flexibel“. Einige dieser internationalen Trends sollen nachfolgend kurz angesprochen werden.

Im Jahr 2025 konnten die globalen Aktienmärkte erneut deutliche Kursgewinne verzeichnen. Maßgeblich geprägt wurde das Kapitalmarktumfeld durch veränderte politische Rahmenbedingungen. Bereits zu Jahresbeginn sorgten Zollandrohungen der neuen US-Regierung für Verunsicherung. In Europa hingegen verbesserten sich die wirtschaftspolitischen Perspektiven, unter anderem durch den Beschluss der deutschen Bundesregierung, umfangreiche Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung auf den Weg zu bringen.

Anfang April kündigte US-Präsident Trump am sogenannten „Liberation Day“ weitreichende reziproke Zölle gegenüber zahlreichen Handelspartnern an. Dies führte zu deutlichen Kursrückgängen an den Aktienmärkten sowie zu Belastungen bei US-Staatsanleihen und dem US-Dollar. Aufgrund der starken Marktreaktionen setzte die US-Regierung die Zölle vorübergehend aus, woraufhin sich die Märkte rasch erholten. Im weiteren Jahresverlauf sorgten bilaterale Handelsabkommen und die Aussicht auf Zinssenkungen durch die US-Notenbank Fed für neue Impulse. In den Sommermonaten markierten viele große Aktienindizes neue Allzeithochs.

Zudem entwickelten sich die großen US-Technologiewerte erneut zu zentralen Kurstreibern. Befürchtungen einer nachlassenden Investitionsbereitschaft im Bereich Künstliche Intelligenz bestätigten sich nicht. Unternehmen wie Nvidia, Oracle und Microsoft überzeugten nach einer durch den chinesischen KI-Anbieter DeepSeek im ersten Quartal kurzzeitig gebremsten Rally nicht nur mit starken Geschäftszahlen, sondern vor allem mit hohen Auftragsbeständen und strategischen Kooperationen, die langfristiges Wachstum versprechen.

In den ersten Monaten des Jahres entwickelten sich die europäischen Aktienmärkte besser als ihre US-Pendants. Dieser Vorsprung relativierte sich ab April, da KI-nahe Unternehmen – die stärker in den USA vertreten sind – deutlich zulegten. Im Sommer belastete zudem eine Regierungskrise in Frankreich die dortigen Märkte, auch wenn sich die Situation später wieder beruhigte. Zu den positiven Impulsgebern in Europa zählten insbesondere Bankaktien.

In den USA senkte die Federal Reserve im Jahr 2025 den Leitzins insgesamt dreimal um jeweils 25 Basispunkte und führte die Fed Funds Rate damit von zuvor 4,25 bis 4,50 Prozent auf zuletzt 3,50 bis 3,75 Prozent zurück. Trotz zwischenzeitlich hoher Volatilität setzte sich im Jahresverlauf insgesamt ein Trend zu rückläufigen Renditen durch. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen fiel dabei von 4,6 Prozent zu Jahresbeginn auf rund 4,15 Prozent bis Ende Dezember.

In der Eurozone blieb der Spielraum für weitere Zinssenkungen im 2. Halbjahr begrenzt, während im 1. Halbjahr 2025 die Leitzinsen 4mal um je 0,25% auf 2,0% gesenkt wurden. Das allgemeine Zinsniveau stieg im Jahresverlauf jedoch an. Die Rendite der richtungsweisenden zehnjährigen Bundesanleihe erhöhte sich 2025 um rund 50 Basispunkte auf zuletzt etwa 2,86 Prozent.

In Japan setzte die Notenbank ihren Kurs der geldpolitischen Normalisierung fort und hob den Leitzins auf 0,75 Prozent an. Parallel dazu stieg die Rendite zehnjähriger japanischer Staatsanleihen Ende Dezember über die Marke von 2,0 Prozent.

Der Bitcoin lag zum Jahresende 2024 bei 92.643 USD und schloss das Jahr 2025 bei 87.502 USD. Damit ergibt sich für 2025 eine prozentuale Veränderung von -5,51 %. Das war für viele Investoren sehr enttäuschend, insbesondere für in Euro investierende Anleger, da der US-Dollar gegenüber dem Euro im Jahr 2025 von 1,0354 auf 1,1749 abgewertet hatte.

Zum Jahresende 2025 notierte der Goldpreis bei rund 4.325 USD pro Feinunze, was einem kräftigen Plus von etwa +64,9% gegenüber dem Jahresende 2024 entspricht. Silber beendete das Jahr bei 76,25 USD pro Feinunze und verzeichnete damit im Jahresvergleich einen außergewöhnlich starken Anstieg von +163,7%. Die starken Preissteigerungen bei den Edelmetallen erhielten zusätzlich Rückenwind durch die allgemein erhöhte Unsicherheit an den Kapitalmärkten. Der Brent-Rohölpreis lag zum Jahresende 2025 bei etwa 60,85 USD pro Barrel und fiel damit gegenüber dem Jahresende 2024 um rund 18,5%.

## Entwicklung

Der Anteilspreis des MB Fund Max Global stieg im Berichtszeitraum von 109,98 Euro auf 133,73 Euro. Unter Berücksichtigung einer Ausschüttung pro Anteilsschein von 2,00 Euro am 05.12.2025 entspricht das einem erfreulichen Zuwachs von 23,44%. Dabei stieg der Anteilspreis zunächst kontinuierlich an und erreichte am 27.03.2025 genau 120,00 Euro, um dann in den Wirren des vom US-Präsidenten Trump angerichteten Zollchaos kurzfristig auf 107,63 Euro abzutauchen. Von der anschließenden Erholung der Aktien- und Rentenmärkte profitierte auch der Anteilspreis. Der Anstieg setzte sich sehr kontinuierlich fort und erreichte bereits Mitte Mai wieder Niveaus von über 120 Euro. Danach setzte sich der Anstieg bis zu einem neuen historischen Höchststand von 135,14 Euro fort. Der Durchschnitt aller im Berichtszeitraum festgestellten Anteilspreise lag bei 123,69 Euro. Das Fondsvolumen des MB Fund Max Global legte von 35,3 Mio. Euro auf 43,4 Mio. Euro zu und erreichte damit ebenso einen neuen historischen Höchststand. Die Zahl der ausstehenden Anteile ging bis zum Sommer leicht zurück, um dann in der 2. Jahreshälfte kontinuierlich wieder anzusteigen. Per Saldo stieg die Zahl von 320.647 auf 324.573.

Zunächst soll ein Blick auf die Aktienseite gerichtet werden, die den Schwerpunkt der Fondsanlagen darstellt, danach auf alle übrigen Assets:





Die Turbulenzen im Zuge des Zollchaos veranlassten das Fondsmanagement dazu, sämtliche US-Positionen zu veräußern, nachdem sich der Vertrauensverlust gegenüber den USA spürbar an den Kapitalmärkten niedergeschlagen hatte. Diese konsequente Entscheidung sorgte innerhalb der deutschen Fondsbranche für erhebliche Aufmerksamkeit.

In diesem Zusammenhang wurde auch die bedeutende Beteiligung an Berkshire Hathaway – dem Flaggschiff von Investmentlegende Warren Buffett – verkauft. Ein Teil dieser Aktien stammte noch aus der ursprünglichen Erstaussstattung des MB Fund Max Global. Darüber hinaus wurden die Positionen in Kraft Heinz, Paramount Global und PayPal vollständig aufgelöst.

Im Themenbereich „Finanzen und Altersvorsorge“ konnten zum Teil bemerkenswerte Ergebnisse erzielt werden: Die Deutsche Bank-Aktie legte um 98,1% zu, der Onlinebroker flatexDEGIRO sogar +141,1%. Beide Positionen wurden in steigende Kurse deutlich reduziert, insbesondere flatexDEGIRO. Multitude konnte die starken Kursanstiege operativ untermauern und seine Guidance erfüllen. Die Aktie des innovativen Unternehmens konnte um 22,9% zulegen. Die Aktien der Quirin Privatbank AG mussten eine Einbuße von -7,7% verkraften. Die Aktie durchläuft momentan eine sog. „Bewertungskorrektur“ (gesteigertes Geschäftsvolumen und steigende Gewinne bei einem Seitwärtstrend der Aktie), die für einen weiteren Bestandsaufbau genutzt wurde. Neu aufgenommen wurden die sehr niedrig bewerteten Aktien der Grenke-AG, die ein stabiles Leasinggeschäft mit dem europäischen Mittelstand betreibt. Die Kapitalerhöhung bei der Umweltbank wurde zum Aufbau einer Position genutzt.

Die Themen „Agrar, Energie und Rohstoffe“ lieferten – von wenigen Ausnahmen abgesehen – wichtige Performancebeiträge. So überzeugte Daldrup & Söhne mit spürbaren Fortschritten bei der Margenentwicklung und profitierte zusätzlich von der Perspektive, dass die neue Bundesregierung plant, das Fündigkeitsrisiko bei geothermischen Bohrungen über staatlich geförderte Versicherungsmodelle abzusichern. Mit einem Kursanstieg von +116,7% zählte die Aktie zu den stärksten Positionen im Portfolio. Auch 2G Energy entwickelte sich mit +51,4% sehr positiv. Nachdem die Aktie über Jahre weitgehend seitwärts tendiert hatte, kam es bei steigenden Umsätzen und Erträgen zu einer deutlichen „Bewertungskorrektur“. Die Platzierung eines Altgesellschafters wurde gezielt für den Positionsaufbau genutzt. Rückenwind erhielt die Aktie durch gute Auftragseingänge und vielversprechende Perspektiven im US-Geschäft. Dort entstehen zunehmend Rechenzentren als stromtechnische Insellösungen, die auf eine verlässliche Energieversorgung angewiesen sind.

2G Energy entwickelt, produziert, installiert und betreut hocheffiziente Systeme für dezentrale Energieversorgung – insbesondere Kraft-Wärme-Kopplung (KWK), Großwärmepumpen sowie ergänzende Lösungen. Ein zusätzlicher Vorteil der KWK-Anlagen besteht darin, dass sie perspektivisch auch mit (grünem) Wasserstoff betrieben werden können. Auch in Europa nimmt die Nachfrage nach stabiler Energieversorgung zu, da der steigende Anteil erneuerbarer Energien zu mehr Volatilität bei Stromnetzen und Strompreisen führt.

Unter dieser Entwicklung litt hingegen der Betreiber von Solaranlagen 7c Solarparks, da Photovoltaik-Anlagen bei negativen Strompreisen zeitweise abgeschaltet werden können. Die Bewertung ist inzwischen jedoch so niedrig, dass das Unternehmen sogar mit Aktienrückkäufen begonnen hat. Mit -15,8% gehörte die Aktie zu den schwächsten Positionen im Portfolio.

Die im Portfolio enthaltenen Ölwerte verfügen neben ihrem Upstream-Geschäft auch über bedeutende Downstream-Aktivitäten, teilweise über umfangreiche Versorgungsnetze wie Tankstellen, und investieren zunehmend in erneuerbare Energien. Dennoch bleibt ihre Entwicklung stark vom Ölpreis abhängig, der im Berichtszeitraum unter anderem aufgrund von Konjunktursorgen rückläufig war. Die Phase schwächerer Ölpreise wurde genutzt, um die Position im aktionärsfreundlich geführten italienischen Unternehmen Eni auszubauen. Ohne Berücksichtigung der hohen Dividendenzahlungen entwickelten sich die Aktien von Eni, Repsol und BP mit +23,4%, +40,8% beziehungsweise +10,9% unterschiedlich stark, wobei bei BP unternehmensspezifische Faktoren eine Rolle spielten. Die Aktien der Deutschen Rohstoff AG legten trotz fallender Ölpreise und eines schwachen US-Dollars um erfreuliche +52,8% zu. Neben einer Anhebung der Prognose für 2025 trugen eine höhere Dividende, ein neues Aktienrückkaufprogramm sowie die starke Kursentwicklung der Beteiligung an einer südkoreanischen Wolfram-Mine – die zeitweise mehr als die Hälfte der Marktkapitalisierung ausmachte – zur positiven Performance bei. Die Aktie erscheint weiterhin deutlich unterbewertet.

Naturgy Energy, die Tankschiffe für den Transport von Flüssiggas betreiben, verzeichneten einen Kursanstieg von 10,7%.

Der Aktienbestand der international agierenden Reederei Ernst Russ AG wurde in Konsolidierungsphasen weiter aufgestockt. Die Aktie des Hamburger Unternehmens, das sich mehrheitlich im Besitz der Familie Döhle befindet, legte 12,3% zu und notiert trotzdem noch mit weitem Abschlag zu den Marktwerten der insgesamt 28 vollkonsolidierten Schiffe. Das Unternehmen ist schuldenfrei und kann bei stabilen und leicht steigenden Frachtraten optimistisch in die Zukunft blicken, da es ein interessantes Marktsegment abdeckt.

Der Aktienkurs des französischen Grubengasverwerters La Francaise de L'Energie, der auch an Wasserstoffprojekten in Skandinavien beteiligt ist, erlebte nach einer langen Durststrecke eine Renaissance und legte um 39,3% zu.

Die beiden Düngemittelhersteller K+S AG und Nutrien profitierten von der Perspektive steigender Kalipreise, nachdem diese zuvor mehrere Quartale seitwärts tendiert hatten. Besonders bei K+S erscheint das Bewertungsniveau gemessen am Kurs-Buchwert-Verhältnis weiterhin sehr attraktiv. Zudem verfügt das Unternehmen über keine Nettoverschuldung. Ein vergleichbarer Produktionsstandort in Nordamerika wie die K+S-Mine in Bethune würde für einen Wettbewerber Investitionen von mehr als 8 Mrd. USD erfordern. Vor diesem Hintergrund kann die K+S AG durchaus als potenzieller Übernahmekandidat angesehen werden. Während Nutrien im Jahresverlauf um 34,4% zulegte, verzeichnete die K+S-Aktie einen Anstieg von 18,5%. Der Bestand in K+S-Aktien wurde stark aufgebaut.

Ein Comeback erlebte die Aktie des Bahnausrüsters SBF AG. Das Unternehmen profitierte von den geplanten Investitionen in die Infrastruktur. Nach jahrelanger Abwärtsbewegung zahlte sich die Geduld aus. Die Aktie konnte um spektakuläre +95,2% zulegen.

Mit Aktien von Borussia Dortmund feiert ein alter Bekannter den Wiedereinzug in das Portfolio. Nachdem die Dortmunder auf den letzten Drücker die Qualifikation zur Champions League geschafft haben, ist die wirtschaftliche Basis gefestigt und die neu aufgestellte sportliche Leitung und der neue Trainer sollten mit der begründeten Hoffnung auf sportliche Erfolge das wirtschaftliche Fundament stärken und dem Geschäftsmodell zu neuer Blüte verhelfen. Da zudem die Marktkapitalisierung recht niedrig ist, kann man der Aktie wieder Potential zubilligen. Trotz einer starken sportlichen Performance in der Bundesliga und guter Resultate in der Champions League und im DFB-Pokal konnte die Performance der Aktie mit -15,1% nicht mithalten und ist unverständlich. Da die Position möglicherweise noch etwas ausgebaut werden kann, ergeben sich hier günstige Einstiegsmöglichkeiten zum Bestandsaufbau.



Da sich operativ keine schnelle Verbesserungen abzeichneten wurde die Positionen in dem portugiesischen Unternehmen Sonae, dem deutsch-italienischen Unternehmen hGears, Elring Klinger, Pyrum Innovations, Noratis und der Deutschen Pfandbriefbank komplett veräußert.

Im Themenbereich „Biotechnologie, Pharma und Gesundheit“ waren Freud und Leid zu verzeichnen. Während Fresenius-Aktien, getrieben von stabilen Geschäftszahlen, um 45,4% zulegten, schaffte Roche Holding durch starke Kurssteigerungen im 2. Halbjahr mit +29,2% nur ein mageres Ergebnis. Sogar BB Biotech konnte um 27,9% zulegen. Sicherlich kann hier der schwache US-Dollar als Belastung angeführt werden. Allerdings hat sich auch der Discount zum Portfoliowert ausgeweitet. Die Höhe des Abschlages ist aber zugleich das Potential von morgen. Mit Novo Nordisk wurde eine Aktie ins Portfolio aufgenommen, die über viele Jahre dort schon vertreten war. Mittlerweile hat sich der Markt für Abnehmmedikamente vom Monopol zum Oligopol gewandelt, allerdings sind mittlerweile auch die Bewertungen auf einem attraktiven Niveau angekommen, die das Marktumfeld einbeziehen. Die Chancen sind nun wieder überdurchschnittlich.

Lanxess-Aktien enttäuschten mit -25,0%. Die Position wurde aufgestockt. Bei hohem Free Float, gutem Management und interessanten Produkten bleibt das Unternehmen bei einem Kurs-Buchwert-Verhältnis unter 0,5 ein Übernahmekandidat.

Im Themenbereich „Technologie % Kommunikation“ waren die Ergebnisse überwiegend sehr positiv: Während die südafrikanische Naspers um +31,7% und deren Tochter Prosus um +35,0% stiegen, enttäuschte die deutsche Gesellschaft The Platform Group, die sich auf spezialisierte Online-Marktplätze konzentriert und deren Bestand weiter aufgestockt wurde. Trotz starker Unternehmenszahlen fiel die Aktie um 29,1%. Die Kursschwäche bei Nokia wurde im 1. Halbjahr zum Bestandsaufbau genutzt. Am Jahresende lagen Nokia-Aktien um +30,1% vorne.

Die neu aufgenommen und innovativen Unternehmen PVA Tepla (Zulieferer für die Chipindustrie) und Circus (Kochroboter mit Einsatz bei Großküchen) wurden aufgrund der zwischenzeitlich starken Kurssteigerung im Berichtszeitraum wieder verkauft. Während bei PVA ein beachtliches Plus 63,7% realisiert werden konnte, waren es bei Circus immerhin 17,2%. Das für die Halbleiterindustrie arbeitende Unternehmen SUSS Microtech wurde nach einer Gewinnwarnung im Herbst neu aufgenommen und das niedrige Kursniveau zum Kauf genutzt. Die Aktie stieg um +36,6%. Hochtechnologie zum Buchwert war das Motto beim Kauf von Jenoptik-Aktien. Bezogen auf den Einstandskurs lag die Position am Jahresende bei +12,6%. Bei dem in Mittel- in Südamerika tätigen Unternehmen Mercadolibre wurde eine Anfangsposition aufgebaut.

Die Gold- und Silberpositionen entwickelten sich prächtig. Die Performance der beiden Gold-Positionen waren mit +46,8% und +47,% sehr erfreulich. Deutlich positiver entwickelte sich die Silberposition, die um 190,4% zulegen konnte. Da das Papier währungsgesichert ist, konnte man deutlich besser an der positiven Entwicklung des Silberpreises in US-Dollar profitieren. In die stark steigenden Kurse wurde insbesondere im 4. Quartal die Position fast vollständig reduziert. Mit 23,4% entwickelte sich der Restbestand im CO2-Tracker-Zertifikat erfreulich. Bei einer weiteren Erholung des CO2-Preises wird dieses Zertifikat wahrscheinlich veräußert werden.

Die Rentenquote erhöhte sich auf 11,9%, da es einige günstige Gelegenheiten gab, in attraktive Anleihen zu investieren. So wurde die 10% HMS Bergbau 2025-2029 und die Aufstockung der 7,5% Deutschen Rohstoff AG 2023-2028 und die 5,625% SV Werder Bremen 2025-30 gezeichnet. Eine Nachranganleihe von Südzucker wurde in eine neu begebene getauscht, die nun einen Festkupon hat und nicht mehr variabel nach einer bestimmten Cashflow-Berechnung verzinst werden muss.

Der Anteil an Drittfonds im MB Fund Max Global, der insgesamt bis zu 10 % des Fondsvermögens betragen kann, wurde um eine weitere Position ergänzt. Neu aufgenommen wurde der Mischfonds Oberbanscheidt Global Flexibel, wodurch die bestehende Diversifikation nochmals verbreitert wurde. Das Fondsmanagement überzeugte dabei mit seinem klar strukturierten und nachvollziehbaren Auswahlprozess. Im Gegenzug wurden der MFS Global Opportunities World Select sowie der auf einen anderen Fonds verschmolzene WIWIN just green impact! veräußert. Im Berichtszeitraum entwickelten sich sämtliche Drittfonds schwächer als der MB Fund Max Global. Daraus ergibt sich jedoch auch weiteres Aufholpotenzial – insbesondere beim Perspektive Small- & MidCap O.Funds mit Schwerpunkt Europa. Dieser konnte immerhin um 11,4 % zulegen und wurde weiter aufgestockt. Insgesamt beläuft sich der Anteil der Drittfonds derzeit auf 9,5 % des Fondsvermögens.

Alle in diesem Abschnitt genannten Performancezahlen beziehen sich auf den jeweiligen Bewertungsstichtag für das Fondsvermögen, auf die jeweilige Landeswährung (ausgenommen sind explizite Erwähnungen) und berücksichtigen keine Dividendenzahlungen.

## Ausblick

Nach einer sehr erfreulichen und überdurchschnittlichen Wertentwicklung des MB Fund Max Global im Jahr 2025 können Investoren auch in das Jahr 2026 zuversichtlich blicken. Aufgrund etlicher staatlicher Ausgabenprogramme in verschiedenen europäischen Ländern, die insbesondere Verteidigung und Infrastruktur betreffen, sollte eine zyklische Konjunkturerholung verschiedene Sektoren wie z.B. Chemie und Maschinenbau beflügeln. Für diese Entwicklung ist das Fondsvermögen mit Schwerpunkt in Europa gut aufgestellt, wobei hier auch durchaus Small- und MidCaps aufgrund ihres Bewertungsabschlages berücksichtigt werden.

Die Vorsicht gegenüber dem US-Dollar sollte zumindest so lange bestehen bleiben, bis unter einem neuen FED-Chef die Einflussnahme des US-Präsidenten sich evtl. abmildert und die Unabhängigkeit der US-Notenbank gewahrt bleiben kann. Nach einem so starken Anstieg in 2026 wachsen die Bäume bei Investments in Gold aber auch nicht in den Himmel. Eine Position in Gold bleibt aber weiterhin eine Art Risikolebensversicherung für das Portfolio. Die Risikofaktoren des Jahres 2025 bleiben auch im Jahr 2026 bestehen. Im Vordergrund stehen dabei insbesondere die geopolitischen Spannungen (z.B. der Krieg in der Ukraine, der Nahe Osten, das Verhältnis der USA zu Russland, China und Indien) und die Unberechenbarkeit der Politik. Gegen diese Faktoren und generell gegen externe Schocks hilft nur eine breite Streuung des Fondsvermögens. Diese dient dazu, auch in unruhigeren Zeiten eine überdurchschnittliche Aktienquote vertreten zu können.

Bei den Rentenanlagen liegt der Fokus stärker auf der Kreditqualität der Emittenten als auf der allgemeinen Zinsentwicklung. Lediglich am kurzen Laufzeitenende könnten sich noch Renditerückgänge ergeben, sofern die Notenbanken bei einer nachlassenden Inflation im Bereich des 2-Prozent-Ziels zusätzlichen Spielraum für Zinssenkungen erhalten.

Auf Unternehmensebene sprechen die attraktiven Geschäftsperspektiven sowie die vergleichsweise niedrigen beziehungsweise günstigen Bewertungen für die im Portfolio enthaltenen Aktien.

**MB Fund – Flex Plus**  
**WKN A0F6X2 / ISIN LU0230369240**

## Rückblick

Der MB Fund Flex Plus ist ein Euro-Rentenfonds mit Schwerpunkten in kurzen bis mittleren Laufzeiten. Opportunitätsgetriebene kleine Beimischungen und Absolut-Return-Elemente runden das Portfolio ab. Für einen Rückblick sind daher die Entwicklungen an den weltweiten Rentenmärkten und die Geldpolitik der wichtigsten Notenbanken von Interesse.

Im Jahresrückblick auf die US-Renten führte nach einem freundlichen Auftakt im ersten Quartal ab April die Ankündigung umfangreicher Strafzölle durch die Trump-Regierung kurzfristig zu hoher Risikoaversion und einer starken Nachfrage nach als sicher geltenden US-Schatzanweisungen. Das Blatt drehte sich jedoch rasch, da das drastische Vorgehen auch negative Folgen für die USA selbst gehabt hätte. In der Folge kam es zu starken Verlusten am Aktien- und Rentenmarkt. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg schnell von 3,9 auf in der Spitze 4,6 Prozent. Ein möglicher Vertrauensverlust ins US-Finanzsystem wurde diskutiert, beruhigte sich nach einem vorübergehenden Aussetzen der Zölle aber wieder.

Gleichwohl sorgten die erratische Wirtschafts- und Zollpolitik sowie die Aussicht auf eine stark steigende Staatsverschuldung für anhaltende Unruhe. Moody's stuft zudem die Kreditwürdigkeit der USA herab. Die Fed hielt den Leitzins lange bei 4,25 bis 4,5 Prozent, senkte ihn nach Jackson Hole bis Jahresende jedoch dreimal um je 25 Basispunkte auf 3,5 bis 3,75 Prozent. Insgesamt setzte sich im Jahresverlauf ein Trend zu rückläufigen US-Renditen durch: Die Zinskurve verschob sich vor allem im kurzen und mittleren Laufzeitbereich nach unten und wurde etwas steiler. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen fiel bis Ende Dezember von 4,6 auf rund 4,15 Prozent. Sorgen um die Staatsverschuldung (u. a. nach dem Fiskalpaket „One Big Beautiful Bill Act“ im Juli) und Zweifel an der Autonomie der Fed führten bei langen Laufzeiten jedoch zu höheren Risikoprämien. Insgesamt ergab sich für den US-Gesamtmarkt, gemessen am J.P. Morgan Global Bond US-Index, ein Zuwachs von 6,2 Prozent im Jahr 2025.

Die Euro-Staatsanleihemärkte standen 2025 zunächst unter Druck. Hoffnungen auf ein Ende des Ukraine-Krieges, steigende Inflationserwartungen durch US-Zollankündigungen und der drohende Rückzug von US-Sicherheitsgarantien belasteten. Zudem verabschiedeten Europa und insbesondere Deutschland ein großes Fiskalpaket, das für die Zukunft eine höhere Verschuldung und damit mehr Anleiheangebot erwarten lässt. Die Renditen stiegen vor allem im März stark an, korrigierten danach zunächst deutlich, zogen vom Sommer bis Jahresende jedoch wieder stetig an. Im Oktober kam es nur kurz zu einer Unterbrechung, als Staatsanleihen in einem schwachen Aktienumfeld gesucht waren. Peripheriestaaten entwickelten sich besser als Kernländer, auch wegen stark gestiegener Risikoaufschläge in Frankreich infolge einer Regierungskrise und Haushaltsproblemen. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg um 50 Basispunkte auf 2,86 Prozent. Laufende Zinserträge kompensierten den Renditeanstieg, sodass der iBoxx Euro Sovereign-Index auf Jahressicht leicht um 0,6 Prozent zulegte.

Euro-Unternehmensanleihen (ICE BofA Euro Corp.-Index) verzeichneten auf Jahressicht ein Plus von 3,0 Prozent. Allgemein galt: Je risikoreicher, desto besser die Wertentwicklung.

Schwellenländeranleihen blieben gefragt; der J.P. Morgan EMBI Global Div. Index stieg im Gesamtjahr (ohne Währungseffekte) um eine zweistellige positive Rendite.

Im Dezember stand zudem erneut die japanische Notenbank im Fokus. Die erwartete Zinserhöhung trat ein: Die BoJ hob den Leitzins um 25 Basispunkte auf 0,75 Prozent an – den höchsten Stand seit drei Jahrzehnten. Belastend wirkte außerdem ein schuldenfinanziertes Konjunkturpaket von rund 135 Milliarden US-Dollar. Die Rendite zehnjähriger japanischer Staatsanleihen stieg Ende Dezember auf über 2,0 Prozent und erreichte damit ein Mehrjahreshoch. Die geldpolitische Normalisierung dürfte sich fortsetzen; erwartet werden weitere Zinsschritte im Herbst 2026 und Mitte 2027 auf letztlich 1,25 Prozent.

## Entwicklung

Der Anteilspreis des MB Fund Flex Plus ging zwar von 62,82 Euro auf 62,34 Euro zurück, allerdings erfolgte am 05.12.2025 eine Ausschüttung von 1,20 Euro je Anteil. Unter Einbezug dieser Ausschüttung ergibt sich damit eine positive Gesamtentwicklung von +1,14 %.

Der Höchststand im ersten Halbjahr wurde am 24.02.2025 mit 64,31 Euro erreicht. Nach der Bundestagswahl gerieten die Anleihekurse unter Druck, da das geplante schuldenfinanzierte Investitionspaket der neuen Bundesregierung für Verteidigung und Infrastruktur zu steigenden Renditen führte. In den darauffolgenden Wochen zogen die Zinsen weiter an, und Anfang April weiteten sich zusätzlich die Risikoaufschläge aus. Auslöser war das am sogenannten „Freedom Day“ ausgelöste Zollchaos des US-Präsidenten, das für erhebliche Verunsicherung an den Märkten sorgte.

Auch die Beimischung von US-Dollar-Anleihen belastete den Fonds, da die schwache Währungsentwicklung zusätzlichen Druck erzeugte. Nach dieser volatilen Phase setzte eine kontinuierliche Erholung ein, die den Anteilspreis bis auf 64,99 Euro am 31.10.2025 ansteigen ließ. Im Anschluss führten überraschend negative Nachrichten von Deutsche Bildung und Abo Energy zu deutlichen Irritationen. Die entsprechenden Anleihen brachen stark ein und belasteten den Anteilspreis im November und Dezember mit über 2 %. Gleichzeitig bieten die Erholungschancen dieser Bonds auch ein spürbares Potenzial für künftige Wertaufholungen.

Die Volatilitätskennziffer für den Fonds blieb mit 2,82% im Jahr 2025 dennoch deutlich unter der angestrebten Zielbandbreite von 3,0% bis 4,5%.

Das Fondsvolumen stieg im Berichtszeitraum von 39,0 Mio. Euro auf 39,9 Mio. Euro an. Die positive Performance des Fondsvermögens und ein Anstieg der ausstehenden Anteile von 621.202 auf 640.451 waren dafür verantwortlich.

Mittelzu- und abflüsse, die Wiederanlage fällig gewordener Papiere sowie freiwerdende Mittel aufgrund von Gewinnmitnahmen oder einzelne Verkäufe, die der Reduzierung des Risikos dienen, waren die Grundlage für die Aktivitäten des Fondsmanagements. Darüber soll nachfolgend berichtet werden. Bei den Investitionen wurden bewusst auch weniger klassische Anlagen berücksichtigt – stets mit dem Anspruch, bei kalkulierbarem Risiko innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten eine möglichst positive Rendite zu erwirtschaften.



## MB Fund Advisory

Im Bereich der Nachranganleihen wurde eine gekündigte alte Anleihe der Südzucker in die Neuemission Südzucker Intl. B.V. FLR 2025(30/und.) getauscht und dabei eine kleine Prämie vereinnahmt.

Eine Nachranganleihe von ABO Wind 2024 (2029/unbefr.) wurde aufgestockt. Leider musste das Unternehmen erhebliche Abschreibungen vornehmen, da man offensichtlich für einige Projekte im Bereich regenerative Energien keine EEG-Zusage in den Ausschreibungen gewinnen konnte. Bei vorzeitiger Refinanzierung fälliger Anleihen wurden der neue Bond von Homann Holzwerkstoffe (Kupon 7,5%, Laufzeit 2025-2032) aufgenommen, ebenso bei Symrise mit dem 3,25% Symrise 2025-2032.

Um die Duration des Fondsvermögens etwas nach oben zu schieben, wurde eine 4,125% Anleihe der Eon SE mit Laufzeit bis 2044 gekauft. Aus demselben Grund wurde eine Nullkupon-Anleihe der Bundesrepublik Deutschland mit Laufzeit 2019 bis 2050 aufgestockt.

Meist als Neuemissionen oder kurz nach Emission wurden folgende Anleihen neu ins Portfolio aufgenommen: 3,75% FMC 2025-2032, 3,25% FMC 2025-2030, 3,483% Danone 2025-2033, smava GmbH FLR 2025-2029, Formycon AG FLR 2025-2029, 10% HMS Bergbau 2025-2030, 5,75% SV Werder Bremen GmbH&Co.KGaA 2025-2030, 6,5% Schalke 04 2025-2030, 7% Chapters Group 2025-2030, 6,0% Deutsche Rohstoff 2025-2030, 3,375% Brenntag 2025-2031, 3,0% Dt.Post 2025-2031, 3,625% Telecom Italia 2025-30.

Eine ausgeprägte Schwächephase wurde bei der Nachranganleihe der BayWa zur Bestandsaufstockung genutzt. Dafür waren zwei Gründe entscheidend: Diese Anleihe gehört nicht zum Sanierungskonzept und die ausgesetzten Zinscoupons müssen nachgeholt werden.

Die Unternehmensanleihen in US-Dollar litten unter dem schwachen US-Dollar und den schwankenden Renditen am US-Anleihemarkt. Über die höheren Kupons der US-Dollaranleihen bleibt diese Beimischung aber aussichtsreich. In Summe lag das US-Dollar-Exposure bei 6,70%. Die Summe der Fremdwährungsanleihen beträgt insgesamt 11,54% nach 14,76% zu Jahresbeginn, was hauptsächlich dem Rückgang des US-Dollars anzulasten ist und den Gewinnmitnahmen bei einer südafrikanischen Staatsanleihe in südafrikanischen Rand. Die Fälligkeit einer norwegischen Staatsanleihe wurde durch eine Anleihe der Emittentin KfW (AAA-Rating, Laufzeit 2024-2029, Kupon 3,875%) ersetzt und damit der nominale Bestand in Norwegischen Kronen beibehalten. Das Land Norwegen ist einer der wenigen AAA-Staaten. Das Land ist schuldenfrei, produziert an der Kapazitätsgrenze Öl und Gas hauptsächlich für seine europäischen Nachbarn, was die Einnahmen des norwegischen Staatsfonds weiter wachsen lässt. Der bisherige Verfall der Währung in den letzten Jahren ist daher nicht logisch. Im Berichtszeitraum war die Entwicklung seitwärts. Zum Jahresende lag der Anteil der Norwegischen Krone am Fondsvermögen bei 3,14%, im Mexikanischen Peso bei 0,94%, im Brasilianischen Real bei 0,76%. Die Position in Südafrikanischen Rand, die zum Halbjahresresultimo bei 1,22% lag, wurde aufgrund starker Performance verkauft.

Die Beimischung von Aktien in einem Euro-Rentenfonds mag auf den ersten Blick unkonventionell erscheinen. Mit 5,15 % zum Jahresende lag die Aktienquote jedoch unter dem Vorjahreswert von 5,50 %. Auch die zwischenzeitlich höhere Quote blieb stets unter 10 % und unterstreicht damit klar den Charakter einer Beimischung. Bei der Titelauswahl standen insbesondere ein niedriges Beta, eine attraktive Dividendenrendite sowie ein solides, möglichst krisenresistentes Geschäftsmodell im Fokus. Dazu zählten unter anderem E.ON und RWE, deren Positionen aufgrund der stark gestiegenen Kurse vollständig veräußert wurden. Die Deutsche Rohstoff AG erwies sich 2025 nahezu durchgehend als deutlich unterbewertet – mit einem KGV von knapp über 3 und einer Marktkapitalisierung auf Höhe des EBITDA 2025. Hinzu kommen eine Dividendenrendite von über 5 % sowie ein weiteres Aktienrückkaufprogramm. Durch die Explorationstätigkeiten in den USA stellt das Unternehmen zudem ein gewisses Gegengewicht zu geopolitischen Spannungen im Nahen Osten dar, wie sich im Juni im Zuge der Auseinandersetzungen zwischen Israel und dem Iran zeigte.

Ein weiteres Auswahlkriterium waren Unterbewertungen in Kombination mit hohen Prämien am Optionsmarkt. Dazu gehörten Positionen in der Deutschen Bank, K+S und der Porsche Automobilholding. Im Rahmen einer Covered-Call-Strategie sollte das Risiko der Aktienbestände reduziert und der Anteil planbarer Einnahmen erhöht werden. Die Deutsche-Bank-Aktien wurden über diese Strategie vollständig ausgebucht und nicht wieder aufgebaut.

Die Laiqon-Aktien wurden ursprünglich über eine Wandelanleihe angedient; auch hier sehen wir eine deutliche Unterbewertung. Das allgemeine Aktienmarktrisiko wurde zusätzlich durch eine Short-DAX-Future-Position abgesichert. Einen weiteren, wenn auch kleineren Beitrag zur positiven Anteilspreisentwicklung leistete erneut die Beimischung eines Absolute-Return-Ansatzes in Form von Derivatestrukturen.

Der Anteil an Drittfonds kann bis zu 10 % des Fondsvermögens ausmachen. Ziel dieser Investments sind vor allem eine bessere Diversifikation sowie eine zusätzliche Möglichkeit, schnell Liquidität zu beschaffen. Dabei wird ein Chance-Risiko-Profil angestrebt, das dem des MB Fund Flex Plus sehr nahe kommt.

Zum Stichtag lag die Drittfondsquote bei 8,22 % (nach 8,50 % zu Jahresbeginn). Der AI Leaders wurde leicht aufgestockt, während der Wallrich AI im Zuge von Gewinnmitnahmen vollständig verkauft wurde – noch bevor er im Zollchaos deutlich unter Druck geriet.

### Ausblick

Für einen Ausblick auf die mögliche Entwicklung des MB Fund Flex Plus ist eine Einschätzung der Rentenmärkte im Jahr 2026 erforderlich. Diese orientieren sich nicht nur an Angebot und Nachfrage, der Inflationsentwicklung sowie der Lage der Staats- und Unternehmensfinanzen, sondern auch an der erwarteten Geldpolitik der Notenbanken. Von zentraler Bedeutung ist dabei insbesondere die Entwicklung der Leitzinsen.

Für die US-Notenbank rechnen die Marktteilnehmer im Jahr 2026 mit mindestens zwei Zinssenkungen. Zudem bleibt abzuwarten, ob sich der US-Präsident mit Kevin Warsh – einem früheren FOMC-Mitglied – als Nachfolger von Jerome Powell an der Spitze der Federal Reserve durchsetzen kann. Spannend wird sein, ob der Präsident seine wiederholt geäußerten Forderungen nach Zinssenkungen auch gegenüber einem neuen Fed-Vorsitzenden bekräftigt und damit die Unabhängigkeit der Notenbank weiter infrage stellt. Unabhängig davon bleiben die maßgeblichen Einflussfaktoren die Inflationsentwicklung und die Lage am US-Arbeitsmarkt. Diese beiden Größen können mögliche Zinssenkungen beschleunigen oder verzögern.

Von der Europäischen Zentralbank (EZB) wird höchstens eine weitere Zinssenkung erwartet, was unter anderem auf einen möglichen Rückgang der Inflation unter das Ziel von 2 % zurückzuführen ist. Für einen letzten Zinsschritt in diesem Zyklus – von derzeit 2,0 % auf 1,75 % – spricht zudem der hohe Schuldenstand einzelner Länder wie Frankreich und Italien. Allerdings könnte eine anziehende Konjunktur, befeuert durch umfangreiche Fiskalpakete für Verteidigung und Infrastruktur, etwa in Deutschland, diesem Schritt entgegenstehen.





## MB Fund Advisory

In Japan dürfte sich der geldpolitische Normalisierungskurs fortsetzen. Erwartet werden weitere Zinserhöhungen im Herbst 2026 und Mitte 2027, die den Leitzins schrittweise auf 1,25 % anheben könnten.

Berücksichtigt man die oben genannten Faktoren und kombiniert das mit der geopolitisch fragilen Lage werden die Notenbanken weiter vorsichtig vorgehen. Die Zinssenkungsimpulse für die Rentenmärkte lassen in der Eurozone nach. Durch eine Konjunkturerholung könnte sich die Zinskurve sogar etwas versteilern.

Da der MB Fund Flex Plus schwerpunktmäßig im Laufzeitenbereich bis 5 Jahre investiert, verbleibt möglicherweise noch etwas Rückenwind. Ein Vorteil besteht darin, dass insbesondere Anleihen mit Restlaufzeiten von bis zu zwei Jahren zu deutlich höheren Kupons neu investiert werden können. Dadurch wird das Fondsvermögen widerstandsfähiger gegenüber Zinsänderungsrisiken, da die auslaufenden Papiere überwiegend nur niedrige Kupons aufweisen. Gleichzeitig wird so die Basis für eine höhere laufende Verzinsung in den kommenden Jahren geschaffen.

Vorausgesetzt, dass Emittenten nicht in Schwierigkeiten geraten und die geopolitischen Risiken beherrschbar bleiben, können Investoren dem Jahr 2026 insgesamt zuversichtlich entgegensehen.





MB Fund Advisory

## MB Fund – S Plus WKN HAFX2B / ISIN LU0354946856

### Rückblick

Der MB Fund S Plus hält meist alle 40 Aktien des Dax40-Index in seinem Fondsvermögen und lehnt sich bei der Gewichtung der Titel an die Relation der Indexgewichtungen des Dax40 an.

Prinzipiell übernimmt die Steuerung des Fonds ein quantitatives Modell mit trendfolgendem Charakter, in das historische Index-Daten einfließen. Das Modell wird um technische Indikatoren ergänzt, die eine Hilfe beim Timing sind. Der zugrundeliegende Algorithmus hat als Ergebnis zwei Handlungsempfehlungen: Entweder das Eingehen einer Investitionsphase oder das Einnehmen einer abgesicherten, neutralen Position. Der MB Fund S Plus ist somit entweder „long“ oder „abgesichert“ im deutschen Aktienmarkt positioniert. Die Investitionsentscheidungen werden einmal börsentäglich generiert. Der MB Fund S Plus ist in der Fondskategorie „Aktien Deutschland“ eingruppiert. Die Steuerung des Investitionsgrades und die Umsetzung der Handelssignale erfolgt über den Einsatz von Terminkontrakten (Aktienindex-Futures). Das quantitative Modell legt dabei den Schwerpunkt auf die Erkennung von Kursmustern.

Bewertungen sowie Konjunktur-, Zins- und Gewinnzyklen spielen dabei keine Rolle für das quantitative Modell. Sie haben zwar einen Einfluss auf Aktienkurse, sind aber nur von indirektem Einfluss für den Fonds, weil der Algorithmus lediglich nach Kursmustern sucht. Trotzdem sollen nachfolgend einige dieser Faktoren für deutsche Aktien genannt werden.

Die Politik des neuen US-Präsidenten und sein neuer Politikstil wirkte mehr oder weniger auf alle Einflussfaktoren, die für die Aktienmärkte wichtig sind. Die rücksichtslose Umsetzung seiner politischen Standpunkte per Dekret stellt Wirtschaft, Gesellschaft und die Finanzmärkte auf die Probe. Der Gipfel war dabei der sog. „Freedom Day“ Anfang April 2025, bei dem mit massiven Zollerhebungen für Einfuhren in die USA gedroht wurde. Ziel war dabei, Investoren bzw. Firmen zu einer Produktion in den USA zu drängen, was die US-Handelsbilanzdefizite egalisieren soll. Dabei wurden Freund und Feind mit Zollerhöhungen überzogen. Ein beispielloser Akt im Welthandel und ein gewagtes Experiment. Erst der massive Rückgang des US-Dollars und massive Zinssteigerungen bei langlaufenden US-Staatsanleihen führten dann zu einem Rückzieher. Es wurden rund drei Monate Zeit für Verhandlungen mit den Handelspartnern eingeräumt. Damit konnten sich die weltweiten Aktienmärkte von dem tiefen Schock von Anfang April rasch erholen. Wie schlimm die Situation zu dieser Zeit war, zeigt der kurzfristige Ausschlag des US-Volatilitätsindex VIX auf ein Niveau von über 60 – ein „Panik-Niveau“. Die Ängste waren darin begründet, dass es zu einem abrupten Ende des weltweiten Wirtschaftswachstums kommen könnte. In diesem Umfeld kam es zu Vorzieheffekten, die die Konjunkturzahlen überschatteten und deswegen keine klare Sicht auf die tatsächliche konjunkturelle Lage boten. Erwähnenswert sind an dieser Stelle auch die unkonventionellen Friedensbemühungen des neuen US-Präsidenten bzgl. des Gaza-Streifens und der Ukraine. Die Hoffnung auf ein baldiges Ende des Krieges in der Ukraine ließ immer wieder Fantasie auf eine zyklische Konjunkturerholung in Europa aufkommen. Leider waren diese bis zum Ende des Berichtszeitraums nicht mit Friedensergebnissen bestätigt. Die Wiederaufbaufantasie und ein daraus zu erwartender konjunktureller Impuls flaute meist schnell wieder ab und riss Rüstungswerte immer wieder aus ihrer angefangenen Konsolidierung.

Auch das schuldenfinanzierte Investitionsprogramm zur Verteidigung und für Infrastrukturmaßnahmen der neuen Bundesregierung, dessen Höhe sich auf ca. 850 Mrd. Euro auf mehrere Jahre verteilt beläuft, ließ zwar die Erwartungen auf eine Konjunkturerholung steigen, zeigte sich aber nicht in der Verbesserung der aktuellen Lage.

Über den gesamten Berichtszeitraum kam es zu rückläufigen Inflationsraten in der Eurozone und im US-Dollarraum. Die drei Zinssenkungen der EZB im 1. Halbjahr von je 0,25% auf ein Niveau von 2,0% und ebenso die drei Zinssenkungen der US-Notenbank auf ein Leitzinsniveau von 3,75% waren weitere wichtige Einflussfaktoren auf Wirtschaft und Finanzmärkte.

In diesem Umfeld stieg der Dax40 von 19.909,14 auf 24.490,41 Punkte, ein Anstieg von +23,01%. Zunächst wurde nach einem kontinuierlichen Anstieg viele neue Allzeithochs erreicht, was den Index bis auf 23.419,48 Punkte am 06.03.2025 führte. Rund um das von US-Präsident Trump ausgelöste Zollchaos sackte der Dax40 Anfang April unter die Marke von 20.000 Punkten, um dann im weiteren Verlauf sich zu erholen und neue Rekorde zu erklimmen. Dabei wurde im Mai und im Juni sogar die Marke von 24.000 Punkten überschritten. Von der Tendenz kann man den Zeitraum von Mai bis Jahresende als Seitwärtsbewegung bezeichnen. Alle genannten Indexstände wurden auf Schlusskursbasis festgestellt.

### Entwicklung

Der Anteilspreis des MB Fund S Plus fiel im Berichtszeitraum von 94,65 Euro auf 89,64 Euro, wobei ein Abschlag von 1,70 Euro für die am 04.12.2025 vorgenommene Ausschüttung pro Anteilsschein zu berücksichtigen ist. Dies entspricht dann einem Rückgang von 3,49%. Während der MB Fund S Plus zur Jahresmitte noch einen Wimperschlag besser als der Dax40 war, setzte ihm die Seitwärtsbewegung im 2. Halbjahr 2025 stark zu.

Am 04.03.2025 wurde das Jahreshoch von 118,46 Euro markiert. Dies belegt den starken Jahresauftakt. Die unvorhersehbaren Auswirkungen der US-Zollpolitik des neuen US-Präsidenten sind historisch beispiellos und haben das quantitative Modell in die Irre geführt. Das Jahrestief wurde mit 87,75 Euro am 08.04.2025 während des von den USA angerichteten Zollchaos erreicht, das zunächst mit der Ankündigung von Zöllen gegen Kanada, Mexiko und China begann und dann am 02.04.2025 in einem zollpolitischen Rundumschlag gegen Freund und Feind gipfelte. Ein Verlaufshoch wurde in der Erholungsbewegung nach dem Zollchaos mit 116,81 Euro am 06.06.2025 festgestellt. Danach ging es kontinuierlich weiter abwärts, bis ein weiterer Tiefpunkt am 19.12.2025 bei 88,50 Euro festgestellt wurde. Dies zeigt auf, wie negativ eine Seitwärtsbewegung sich für ein auf Trendfolge ausgerichtetes quantitatives Modell auswirken kann. Die Seitwärtsbewegung im Dax40 verlief von Mai bis Jahreschluss. Immerhin ist bei den Anteilspreisen im Dezember zu berücksichtigen, dass am 04.12.2025 eine Ausschüttung pro Anteilsschein von 1,70 Euro erfolgte. Ende März erfolgte ein Wechsel von der niedrigsten in die zweitniedrigste Sensitivitätsstufe. Insgesamt wurden 37 Signalwechsel verzeichnet, davon 17 im 1. Halbjahr und 20 im 2. Halbjahr.

Bei einem Signalwechsel kann es zu einer gehebelten Investitionsphase oder einer komplett abgesicherten Positionierung kommen. Die Investitionsentscheidungen werden durch das quantitative Modell börsentäglich generiert und mit der bestehenden Positionierung verglichen. Weicht das Ergebnis von der bestehenden Positionierung ab, kommt es zum Signalwechsel und einer Umpositionierung.





## MB Fund Advisory

Das quantitative Modell verwendet dabei vier verschiedenen Sensitivitätsstufen, wovon nur zwei zum Einsatz kamen. Der Wechsel erfolgt selbstregulierend, weil sich der Algorithmus immer wieder selbst überprüft und entsprechend einstuft. Die insgesamt trägen Marktbewegungen führten nur zu zwei antizyklischen Signalen.

Aufgrund von geringen Mittelzuflüssen und -abflüssen wurden die Aktienpositionen wenig verändert. Erwähnenswerte Änderungen der Aktienpositionen ergaben sich nur aufgrund der geänderten Indexzusammensetzung im Berichtszeitraum. Ansonsten dienten Transaktionen im Fondsvermögen - wie seit dem Bestehen des Fonds - nur dem Ziel, den Dax40 so nahe wie möglich abzubilden sowie die Ein- und Ausstiegssignale des quantitativen Modells umzusetzen. Das Umsetzen der Signale erfolgte über Terminkontrakte, weil es effizient und kostengünstig ist.

Die Anzahl der ausstehenden Anteile reduzierte sich von 89.035 auf 84.216. Dies war insbesondere auf Gewinnmitnahmen von Mai bis Juli bei einem Anteilspreisniveau von über 110 Euro zurückzuführen. Das Fondsvolumen lag am Ende des Berichtszeitraums bei 7,55 Mio. Euro nach eingangs 8,43 Mio. Euro.

### Ausblick

Nach einer zunächst ermutigenden Entwicklung im 1. Halbjahr 2025 enttäuschte der weitere Jahresverlauf. Wie zuvor beschrieben ist der trendlose, sägezahnartige Seitwärtsmarkt die Ursache für diese Entwicklung. In einem solchen Umfeld kommt es meist zu einer Häufung von Signalwechseln, in der meist die Anzahl der Fehlsignale steigt. Für die zukünftige Entwicklung wird deswegen wichtig sein, dass sich stabile Aufwärts- oder Abwärtstrends ergeben, denen das quantitative Modell folgen kann. Stabile Aufwärtstrends sind dabei eine noch bessere Voraussetzung, um nicht nur relativ, sondern auch absolut gut abzuschneiden.

Die Frage für das Jahr 2026 wird sein, ob sich die positiven oder negativen Einflussfaktoren am deutschen Aktienmarkt durchsetzen, um längere eindeutige Trends zu etablieren. Blickt man zunächst auf die saisonalen Muster, sollte dies Rückenwind für das 1., 2. und 4. Quartal bedeuten, während das 3. Quartal als traditionell schwierig gilt. Die Risiken für die

Aktienmärkte sind u.a. geopolitische Spannungen (z.B. Nahost, Iran, Ukraine), eine hohe Bewertung von US-Tech-Aktien, politischer Druck auf die US-Notenbank, die das Vertrauen in die USA als Schuldner und in den US-Dollar untergraben, die US-Zollpolitik und die allgemeine Bedrohungslage durch Russland. Sind die politischen Konflikte durch Verhandlungen zu entschärfen oder gar zu lösen, können sich aber auch diese Risiken abschwächen. Ein gutes Beispiel hierfür war die Beendigung der militärischen Auseinandersetzungen rund um den Gaza-Streifen.

Die Chancen für Aufwärtstrends sind durch weitere Zinssenkungen der US-Notenbank, durch ein weiterhin robustes Gewinnwachstum der Unternehmen, eine Konjunkturerholung in Europa und die vergleichsweise günstig bewerteten zyklischen Sektoren am Aktienmarkt gegeben.



# Erläuterungen zu den Vermögensübersichten

zum 31. Dezember 2025

Der vorliegende Bericht wurde gemäß den in Luxemburg geltenden Vorschriften nach LUX GAAP erstellt und nach dem Grundsatz der Unternehmensfortführung aufgestellt.

Der Wert eines Anteils ("Anteilwert") lautet auf die im Verkaufsprospekt des jeweiligen Teilfonds festgelegte Währung der Anteilklasse ("Anteilklassenwährung"). Er wird unter Aufsicht der Verwahrstelle von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr beauftragten Dritten an jedem im Verkaufsprospekt des jeweiligen Teilfonds festgelegten Tag ("Bewertungstag") berechnet. Die Berechnung des Teilfonds und seiner Anteilklassen erfolgt durch Teilung des Netto-Teilfondsvermögens 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 der jeweiligen Teilfonds 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 nachprüfbar bewerteten Regeln 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 Teilfonds 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.
- k) Die Bewertung von weniger liquiden bzw. von illiquiden Wertpapieren, deren Anteil sich zum Stichtag auf insgesamt 0,24 % bzw. auf insgesamt 6,58 % des Teilfondsvermögens MB Fund - Max Value, auf insgesamt 17,67 % (illiquide Wertpapiere) des Teilfondsvermögens MB Fund - Max Global und auf insgesamt 1,69 % bzw. auf insgesamt 0,29 % des Teilfondsvermögens MB Fund - Flex Plus beläuft, erfolgt - mit unten aufgeführten Ausnahmen - zu den letztverfügbaren Kursen.

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

Zum 31. Dezember 2025 wurden die Wertpapiere des Investmentportfolios, wie im Verkaufsprospekt beschrieben, zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Aufgrund der Marktbewegungen zwischen dem 30. Dezember und 31. Dezember 2025 ergibt sich für den Teilfonds MB Fund – S Plus unter Zugrundelegung der Wertpapierkurse per Ultimo ein Bewertungsunterschied in Höhe von 1,20%.

Wenn die Verwaltungsgesellschaft der Ansicht ist, dass der ermittelte Anteilwert an einem bestimmten Bewertungstag den tatsächlichen Wert der Anteile des Teilfonds 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.



Sofern für den Fonds zwei oder mehrere Anteilklassen gemäß Artikel 5 Nr. 3 des Verwaltungsreglements eingerichtet sind, ergeben sich für die Anteilwertberechnung folgende Besonderheiten:

- Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse separat.
- Der Mittelzufluss aufgrund der Ausgabe von Anteilen erhöht den prozentualen Anteil der jeweiligen Anteilklasse am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens. Der Mittelabfluss aufgrund der Rücknahme von Anteilen vermindert den prozentualen Anteil der jeweiligen Anteile am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens.
- Im Fall einer Ausschüttung vermindert sich der Anteilwert der Anteile der ausschüttungsberechtigten Anteilklasse um den Betrag der Ausschüttung. Damit vermindert sich zugleich der prozentuale Anteil dieser Anteilklasse am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens, während sich der prozentuale Anteil einer oder mehrerer anderer, nicht ausschüttungsberechtigter Anteilklassen am gesamten Netto-Fondsvermögen erhöht.

Für den Fonds kann ein Ertragsausgleichsverfahren durchgeführt werden.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für umfangreiche Rücknahmeanträge, die nicht aus den liquiden Mitteln und zulässigen Kreditaufnahmen des Fonds befriedigt werden können, den Anteilwert auf der Basis der Kurse des Bewertungstages bestimmen, an welchem sie für den Fonds die erforderlichen Wertpapierverkäufe vornimmt; dies gilt dann auch für gleichzeitig eingereichte Zeichnungsaufträge für den Fonds.

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.

#### **Teilfonds MB Fund – Max Global**

##### **Erläuterung zu der Bewertung „Venezuela, Boliv. Republik - Anleihe (ISIN: USP97475AG56)“:**

Im Bestand des Teilfonds MB Fund – Max Global befindet sich die Anleihe „Venezuela, Boliv. Republik - Anleihe (ISIN: USP97475AG56)“. Diese war am 9. Dezember 2020 endfällig, allerdings ist seitens der Lagerstelle keine Zahlung erfolgt. Infolgedessen kann eine Ausbuchung aus dem betroffenen Teilfonds MB Fund - Max Global nicht erfolgen. Die Bewertung dieser nicht notierten Anleihe erfolgt zum 31. Dezember 2025 auf Basis des verfügbaren Marktpreises.

#### **Teilfonds MB Fund – Flex Plus**

##### **Erläuterung zu der Bewertung „Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds (ISIN: LU0848515663)“:**

In dem Teilfonds MB Fund - Flex Plus befinden sich Anteile an dem Zielfonds Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds (ISIN: LU0848515663). Mit Wirkung zum 16. Januar 2023 hat die Verwaltungsgesellschaft des Zielfonds, IPConcept (Luxembourg) S.A., die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen sowie die Berechnung des Netto-Inventarwertes ausgesetzt. Der Zielfonds wurde mit Wirkung zum 14. Juni 2023 in Liquidation gesetzt. Der „Schlussbericht für den Zeitraum vom 1. Januar 2023 bis zum 14. Juni 2023 (Datum des Beginns des Liquidationszeitraums“ des Zielfonds wurde am 1. Dezember 2023 veröffentlicht. Basierend auf den jeweils vorliegenden Informationen wurde mit Beschlüssen des Pricing Committees die Bewertung der Anteile an dem Zielfonds im Geschäftsjahr mehrfach angepasst:

Am 29. März 2023 wurde der letztverfügbare offizielle NAV-Preis vom 13. Januar 2023 um die erhaltene Ausschüttung von 2,16 EUR je Anteil auf 33,90 EUR je Anteil abgewertet. Am 16. Juni 2023 wurde der Bewertungskurs um 4,20 EUR je Anteil auf 29,79 EUR je Anteil abgewertet. Basierend auf dem vorliegenden Schlussbericht des Zielfonds wurde der Bewertungskurs am 18. Dezember 2023 um 3,80 EUR je Anteil auf 25,97 EUR je Anteil abgewertet. Am 18. Dezember 2023 erfolgte eine erste Ausschüttung auf den Liquidationserlös in Höhe von 10,9462 EUR je Anteil. Der Bewertungskurs wurde um diesen Betrag auf 15,0238 EUR je Anteil abgewertet. Am 30. April 2024 hat die Verwaltungsgesellschaft auf Basis der am 26. April 2024 vom Liquidator des Fonds mitgeteilten Portfoliobestände und Kassenstände zum 29. Dezember 2023 einen neuen NAV-Preis von 14,8389 EUR ermittelt. Am 20. Dezember 2024 hat die Verwaltungsgesellschaft auf Basis des am 16. Dezember 2024 vom Liquidator des Fonds veröffentlichten Zwischenberichts für den Zeitraum vom 15. Juni 2023 bis zum 14. Juni 2024 einen neuen NAV-Preis von 12,24 EUR ermittelt. Am 23. Dezember 2024 hat die Verwaltungsgesellschaft diesen NAV-Preis nach Erhalt einer weiteren erhaltenen Zwischenausschüttung in Höhe von 6,5677 EUR je Anteil auf 5,6723 EUR je Anteil abgewertet. Am 22. Dezember 2025 hat die Verwaltungsgesellschaft auf Basis des am 19. Dezember 2025 vom Liquidator des Fonds veröffentlichten Zwischenberichts für den Zeitraum vom 15. Juni 2024 bis zum 14. Juni 2025 einen neuen NAV-Preis von 6,04 EUR ermittelt. Im Teilfonds MB Fund - Flex Plus stellen die gehaltenen Anteile des oben genannten Zielfonds zum 31. Dezember 2025 einen Anteil von 0,05 % 0,27% des Fondsvermögens dar. Am 5. Januar 2026 hat die Verwaltungsgesellschaft diesen NAV-Preis nach Erhalt einer weiteren erhaltenen Zwischenausschüttung in Höhe von 4,1048 EUR je Anteil auf 1,9352 EUR je Anteil abgewertet.

#### **Teilfonds MB Fund – Max Global und MB Fund Flex Plus**

##### **Erläuterung zu der Bewertung „SeniVita Social Estate AG Wandelschuldv.v.15(20/25) (ISIN: DE000A13SHL2)“:**

Im Bestand der Teilfonds MB Fund – Max Global und MB Fund Flex Plus befindet sich die Anleihe „SeniVita Social Estate AG Wandelschuldverschreibung v. 2015 (2020/2025)“ (ISIN: DE000A13SHL2). SeniVita befindet sich seit 2021 im Insolvenzverfahren. Die am 12. Mai 2025 endfällige Wandelanleihe wird seit dem 2. Juni 2025 zu einem Modellpreis bewertet. Dieser beträgt unverändert 2,125 %.



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

MB Fund - Max Value / LU0121803570 (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	30,20 %
MB Fund - Max Global B / LU0230368945 (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	23,44 %
MB Fund - Flex Plus / LU0230369240 (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	1,14 %
MB Fund - S Plus / LU0354946856 (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	-3,49 %

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)

MB Fund - Max Value (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	3,82 %
MB Fund - Max Global (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	4,33 %
MB Fund - Flex Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	1,45 %
MB Fund - S Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	2,48 %

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 (nach BVI-Methode exkl. Performance Fee)

MB Fund - Max Value (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	1,95 %
MB Fund - Max Global (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	2,27 %
MB Fund - Flex Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	1,29 %
MB Fund - S Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	2,48 %

## Performance Fee

MB Fund - Max Value (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	1,87 %
MB Fund - Max Global (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	2,06 %
MB Fund - Flex Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	0,16 %
MB Fund - S Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	0,00 %

## Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/TOR)

MB Fund - Max Value (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	4 %
MB Fund - Max Global (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	50 %
MB Fund - Flex Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	-4 %
MB Fund - S Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	2 %

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 für MB Fund - Max Global B werden grundsätzlich ausgeschüttet. Mit Ex-Tag 5. Dezember 2025 erfolgte eine Zwischenausschüttung in Höhe von EUR 2,00000 je Anteil.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für MB Fund - Max Value werden grundsätzlich ausgeschüttet. Mit Ex-Tag 5. Dezember 2025 erfolgte eine Zwischenausschüttung in Höhe von EUR 2,80000 je Anteil.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für MB Fund - Flex Plus werden grundsätzlich ausgeschüttet. Mit Ex-Tag 5. Dezember 2025 erfolgte eine Zwischenausschüttung in Höhe von EUR 1,20000 je Anteil.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für MB Fund - S Plus werden grundsätzlich ausgeschüttet. Mit Ex-Tag 5. Dezember 2025 erfolgte eine Zwischenausschüttung in Höhe von EUR 1,70000 je Anteil.

## 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 im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer ("taxe d'abonnement") von zurzeit 0,05 % p.a. auf Anteile nicht-institutioneller Anteilklassen. Diese taxe d'abonnement ist vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Fondsvermögen zahlbar. Die Einkünfte des Fonds werden in Luxemburg nicht besteuert.

## Transaktionskosten

Für das am 31. Dezember 2025 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).

MB Fund - Max Value (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	137.984,28 EUR
MB Fund - Max Global (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	22.846,75 EUR
MB Fund - Flex Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	12.363,28 EUR
MB Fund - S Plus (1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025)	9.525,82 EUR



# Vermögensaufstellung zum 31.12.2025

## MB Fund - Max Value

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
					Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
<b>Wertpapiervermögen</b>									<b>97.474.549,64</b>	<b>98,61</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>										
<b>Aktien</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
Allianz SE vink.Namens-Aktien		DE0008404005	Stück	17.000,00	0,00	0,00	EUR	388,80	6.609.600,00	6,69
BASF SE Namens-Aktien		DE000BASF111	Stück	120.000,00	0,00	0,00	EUR	44,21	5.305.200,00	5,37
Bayer AG Namens-Aktien		DE000BAY0017	Stück	250.000,00	90.000,00	0,00	EUR	36,42	9.103.750,00	9,21
Bayerische Motoren Werke AG Vorzugsaktien o.St. EO 1		DE0005190037	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	92,25	3.690.000,00	3,73
bet-at-home.com AG Inhaber-Aktien		DE000A0DNAY5	Stück	13.334,00	0,00	-6.666,00	EUR	2,22	29.601,48	0,03
Borussia Dortmund GmbH&Co.KGaA Inhaber-Aktien		DE0005493092	Stück	410.000,00	170.000,00	-50.000,00	EUR	3,27	1.340.700,00	1,36
BRANICKS Group AG Namens-Aktien		DE000A1X3XX4	Stück	140.000,00	0,00	0,00	EUR	1,76	246.120,00	0,25
Daimler Truck Holding AG Namens-Aktien		DE000DTR0CK8	Stück	15.000,00	0,00	0,00	EUR	37,08	556.200,00	0,56
Deutsche Bank AG Namens-Aktien		DE0005140008	Stück	290.000,00	0,00	-200.000,00	EUR	32,75	9.497.500,00	9,61
Deutsche Börse AG Namens-Aktien		DE0005810055	Stück	10.000,00	0,00	-1.000,00	EUR	224,20	2.242.000,00	2,27
Deutsche Post AG Namens-Aktien		DE0005552004	Stück	30.000,00	0,00	-105.000,00	EUR	46,66	1.399.800,00	1,42
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien		DE0005557508	Stück	100.000,00	0,00	-50.000,00	EUR	27,70	2.770.000,00	2,80
E.ON SE Namens-Aktien		DE000ENAG999	Stück	200.000,00	0,00	0,00	EUR	16,02	3.203.000,00	3,24
freenet AG Namens-Aktien		DE000A0Z2ZZ5	Stück	120.000,00	0,00	0,00	EUR	29,40	3.528.000,00	3,57
Fresenius Medical Care AG Inhaber-Aktien		DE0005785802	Stück	20.000,00	20.000,00	0,00	EUR	40,61	812.200,00	0,82
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien		DE0005785604	Stück	40.000,00	0,00	-70.000,00	EUR	48,69	1.947.600,00	1,97
Hannover Rück SE Namens-Aktien		DE0008402215	Stück	4.000,00	0,00	0,00	EUR	266,60	1.066.400,00	1,08
Klößner & Co SE Namens-Aktien		DE000KC01000	Stück	220.000,00	0,00	0,00	EUR	7,92	1.742.400,00	1,76
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien		DE000KSAG888	Stück	276.900,00	26.900,00	-96.300,00	EUR	12,39	3.430.791,00	3,47
LANXESS AG Inhaber-Aktien		DE0005470405	Stück	250.000,00	119.180,00	-9.180,00	EUR	17,62	4.405.000,00	4,46
Mercedes-Benz Group AG Namens-Aktien		DE0007100000	Stück	70.000,00	0,00	0,00	EUR	59,78	4.184.600,00	4,23
Merck KGaA Inhaber-Aktien		DE0006599905	Stück	10.000,00	10.000,00	0,00	EUR	121,85	1.218.500,00	1,23
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.		DE000PAH0038	Stück	154.700,00	0,00	-300,00	EUR	39,64	6.132.308,00	6,20



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
					Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
RENK Group AG Inhaber-Aktien		DE000RENK730	Stück	55.000,00	15.000,00	-20.000,00	EUR	52,40	2.882.000,00	2,92
RWE AG Inhaber-Aktien		DE0007037129	Stück	80.000,00	20.000,00	0,00	EUR	45,05	3.604.000,00	3,65
Siemens AG Namens-Aktien		DE0007236101	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	237,05	4.741.000,00	4,80
United Internet AG Namens-Aktien		DE0005089031	Stück	30.000,00	57.878,00	-147.878,00	EUR	27,50	825.000,00	0,83
Volkswagen AG Vorzugsaktien o.St.		DE0007664039	Stück	40.000,00	0,00	-5.500,00	EUR	103,05	4.122.000,00	4,17
Vonovia SE Namens-Aktien		DE000A1ML7J1	Stück	13.500,00	0,00	0,00	EUR	24,36	328.860,00	0,33
7C Solarparken AG Inhaber-Aktien		DE000A11QW68	Stück	177.111,00	0,00	0,00	EUR	1,60	282.669,16	0,29
<b>Luxemburg</b>										
RTL Group S.A. Actions au Porteur		LU0061462528	Stück	25.000,00	0,00	0,00	EUR	34,25	856.250,00	0,87
<b>Organisierter Markt</b>										
<b>Aktien</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
Daldrup & Söhne AG Inhaber-Aktien		DE0007830572	Stück	130.000,00	14.248,00	0,00	EUR	19,20	2.496.000,00	2,53
Ernst Russ AG Namens-Aktien		DE000A161077	Stück	405.000,00	122.329,00	0,00	EUR	7,10	2.875.500,00	2,91
									<b>-3.279.300,00</b>	<b>-3,32</b>
<b>Derivate</b>										
<b>Derivate auf einzelne Wertpapiere</b>										
<b>Optionsrechte auf Aktien und Aktien-Terminkontrakte</b>										
Adidas AG (EURX) PUT 140 Mar.2026							EUR		-24.100,00	-0,02
Allianz AG (EURX) CALL 400 Mar.2026							EUR		-44.200,00	-0,04
BASF AG (EURX) CALL 48 Jun.2026							EUR		-60.000,00	-0,06
BASF AG (EURX) PUT 40 Mar.2026							EUR		-20.700,00	-0,02
Bayer AG (EURX) CALL 32 Mar.2026							EUR		-734.500,00	-0,74
Bayer AG (EURX) CALL 38 Jun.2026							EUR		-408.000,00	-0,41
Bayer AG (EURX) PUT 24 Mar.2026							EUR		-10.500,00	-0,01
Daimler AG (EURX) CALL 64 Jun.2026							EUR		-42.000,00	-0,04
Daimler AG (EURX) CALL 64 Mar.2026							EUR		-66.500,00	-0,07
Daimler AG (EURX) PUT 46 Mar.2026							EUR		-7.200,00	-0,01
Daimler Truck Holding AG NA (EURX) CALL 42 Jun.2026							EUR		-20.400,00	-0,02
Deutsche Bank AG (EURX) CALL 34 Mar.2026							EUR		-97.300,00	-0,10
Deutsche Bank AG (EURX) CALL 36 Jun.2026							EUR		-225.000,00	-0,23
Deutsche Bank AG (EURX) CALL 36 Mar.2026							EUR		-53.200,00	-0,05



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
Deutsche Börse AG (EURX) CALL 240 Mar.2026	XEUR			-50,00			EUR		-15.800,00	-0,02
Deutsche Börse AG (EURX) CALL 260 Jun.2026	XEUR			-50,00			EUR		-12.650,00	-0,01
Deutsche Börse AG (EURX) PUT 220 Mar.2026	XEUR			-50,00			EUR		-31.950,00	-0,03
K+S AG (EURX) CALL 12.5 Mar.2026	XEUR			-1.500,00			EUR		-93.000,00	-0,09
K+S AG (EURX) CALL 13 Mar.2026	XEUR			-1.000,00			EUR		-41.000,00	-0,04
K+S AG (EURX) PUT 11 Mar.2026	XEUR			-1.500,00			EUR		-27.000,00	-0,03
Lanxess AG (EURX) CALL 19 Jun.2026	XEUR			-1.000,00			EUR		-150.000,00	-0,15
Lanxess AG (EURX) CALL 19 Mar.2026	XEUR			-300,00			EUR		-24.900,00	-0,03
Lanxess AG (EURX) CALL 26 Mar.2026	XEUR			-700,00			EUR		-3.500,00	-0,00
Merck KGaA (EURX) CALL 130 Jun.2026	XEUR			-100,00			EUR		-55.100,00	-0,06
Merck KGaA (EURX) PUT 110 Jun.2026	XEUR			-100,00			EUR		-40.300,00	-0,04
RENK GROUP AG INH O.N. (EURX) CALL 56 Mar.2026	XEUR			-200,00			EUR		-69.800,00	-0,07
RENK GROUP AG INH O.N. (EURX) CALL 80 Mar.2026	XEUR			-200,00			EUR		-4.400,00	-0,00
RENK GROUP AG INH O.N. (EURX) CALL 84 Mar.2026	XEUR			-150,00			EUR		-2.100,00	-0,00
RENK GROUP AG INH O.N. (EURX) PUT 46 Jun.2026	XEUR			-100,00			EUR		-40.100,00	-0,04
RENK GROUP AG INH O.N. (EURX) PUT 72 Mar.2026	XEUR			-50,00			EUR		-99.650,00	-0,10
RENK GROUP AG INH O.N. (EURX) PUT 80 Mar.2026	XEUR			-50,00			EUR		-138.250,00	-0,14
RWE AG (EURX) CALL 46 Mar.2026	XEUR			-400,00			EUR		-82.800,00	-0,08
RWE AG (EURX) CALL 48 Mar.2026	XEUR			-400,00			EUR		-55.600,00	-0,06
SAP AG (EURX) PUT 170 Jun.2026	XEUR			-150,00			EUR		-52.350,00	-0,05
SAP AG (EURX) PUT 190 Mar.2026	XEUR			-150,00			EUR		-59.100,00	-0,06
Siemens AG (EURX) CALL 260 Jun.2026	XEUR			-100,00			EUR		-80.100,00	-0,08
Siemens AG (EURX) CALL 280 Jun.2026	XEUR			-50,00			EUR		-20.350,00	-0,02
UTD.INTERNET AG (EURX) CALL 30 Mar.2026	XEUR			-300,00			EUR		-27.900,00	-0,03
UTD.INTERNET AG (EURX) PUT 24 Mar.2026	XEUR			-200,00			EUR		-10.000,00	-0,01
Volkswagen AG VZ (EURX) CALL 100 Mar.2026	XEUR			-200,00			EUR		-146.000,00	-0,15
Volkswagen AG VZ (EURX) CALL 110 Mar.2026	XEUR			-200,00			EUR		-54.400,00	-0,06
Volkswagen AG VZ (EURX) PUT 80 Mar.2026	XEUR			-100,00			EUR		-4.800,00	-0,00



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
<b>Derivate auf Index-Derivate</b>										
<b>Optionsrechte auf Aktienindices und Aktienindex-Terminkontrakte</b>										
DAX Performance Index (EURX) PUT 18500 Mar.2026	XEUR			-300,00				EUR	-43.800,00	-0,04
DAX Performance Index (EURX) PUT 19500 Mar.2026	XEUR			100,00				EUR	21.000,00	0,02
<b>Bankguthaben</b>									<b>6.555.133,73</b>	<b>6,63</b>
<b>EUR - Guthaben</b>										
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				6.555.133,73				EUR	6.555.133,73	6,63
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>										
Sonstige Forderungen				9.623,25				EUR	9.623,25	0,01
Zinsansprüche aus Bankguthaben				3.898,27				EUR	3.898,27	0,00
<b>Gesamtaktiva</b>									<b>100.763.904,89</b>	<b>101,94</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>										
<b>aus</b>										
Performance Fee				-1.735.328,47				EUR	-1.735.328,47	-1,76
Prüfungskosten				-9.345,81				EUR	-9.345,81	-0,01
Risikomanagementvergütung				-825,00				EUR	-825,00	-0,00
Taxe d'abonnement				-12.360,69				EUR	-12.360,69	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00				EUR	-455,00	-0,00
Verwahrstellenvergütung				-7.203,01				EUR	-7.203,01	-0,01
Verwaltungsvergütung				-153.273,53				EUR	-153.273,53	-0,16
<b>Gesamtpassiva</b>									<b>-1.918.791,51</b>	<b>-1,94</b>
<b>Fondsvermögen*</b>										
<b>Anteilwert</b>								EUR	199,56	
<b>Umlaufende Anteile</b>								STK	495.309,910	

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.



Während des Berichtszeitraums abgeschlossene Geschäfte des MB Fund - Max Value, 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
<b>Wertpapiere</b>				
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>				
<b>Aktien</b>				
ElringKlinger AG Namens-Aktien	DE0007856023	EUR	0,00	-30.000,00
1&1 AG Inhaber-Aktien	DE0005545503	EUR	0,00	-30.000,00
<b>Organisierter Markt</b>				
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>				
7C Solarparken AG Anleihe v.23(28)	DE000A351NK9	EUR	0,00	-13.200,00
<b>nicht notiert</b>				
<b>Aktien</b>				
1&1 AG z.Verkauf eing.Inhaber-Aktien*	DE000A40ZUW0	EUR	30.000,00	-30.000,00

\* Zugang im Rahmen einer Kapitalmaßnahme



## Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) MB Fund - Max Value

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
<b>I. Erträge</b>	
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	45,83
Zinsen aus Bankguthaben	31.977,68
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	2.692.417,63
Ordentlicher Ertragsausgleich	-71.089,45
<b>Summe der Erträge</b>	<b>2.653.351,69</b>
<b>II. Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	-1.626.262,02
Verwahrstellenvergütung	-76.425,04
Performance Fee	-1.735.328,47
Depotgebühren	-2.785,64
Taxe d'abonnement	-47.431,63
Prüfungskosten	-8.814,72
Druck- und Veröffentlichungskosten	-10.634,87
Risikomanagementvergütung	-9.900,00
Transfer- und Registerstellenvergütung	-5.460,00
Zinsaufwendungen	-109,84
Sonstige Aufwendungen	-19.912,69
Ordentlicher Aufwandsausgleich	47.828,87
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>-3.495.236,05</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>	<b>-841.884,36</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>	
Realisierte Gewinne	11.532.194,07
Realisierte Verluste	-8.084.645,15
Außerordentlicher Ertragsausgleich	-2.325,00
<b>Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften</b>	<b>3.445.223,92</b>
<b>V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>2.603.339,56</b>
<b>VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>21.081.636,14</b>
<b>VII. Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>23.684.975,70</b>



## Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund - Max Value

Für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	81.634.499,71
Ausschüttung	-1.368.731,83
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	-5.131.215,78
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	8.434.674,45
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-13.565.890,23
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	25.585,58
Ergebnis des Geschäftsjahres	23.684.975,70
<b>II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>98.845.113,38</b>



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre \*  
MB Fund - Max Value

	in EUR
<b>zum 31.12.2025</b>	
Fondsvermögen	98.845.113,38
Anteilwert	199,56
Umlaufende Anteile	495.309,910
<b>zum 31.12.2024</b>	
Fondsvermögen	81.634.499,71
Anteilwert	155,49
Umlaufende Anteile	525.008,232
<b>zum 31.12.2023</b>	
Fondsvermögen	87.155.362,25
Anteilwert	160,68
Umlaufende Anteile	542.407,525

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



# Vermögensaufstellung zum 31.12.2025

## MB Fund - Max Global

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
				Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
<b>Wertpapiervermögen</b>								<b>39.031.222,79</b>	<b>89,92</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>									
<b>Aktien</b>									
<b>Belgien</b>									
Sofina S.A. Actions Nom.	BE0003717312	Stück	536,00	36,00	0,00	EUR	244,80	131.212,80	0,30
<b>Bundesrep. Deutschland</b>									
Borussia Dortmund GmbH&Co.KGaA Inhaber-Aktien	DE0005493092	Stück	260.000,00	260.000,00	0,00	EUR	3,27	850.200,00	1,96
Deutsche Bank AG Namens-Aktien	DE0005140008	Stück	35.000,00	0,00	-45.000,00	EUR	32,75	1.146.250,00	2,64
Dürr AG Inhaber-Aktien	DE0005565204	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	22,25	222.500,00	0,51
flatexDEGIRO SE Namens-Aktien	DE000FTG1111	Stück	5.000,00	0,00	-65.000,00	EUR	35,88	179.400,00	0,41
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien	DE0005785604	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	48,69	973.800,00	2,24
GRENKE AG Namens-Aktien	DE000A161N30	Stück	50.000,00	50.000,00	0,00	EUR	15,56	778.000,00	1,79
JENOPTIK AG Namens-Aktien	DE000A2NB601	Stück	20.000,00	20.000,00	0,00	EUR	19,43	388.600,00	0,90
Klöckner & Co SE Namens-Aktien	DE000KC01000	Stück	140.000,00	0,00	0,00	EUR	7,92	1.108.800,00	2,55
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien	DE000KSAG888	Stück	100.000,00	47.500,00	0,00	EUR	12,39	1.239.000,00	2,85
LANXESS AG Inhaber-Aktien	DE0005470405	Stück	20.000,00	10.000,00	0,00	EUR	17,62	352.400,00	0,81
LPKF Laser & Electronics SE Inhaber-Aktien	DE0006450000	Stück	36.000,00	0,00	0,00	EUR	5,44	195.840,00	0,45
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.	DE000PAH0038	Stück	25.000,00	0,00	0,00	EUR	39,64	991.000,00	2,28
Sixt SE Inhaber-Vorzugsakt. o.St.	DE0007231334	Stück	2.500,00	0,00	0,00	EUR	52,30	130.750,00	0,30
SUSS MicroTec SE Namens-Aktien	DE000A1K0235	Stück	10.000,00	10.000,00	0,00	EUR	38,82	388.200,00	0,89
7C Solarparken AG Inhaber-Aktien	DE000A11QW68	Stück	197.256,00	0,00	0,00	EUR	1,60	314.820,58	0,73
<b>Chile</b>									
Soc.Quimica y Min.de Chile SA Reg.Shs B (Spons.ADRs)/1	US8336351056	Stück	3.000,00	0,00	0,00	USD	70,07	178.628,48	0,41
<b>Dänemark</b>									
Novo-Nordisk AS Navne-Aktier B DK 0,1	DK0062498333	Stück	15.000,00	15.000,00	0,00	DKK	327,75	658.180,99	1,52
<b>Finnland</b>									
Nokia Oyj Registered Shares EO 0,06	FI0009000681	Stück	200.000,00	100.000,00	0,00	EUR	5,58	1.115.600,00	2,57



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
				Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
<b>Frankreich</b>									
La Francaise de L'Energie Actions au Porteur EO 1	FR0013030152	Stück	15.000,00	0,00	-5.000,00	EUR	30,15	452.250,00	1,04
<b>Großbritannien</b>									
BP PLC Registered Shares DL -,25	GB0007980591	Stück	70.000,00	0,00	0,00	GBP	4,27	342.933,35	0,79
<b>Italien</b>									
ENI S.p.A. Azioni nom.	IT0003132476	Stück	45.000,00	15.000,00	0,00	EUR	15,98	718.920,00	1,66
<b>Kanada</b>									
Nutrien Ltd Registered Shares	CA67077M1086	Stück	4.000,00	0,00	0,00	CAD	85,90	213.608,53	0,49
<b>Niederlande</b>									
Prosus N.V. Registered Shares EO -,05	NL0013654783	Stück	18.000,00	0,00	-3.795,00	EUR	52,64	947.520,00	2,18
<b>Schweden</b>									
Investor AB Namn-Aktier B (fria)	SE0015811963	Stück	24.000,00	0,00	0,00	SEK	327,90	727.477,78	1,68
<b>Schweiz</b>									
BB Biotech AG Namens-Aktien SF 0,20	CH0038389992	Stück	10.000,00	0,00	0,00	CHF	45,15	486.111,11	1,12
Multitude AG Namens-Aktien EO 1,85	CH1398992755	Stück	110.007,00	110.007,00	0,00	EUR	5,96	655.641,72	1,51
Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10	CH0038863350	Stück	6.000,00	0,00	0,00	CHF	78,74	508.656,33	1,17
<b>Spanien</b>									
Iberdrola S.A. Acciones Port. EO -,75	ES0144580Y14	Stück	20.866,00	866,67	-0,67	EUR	18,33	382.473,78	0,88
Naturgy Energy Group S.A. Acciones Port. EO 1	ES0116870314	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	25,56	511.200,00	1,18
Repsol S.A. Acciones Port. EO 1	ES0173516115	Stück	33.372,00	0,00	0,00	EUR	15,90	530.447,94	1,22
<b>Südafrika</b>									
Naspers Ltd. Registered Shares N RC 20	ZAE000351946	Stück	15.000,00	15.000,00	0,00	ZAR	1.119,31	854.474,25	1,97
<b>USA</b>									
Mercadolibre Inc. Registered Shares DL-,001	US58733R1023	Stück	300,00	1.100,00	-800,00	USD	2.014,97	513.673,52	1,18
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>									
<b>Bundesrep. Deutschland</b>									
Fresenius Medical Care AG MTN v.2025(2030/2030)	XS3233499089	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	EUR	99,92	299.752,50	0,69
<b>Niederlande</b>									
Südzucker Intl Finance B.V. EO-FLR Bonds 2025(30/Und.)	XS3071332293	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	EUR	96,32	288.951,00	0,67
<b>Schweiz</b>									
Multitude AG EO-FLR Notes 2021(26/Und.)	NO0011037327	Nominal	150.000,00	0,00	0,00	EUR	100,50	150.750,00	0,35



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
				Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
<b>Zertifikate</b>									
<b>Bundesrep. Deutschland</b>									
Deut. Börse Commodities GmbH Xetra-Gold IHS 2007(09/Und)	DE000A0S9GB0	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	118,64	1.186.400,00	2,73
<b>andere Wertpapiere (Genussscheine)</b>									
<b>Schweiz</b>									
Roche Holding AG Inhaber-Genußscheine	CH0012032048	Stück	2.000,00	0,00	0,00	CHF	327,75	705.749,35	1,63
<b>Organisierter Markt</b>									
<b>Aktien</b>									
<b>Bundesrep. Deutschland</b>									
Daldrup & Söhne AG Inhaber-Aktien	DE0007830572	Stück	100.000,00	0,00	0,00	EUR	19,20	1.920.000,00	4,42
Deutsche Rohstoff AG Namens-Aktien	DE000A0XYG76	Stück	45.000,00	0,00	0,00	EUR	49,20	2.214.000,00	5,10
Ernst Russ AG Namens-Aktien	DE000A161077	Stück	277.611,00	82.611,00	0,00	EUR	7,10	1.971.038,10	4,54
Nabaltec AG Inhaber-Aktien	DE000A0KPPR7	Stück	7.500,00	0,00	0,00	EUR	11,90	89.250,00	0,21
Pyramid AG Namens-Aktien	DE000A40ZWM7	Stück	90.694,00	90.694,00	0,00	EUR	0,80	72.627,76	0,17
Quirin Privatbank AG Inhaber-Aktien	DE0005202303	Stück	597.284,00	117.283,00	0,00	EUR	3,36	2.006.874,24	4,62
SBF AG Inhaber-Aktien	DE000A2AAE22	Stück	60.000,00	0,00	0,00	EUR	5,70	342.000,00	0,79
The Platform Group AG Inhaber-Aktien	DE000A2QEFA1	Stück	60.000,00	37.908,00	0,00	EUR	5,40	324.000,00	0,75
UmweltBank AG Inhaber-Aktien	DE0005570808	Stück	186.134,00	186.134,00	0,00	EUR	3,62	673.805,08	1,55
2G Energy AG Inhaber-Aktien	DE000A0HL8N9	Stück	30.000,00	20.000,00	0,00	EUR	34,60	1.038.000,00	2,39
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>									
<b>Bundesrep. Deutschland</b>									
ABO Energy GmbH & Co. KGaA Nachr.-IHS v.2024(2029)	DE000A3829F5	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	50,90	101.800,00	0,23
BayWa AG Sub.-FLR-Nts.v.23(28/unb.)	DE000A351PD9	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	43,81	87.614,00	0,20
Deutsche Beteiligungs AG Wandelanleihe v.24(30)	DE000A383PU6	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	104,19	104.187,50	0,24
Deutsche Bildung Studienfonds Anleihe v.2017(2027)	DE000A2E4PH3	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	33,00	99.000,00	0,23
Deutsche Rohstoff AG Anleihe v.2023(24/28)	DE000A3510K1	Nominal	800.000,00	500.000,00	0,00	EUR	107,25	858.000,00	1,98
Deutsche Rohstoff AG Anleihe v.2025(27/30)	DE000A460CG9	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	104,61	209.220,00	0,48
Groß & Partner Grundst. GmbH IHS v. 2024 (2026/2028)	DE000A383BH3	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	103,38	206.750,00	0,48
HMS Bergbau AG Anleihe 2025(2027/2030)	DE000A4DFTU1	Nominal	460.000,00	460.000,00	0,00	EUR	101,00	464.600,00	1,07
Katjes Intern. GmbH&Co.KG Inh.-Schv. v.2023(2023/2028)	NO0012888769	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	104,60	418.414,00	0,96
Katjesgreenfood GmbH & Co.KG Inh.-Schv. v.2022(2025/2027)	DE000A30V3F1	Nominal	250.000,00	0,00	0,00	EUR	104,90	262.250,00	0,60



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
				Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
LAIQON AG Wandelschuldv.v.23(28)	DE000A351P38	Nominal	600.000,00	0,00	0,00	EUR	87,50	525.000,00	1,21
paragon GmbH & Co. KGaA Inh.-Schuldv.v.2017(2022/2027)	DE000A2GSB86	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	28,50	28.500,00	0,07
Semper idem Underberg AG Anleihe v.22(25-25/28)	DE000A30VMF2	Nominal	125.000,00	0,00	0,00	EUR	104,05	130.062,50	0,30
SeniVita Social Estate AG Wandelschuldv.v.15(20/25)	DE000A13SHL2	Nominal	267.000,00	0,00	0,00	EUR	2,13	5.160,81	0,01
SoWiTec group GmbH Inh.-Schv. v.2023(2026/2028)	DE000A30V6L2	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	50,00	150.000,00	0,35
SV Werder Bremen GmbH&Co.KGaA Anleihe 2025(2028/2030)	DE000A4DFGZ7	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	104,12	208.240,00	0,48
7C Solarparken AG Anleihe v.23(28)	DE000A351NK9	Nominal	313.200,00	13.200,00	0,00	EUR	94,45	295.817,40	0,68
<b>Finnland</b>									
Multitude Capital Oyj EO-FLR Notes 2024(26/28)	NO0013259747	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	100,10	200.200,00	0,46
<b>Niederlande</b>									
Photon Energy N.V. EO-Schuldv. 2021(25/27)	DE000A3KWKY4	Nominal	180.000,00	0,00	0,00	EUR	33,20	59.760,90	0,14
<b>Venezuela</b>									
Venezuela, Boliv. Republik DL-Bonds 2005(20) Reg.S	USP97475AG56	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	USD	25,91	22.016,49	0,05
<b>Zertifikate</b>									
<b>Bundesrep. Deutschland</b>									
Boerse Stuttgart Commodities Gold IHS 2012(13/Und)	DE000EWG0LD1	Stück	13.000,00	0,00	0,00	EUR	118,50	1.540.500,00	3,55
DZ BANK AG Deut.Zentral-Gen. Silber/Troy/Unze Zertifik 2010	DE000DZ0B773	Stück	7.000,00	0,00	-58.000,00	EUR	64,94	454.580,00	1,05
Société Générale Effekten GmbH TRACKER UNLTD CAFU 0.001	DE000CU3RPS9	Stück	2.000,00	0,00	0,00	EUR	63,89	127.780,00	0,29
<b>Investmentanteile*</b>								<b>4.129.320,50</b>	<b>9,51</b>
<b>Gruppenfremde Investmentanteile</b>									
<b>Bundesrep. Deutschland</b>									
AI Leaders Inhaber-Anteile C	DE000A2PF0M4	Anteile	3.000,00	800,00	0,00	EUR	167,56	502.680,00	1,16
Oberbanscheidt Gl.Flexibel UI Inhaber-Ant. Ant.kl.R	DE000A1T75R4	Anteile	2.600,00	2.600,00	0,00	EUR	164,21	426.946,00	0,98
Perspektive Global Equity Fond Inhaber-Anteile I	DE000A2DHTY3	Anteile	10.000,00	0,00	0,00	EUR	156,91	1.569.100,00	3,61
Perspektive Small- & MidCap O. Inhaber-Anteile II	DE000A2QDRY8	Anteile	7.500,00	3.500,00	0,00	EUR	124,97	937.275,00	2,16
<b>Luxemburg</b>									
Quint:Essence Strategy Dynamic Inhaber-Anteile B	LU0063042229	Anteile	2.025,00	0,00	0,00	EUR	342,38	693.319,50	1,60
<b>Bankguthaben</b>								<b>1.031.889,71</b>	<b>2,38</b>
<b>EUR - Guthaben</b>									
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg			1.031.889,71			EUR		1.031.889,71	2,38



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>								<b>110.526,10</b>	<b>0,25</b>
Zinsansprüche aus Bankguthaben			877,45				EUR	877,45	0,00
Zinsansprüche aus Wertpapieren			109.648,65				EUR	109.648,65	0,25
<b>Gesamtaktiva</b>								<b>44.302.959,10</b>	<b>102,07</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>								<b>-897.061,66</b>	<b>-2,07</b>
<b>aus</b>									
Performance Fee			-805.043,25				EUR	-805.043,25	-1,85
Prüfungskosten			-8.814,72				EUR	-8.814,72	-0,02
Risikomanagementvergütung			-825,00				EUR	-825,00	-0,00
Taxe d'abonnement			-5.340,49				EUR	-5.340,49	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung			-455,00				EUR	-455,00	-0,00
Verwahrstellenvergütung			-3.177,24				EUR	-3.177,24	-0,01
Verwaltungsvergütung			-73.404,39				EUR	-73.404,39	-0,17
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben			-1,57				EUR	-1,57	-0,00
<b>Gesamtpassiva</b>								<b>-897.061,66</b>	<b>-2,07</b>
<b>Fondsvermögen**</b>								<b>43.405.897,44</b>	<b>100,00</b>
<b>Anteilwert B</b>							EUR	133,73	
<b>Umlaufende Anteile B</b>							STK	324.573,092	

\*Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeabschlägen sowie zur maximalen Höhe der Verwaltungsgebühr für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, bei der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

## 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 29.12.2025
Britische Pfund	GBP	0,8717	= 1 Euro (EUR)
Dänische Kronen	DKK	7,4695	= 1 Euro (EUR)
Kanadische Dollar	CAD	1,6086	= 1 Euro (EUR)
Schwedische Kronen	SEK	10,8177	= 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	CHF	0,9288	= 1 Euro (EUR)
Südafr.Rand	ZAR	19,6491	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,1768	= 1 Euro (EUR)



Während des Berichtszeitraums abgeschlossene Geschäfte des MB Fund - Max Global, 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
<b>Wertpapiere</b>				
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>				
<b>Aktien</b>				
Berkshire Hathaway Inc. Registered Shares A DL 5	US0846701086	USD	0,00	-3,00
Deutsche Pfandbriefbank AG Inhaber-Aktien	DE0008019001	EUR	60.000,00	-90.000,00
ElringKlinger AG Namens-Aktien	DE0007856023	EUR	0,00	-20.000,00
hGears AG Inhaber-Aktien	DE000A3CMGN3	EUR	0,00	-10.000,00
Iberdrola S.A. Anrechte	ES06445809T5	EUR	20.010,00	-20.010,00
Kraft Heinz Co., The Registered Shares DL -,01	US5007541064	USD	0,00	-10.000,00
PayPal Holdings Inc. Reg. Shares DL -,0001	US70450Y1038	USD	0,00	-15.000,00
PVA TePla AG Inhaber-Aktien	DE0007461006	EUR	10.000,00	-10.000,00
Sofina S.A. Anrechte	BE0970189925	EUR	504,00	-504,00
Sonae-SGPS, S.A. Açções Nominativas EO 1	PTSON0AM0001	EUR	0,00	-100.000,00
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>				
South Africa, Republic of... RC-Loan 2010(41) No.R214	ZAG000077488	ZAR	0,00	-5.000.000,00
<b>Organisierter Markt</b>				
<b>Aktien</b>				
Circus SE Inhaber-Aktien	DE000A2YN355	EUR	30.000,00	-30.000,00
Multitude PLC Registered Shares EO 1,85	MT0002810100	EUR	0,00	-110.007,00
Noratis AG Inhaber-Aktien	DE000A2E4MK4	EUR	5.714,00	-15.714,00
Pyrum Innovations AG Namens-Aktien	DE000A2G8ZX8	NOK	0,00	-3.475,00
<b>nicht notiert</b>				
<b>Aktien</b>				
Iberdrola S.A. Anrechte	ES06445809U3	EUR	20.345,00	-20.345,00
Naspers Ltd. Registered Shares N RC 100	ZAE000325783	ZAR	0,00	-5.000,00
Noratis AG Inhaber-Bezugsrechte	DE000A40UTQ5	EUR	0,00	-10.000,00
Paramount Global Registered Shares B DL-,001	US92556H2067	USD	0,00	-4.000,00
Pyramid AG Inhaber-Aktien	DE000A254W52	EUR	0,00	-90.694,00
Pyrum Innovations AG Inhaber-Bezugsrechte	DE000A0SLNN3	NOK	3.475,00	-3.475,00
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>				
Ekosem-Agrar AG Inh.-Schv. v.2012(2020/2027)	DE000A1R0RZ5	EUR	0,00	-150.000,00
Südzucker Intl Finance B.V. EO-FLR Bonds 2005(15/Und.)	XS0222524372	EUR	0,00	-300.000,00
<b>Investmentanteile</b>				
MSF Global Opport. WorldSelect Namens-Anteile B	LU0288319352	EUR	0,00	-500,00
WIWIN just green impact! Inhaber-Anteile I	DE000A2QRSZ3	EUR	0,00	-1.000,00
WIWIN just green impact! Inhaber-Anteile S	DE000A2QRSX8	EUR	0,00	-4.000,00



## Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) MB Fund - Max Global

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
<b>I. Erträge</b>	
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	331.052,64
Zinsen aus Bankguthaben	16.077,25
Dividenderträge (nach Quellensteuer)	591.844,79
Erträge aus Investmentanteilen	12.987,89
Erträge aus Bestandsprovisionen	1.554,92
Ordentlicher Ertragsausgleich	25.727,48
<b>Summe der Erträge</b>	<b>979.244,97</b>
<b>II. Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	-743.533,57
Verwahrstellenvergütung	-32.183,27
Performance Fee	-805.043,25
Depotgebühren	-8.461,02
Taxe d'abonnement	-19.719,71
Prüfungskosten	-8.283,63
Druck- und Veröffentlichungskosten	-11.087,23
Risikomanagementvergütung	-9.900,00
Werbe- / Marketingkosten	-29.952,00
Transfer- und Registerstellenvergütung	-5.460,00
Zinsaufwendungen	-735,16
Sonstige Aufwendungen	-20.252,84
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-40.783,80
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>-1.735.395,48</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>	<b>-756.150,51</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>	
Realisierte Gewinne	6.064.139,67
Realisierte Verluste	-1.271.370,97
Außerordentlicher Ertragsausgleich	143.471,36
<b>Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften</b>	<b>4.936.240,06</b>
<b>V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>4.180.089,55</b>
<b>VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>4.122.822,75</b>
<b>VII. Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>8.302.912,30</b>



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

## Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund - Max Global

Für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	35.265.271,11
Ausschüttung	-637.231,41
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	603.360,48
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	3.800.037,05
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-3.196.676,57
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	-128.415,04
Ergebnis des Geschäftsjahres	8.302.912,30
<b>II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>43.405.897,44</b>



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre \*  
MB Fund - Max Global

	Anteilklasse B in EUR
<b>zum 31.12.2025</b>	
Fondsvermögen	43.405.897,44
Anteilwert	133,73
Umlaufende Anteile	324.573,092
<b>zum 31.12.2024</b>	
Fondsvermögen	35.265.271,11
Anteilwert	109,98
Umlaufende Anteile	320.647,329
<b>zum 31.12.2023</b>	
Fondsvermögen	35.620.162,37
Anteilwert	107,13
Umlaufende Anteile	332.501,931

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



# Vermögensaufstellung zum 31.12.2025

## MB Fund - Flex Plus

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
					Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
<b>Wertpapiervermögen</b>									<b>33.750.116,08</b>	<b>84,53</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>										
<b>Aktien</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien		DE000KSAG888	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	12,39	495.600,00	1,24
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.		DE000PAH0038	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	39,64	396.400,00	0,99
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
Allianz SE DL-Subord. MTN v.16(22/unb.)		XS1485742438	Nominal	800.000,00	0,00	0,00	USD	68,64	466.641,74	1,17
BASF SE MTN v.2022(2022/2031)		XS2456247787	Nominal	800.000,00	0,00	0,00	EUR	92,52	740.164,00	1,85
Bundesrep.Deutschland Anl.v.2019 (2050)		DE0001102481	Nominal	1.500.000,00	500.000,00	0,00	EUR	43,33	649.942,50	1,63
Deutsche Lufthansa AG FLR-Sub.Anl.v.2015(2021/2075)		XS1271836600	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,13	300.390,00	0,75
Deutsche Post AG Medium Term Notes v.25(31/31)		XS3229496180	Nominal	800.000,00	800.000,00	0,00	EUR	99,36	794.916,00	1,99
Deutsche Telekom AG MTN v.2019(2034)		XS2024716099	Nominal	1.000.000,00	0,00	0,00	EUR	85,43	854.320,00	2,14
E.ON SE Medium Term Notes v.22(34/34)		XS2433244246	Nominal	1.000.000,00	0,00	0,00	EUR	81,31	813.055,00	2,04
E.ON SE Medium Term Notes v.24(43/44)		XS2791960664	Nominal	800.000,00	800.000,00	0,00	EUR	98,47	787.728,00	1,97
Fresenius Medical Care AG MTN v.2022(2027/2027)		XS2530444624	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	102,07	510.357,50	1,28
Fresenius Medical Care AG MTN v.2025(2030/2030)		XS3233499089	Nominal	500.000,00	500.000,00	0,00	EUR	99,92	499.587,50	1,25
Fresenius Medical Care AG MTN v.2025(2032/2032)		XS3036647777	Nominal	700.000,00	700.000,00	0,00	EUR	101,13	707.910,00	1,77
Kreditanst.f.Wiederaufbau NK-Anleihe v.22(27)		XS2563353957	Nominal	10.000.000,00	0,00	0,00	NOK	98,69	835.583,33	2,09
Kreditanst.f.Wiederaufbau NK-Med.Term Nts. v.24(29)		XS2758730555	Nominal	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00	NOK	99,15	419.730,51	1,05
Symrise AG Anleihe v.2020(2027/2027)		XS2195096420	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	98,26	98.263,00	0,25
Symrise AG Anleihe v.2025(2032/2032)		XS3178086230	Nominal	600.000,00	600.000,00	0,00	EUR	99,33	595.962,00	1,49
<b>Frankreich</b>										
Danone S.A. EO-Med.-Term Notes 2025(25/33)		FR001400YP56	Nominal	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	100,47	100.471,00	0,25



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
					Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
<b>Großbritannien</b>										
AstraZeneca PLC DL-Notes 2020(20/26)		US046353AV09	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	99,18	252.828,01	0,63
<b>Intl Fin. Corp.</b>										
International Finance Corp. MN-Medium-Term Notes 2018(28)		XS1748803282	Nominal	8.000.000,00	8.000.000,00	0,00	MXN	99,04	375.111,79	0,94
<b>Italien</b>										
Telecom Italia S.p.A. EO-Med.-Term Notes 2025(25/30)		XS3194057553	Nominal	500.000,00	500.000,00	0,00	EUR	100,56	502.810,00	1,26
<b>Niederlande</b>										
Davide Campari-Milano N.V. EO-Notes 2020(20/27)		XS2239553048	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	97,29	291.856,50	0,73
Südzucker Intl Finance B.V. EO-FLR Bonds 2025(30/Und.)		XS3071332293	Nominal	800.000,00	800.000,00	0,00	EUR	96,32	770.536,00	1,93
Volkswagen Intl Finance N.V. EO-FLR Notes 2014(26/Und.)		XS1048428442	Nominal	700.000,00	0,00	0,00	EUR	100,34	702.352,00	1,76
Volkswagen Intl Finance N.V. EO-FLR Notes 2018(28/Und.)		XS1799939027	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	101,31	303.931,50	0,76
<b>Rumänien</b>										
Rumänien EO-Med.-Term Nts 2021(42)Reg.S		XS2364200514	Nominal	700.000,00	0,00	0,00	EUR	65,97	461.818,00	1,16
<b>Schweiz</b>										
Multitude AG EO-FLR Notes 2021(26/Und.)		NO0011037327	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	100,50	402.000,00	1,01
<b>Supranational</b>										
European Investment Bank RB/EO-Medium-Term Nts 2022(27)		XS2436920321	Nominal	2.000.000,00	0,00	0,00	BRL	99,00	302.167,83	0,76
<b>Spanien</b>										
Spanien EO-Obligaciones 2020(50)		ES0000012G00	Nominal	1.000.000,00	0,00	0,00	EUR	53,78	537.795,00	1,35
<b>USA</b>										
AT & T Inc. EO-Notes 2019(19/26)		XS2051361264	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	99,65	398.588,00	1,00
Mondelez International Inc. EO-Notes 2021(21/28)		XS2312722916	Nominal	600.000,00	0,00	0,00	EUR	95,01	570.069,00	1,43
<b>Zertifikate</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
Deut. Börse Commodities GmbH Xetra-Gold IHS 2007(09/Und)		DE000A0S9GB0	Stück	17.000,00	0,00	0,00	EUR	118,64	2.016.880,00	5,05
<b>Organisierter Markt</b>										
<b>Aktien</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
Deutsche Rohstoff AG Namens-Aktien		DE000A0XYG76	Stück	10.000,00	2.923,00	-12.923,00	EUR	49,20	492.000,00	1,23
Ernst Russ AG Namens-Aktien		DE000A161077	Stück	50.000,00	50.000,00	0,00	EUR	7,10	355.000,00	0,89
LAIQON AG Inhaber-Aktien		DE000A12UP29	Stück	61.812,00	0,00	0,00	EUR	5,16	318.949,92	0,80



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
ABO Energy GmbH & Co. KGaA Nachr.-IHS v.2024(2029)		DE000A3829F5	Nominal	800.000,00	0,00	0,00	EUR	50,90	407.200,00	1,02
AOC I DIE STADTENTWICKLER GmbH FLR-IHS v. 2022(2024/2027)		DE000A3MQBD5	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	1,13	2.251,00	0,01
BayWa AG Sub.-FLR-Nts.v.23(28/unb.)		DE000A351PD9	Nominal	1.000.000,00	300.000,00	0,00	EUR	43,81	438.070,00	1,10
CHAPTERS Group AG Inh.-Schv. v.2025(27/30)		DE000A4DFK32	Nominal	400.000,00	400.000,00	0,00	EUR	98,40	393.600,00	0,99
Deutsche Bildung Studienfonds Anleihe v.2017(2027)		DE000A2E4PH3	Nominal	699.000,00	0,00	0,00	EUR	33,00	230.670,00	0,58
Deutsche Rohstoff AG Anleihe v.2023(24/28)		DE000A3510K1	Nominal	1.050.000,00	0,00	-50.000,00	EUR	107,25	1.126.125,00	2,82
Deutsche Rohstoff AG Anleihe v.2025(27/30)		DE000A460CG9	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	104,61	209.220,00	0,52
Eyemaxx Real Estate AG Inh.-Schv. v.2019(2022/2024)		DE000A2YPEZ1	Nominal	192.000,00	0,00	0,00	EUR	2,63	5.040,96	0,01
Formycon AG FLR-Notes v.25(25/29)		NO0013586024	Nominal	375.000,00	375.000,00	0,00	EUR	98,60	369.750,00	0,93
Groß & Partner Grundst. GmbH IHS v. 2024 (2026/2028)		DE000A383BH3	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	103,38	413.500,00	1,04
HMS Bergbau AG Anleihe 2025(2027/2030)		DE000A4DFTU1	Nominal	240.000,00	240.000,00	0,00	EUR	101,00	242.400,00	0,61
Homann Holzwerkstoffe GmbH Inh.-Schv.v.2025(2025/2032)		NO0013536169	Nominal	590.000,00	590.000,00	0,00	EUR	102,41	604.242,60	1,51
Jung,DMS & Cie Pool GmbH Anleihe v.2023(2026/2028)		DE000A3514Q0	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	104,50	522.500,00	1,31
Karlsberg Brauerei GmbH ITV v.2024(2024/2029)		NO0013168005	Nominal	173.000,00	0,00	0,00	EUR	105,95	183.293,50	0,46
Katjes Intern. GmbH&Co.KG Inh.-Schv. v.2023(2023/2028)		NO0012888769	Nominal	700.000,00	0,00	0,00	EUR	104,60	732.224,50	1,83
Katjesgreenfood GmbH & Co.KG Inh.-Schv. v.2022(2025/2027)		DE000A30V3F1	Nominal	600.000,00	0,00	0,00	EUR	104,90	629.400,00	1,58
LAIQON AG Wandelschuld v.23(27)		DE000A30V885	Nominal	250.000,00	0,00	0,00	EUR	93,87	234.669,20	0,59
PANDION AG IHS v.2021(2023/2026)		DE000A289YC5	Nominal	190.000,00	0,00	0,00	EUR	79,00	150.100,00	0,38
paragon GmbH & Co. KGaA Inh.-Schuld v.2017(2022/2027)		DE000A2GSB86	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	28,50	114.000,00	0,29
PNE AG Anleihe v.2022(2025/2027)		DE000A30VJW3	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	98,65	394.600,00	0,99
RAG-Stiftung Umtauschanl. v.2022(2029)		DE000A30VPN9	Nominal	800.000,00	0,00	0,00	EUR	100,48	803.800,00	2,01
reconcept GmbH IHS v.2025(2028/2031)		DE000A4DFW53	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	EUR	95,65	286.963,50	0,72
Schalke 04 FLR-Anleihe v. 2025(2027/2030)		DE000A460AT6	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	EUR	103,78	311.325,00	0,78
Semper idem Underberg AG Anleihe v.22(25-25/28)		DE000A30VMF2	Nominal	375.000,00	0,00	0,00	EUR	104,05	390.187,50	0,98
SeniVita Social Estate AG Wandelschuld v.15(20/25)		DE000A13SHL2	Nominal	181.000,00	0,00	0,00	EUR	2,13	3.498,53	0,01
smava GmbH EO-FLR-Notes v.25(25/29)		NO0013531590	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	102,31	204.613,00	0,51
SoWiTec group GmbH Inh.-Schv. v.2023(2026/2028)		DE000A30V6L2	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	50,00	200.000,00	0,50
SV Werder Bremen GmbH&Co.KGaA Anleihe 2025(2028/2030)		DE000A4DFGZ7	Nominal	350.000,00	350.000,00	0,00	EUR	104,12	364.420,00	0,91
The Platform Group AG Anleihe v.2024(2024/2028)		NO0013256834	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	71,00	355.000,00	0,89



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
					Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
<b>Finnland</b>										
Multitude Capital Oyj EO-FLR Notes 2024(26/28)		NO0013259747	Nominal	550.000,00	0,00	0,00	EUR	100,10	550.550,00	1,38
<b>Niederlande</b>										
Brenntag Finance B.V. EO-Medium-Term Nts 2025(25/31)		XS3193854281	Nominal	500.000,00	500.000,00	0,00	EUR	98,98	494.882,50	1,24
Danfoss Finance I B.V. EO-Med.-T. Nts 21(21/26) Reg.S		XS2332689418	Nominal	800.000,00	0,00	0,00	EUR	99,29	794.316,00	1,99
Iberdrola International B.V. EO-FLR Notes 2021(21/Und.)		XS2295335413	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	98,42	393.688,00	0,99
Photon Energy N.V. EO-Schuldv. 2021(25/27)		DE000A3KWKY4	Nominal	350.000,00	0,00	0,00	EUR	33,20	116.201,75	0,29
<b>USA</b>										
Alphabet Inc. DL-Notes 2020(20/27)		US02079KAJ60	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	95,75	244.083,96	0,61
Coca-Cola Co., The DL-Notes 2020(20/28)		US191216DD90	Nominal	900.000,00	0,00	0,00	USD	94,60	723.518,01	1,81
Johnson & Johnson DL-Notes 2020(20/27)		US478160CP78	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	95,83	244.298,10	0,61
T-Mobile USA Inc. DL-Notes 2021(21/26)		US87264ABR59	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	99,70	254.165,12	0,64
T-Mobile USA Inc. DL-Notes 2021(21/28)		US87264ACA16	Nominal	600.000,00	0,00	0,00	USD	96,11	490.032,72	1,23
<b>Investmentanteile*</b>									<b>3.282.666,50</b>	<b>8,22</b>
<b>Gruppenfremde Investmentanteile</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
AI Leaders Inhaber-Anteile C		DE000A2PF0M4	Anteile	4.300,00	1.200,00	0,00	EUR	167,56	720.508,00	1,80
FAM Renten Spezial Inhaber-Anteile I		DE000A14N878	Anteile	8.000,00	0,00	0,00	EUR	119,27	954.160,00	2,39
LF - ASSETS Defensive Opps Inhaber-Anteile I		DE000A1H72N5	Anteile	7.500,00	0,00	0,00	EUR	93,29	699.675,00	1,75
Wallrich AI Libero Inhaber-Anteile P		DE000A2DTL29	Anteile	6.000,00	0,00	0,00	EUR	106,97	641.820,00	1,61
<b>Luxemburg</b>										
Deutscher Mittelstandsanl.i.L. Actions Nominatives I		LU0848515663	Anteile	18.000,00	0,00	0,00	EUR	6,04	108.720,00	0,27
Quint:Essence Strat.Defensive Inhaber-Anteile B		LU0063042062	Anteile	1.050,00	0,00	0,00	EUR	150,27	157.783,50	0,40
<b>Derivate</b>									<b>-49.510,00</b>	<b>-0,12</b>
<b>Derivate auf Index-Derivate</b>										
<b>Optionsrechte auf Aktienindices und Aktienindex-Terminkontrakte</b>										
DAX Performance Index (EURX) PUT 18500 Mar.2026							EUR		-35.040,00	-0,09
DAX Performance Index (EURX) PUT 20000 Mar.2026							EUR		20.480,00	0,05
<b>Wertpapier-Terminkontrakte auf Aktienindices</b>										
DAX Performance Index Future (EURX) Mar.2026							EUR		-34.950,00	-0,09



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
<b>Bankguthaben</b>									<b>2.474.827,97</b>	<b>6,20</b>
<b>EUR - Guthaben</b>										
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				2.474.827,97				EUR	2.474.827,97	6,20
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>									<b>583.243,98</b>	<b>1,46</b>
Forderungen aus Future Variation Margin				34.950,00				EUR	34.950,00	0,09
Sonstige Forderungen				1.862,64				EUR	1.862,64	0,00
Zinsansprüche aus Bankguthaben				3.504,32				EUR	3.504,32	0,01
Zinsansprüche aus Wertpapieren				542.927,02				EUR	542.927,02	1,36
<b>Gesamtaktiva</b>									<b>40.041.344,53</b>	<b>100,29</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>									<b>-116.050,59</b>	<b>-0,29</b>
<b>aus</b>										
Performance Fee				-63.614,92				EUR	-63.614,92	-0,16
Prüfungskosten				-8.814,72				EUR	-8.814,72	-0,02
Risikomanagementvergütung				-825,00				EUR	-825,00	-0,00
Taxe d'abonnement				-4.958,09				EUR	-4.958,09	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00				EUR	-455,00	-0,00
Verwahrstellenvergütung				-2.978,34				EUR	-2.978,34	-0,01
Verwaltungsvergütung				-34.404,52				EUR	-34.404,52	-0,09
<b>Gesamtpassiva</b>									<b>-116.050,59</b>	<b>-0,29</b>
<b>Fondsvermögen**</b>									<b>39.925.293,94</b>	<b>100,00</b>
<b>Anteilwert</b>								EUR	62,34	
<b>Umlaufende Anteile</b>								STK	640.451,195	

\*Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeabschlägen sowie zur maximalen Höhe der Verwaltungsgebühr für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, bei der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.



Während des Berichtszeitraums abgeschlossene Geschäfte des MB Fund - Flex Plus, 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
<b>Wertpapiere</b>				
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>				
<b>Aktien</b>				
Deutsche Bank AG Namens-Aktien	DE0005140008	EUR	0,00	-25.000,00
E.ON SE Namens-Aktien	DE000ENAG999	EUR	40.000,00	-40.000,00
RWE AG Inhaber-Aktien	DE0007037129	EUR	20.000,00	-20.000,00
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>				
Evonik Industries AG Medium Term Notes v.20(20/25)	DE000A289NX4	EUR	0,00	-700.000,00
Kreditanst.f.Wiederaufbau MN-Med.Term Nts. v.21(25)	XS2291329030	MXN	0,00	-8.000.000,00
NTT Finance Corp. EO-Medium-Term Nts 2021(21/25)	XS2411311579	EUR	0,00	-100.000,00
SoftBank Group Corp. EO-Notes 2017(17/25)	XS1684385161	EUR	0,00	-300.000,00
South Africa, Republic of... RC-Loan 2010(41) No.R214	ZAG000077488	ZAR	0,00	-15.000.000,00
Südzucker Intl Finance B.V. EO-FLR Bonds 2005(15/Und.)	XS0222524372	EUR	0,00	-800.000,00
Südzucker Intl Finance B.V. EO-Notes 2017(17/25)	XS1724873275	EUR	0,00	-400.000,00
Symrise AG Anleihe v.2019(2025/2025)	DE000SYM7720	EUR	0,00	-300.000,00
TRATON Finance Luxembourg S.A. EO-Med.-Term Nts 2022(25/25)	DE000A3LBGG1	EUR	0,00	-300.000,00
Verve Group SE EO-FLR Notes 2022(24/26)	SE0018042277	EUR	0,00	-300.000,00
<b>Organisierter Markt</b>				
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>				
Ekosem-Agrar AG Inh.-Schv. v.2012(2020/2027)	DE000A1R0RZ5	EUR	0,00	-273.000,00
Encavis Finance B.V. EO-FLR Conv. Nts 2021(27/Und.)	DE000A3MQE86	EUR	0,00	-1.500.000,00
Homann Holzwerkstoffe GmbH Inh.-Schv.v.2021(2024/2026)	DE000A3H2V19	EUR	0,00	-290.000,00
Homann Holzwerkstoffe GmbH z.Umt.eing.Anl.v.21(24/26)	DE000A4DFMB6	EUR	290.000,00	-290.000,00
Tele Columbus AG Notes v.2018(2021/2029) RegS	XS1814546013	EUR	65.311,35	-702.498,00
Techem Verwaltungsges.674 mbH Sen.Notes v.18(18/26)Reg.S	XS1859258383	EUR	400.000,00	-400.000,00
Wintershall Dea Finance 2 B.V. EO-FLR Bonds 2021(21/Und.)	XS2286041517	EUR	0,00	-300.000,00
<b>Sonstige Märkte</b>				
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>				
Fresenius SE & Co. KGaA MTN v.2022(2022/2026)	XS2559580548	EUR	0,00	-300.000,00
Norwegen, Königreich NK-Anl. 2015(25)	NO0010732555	NOK	0,00	-10.000.000,00
Otto GmbH & Co. KGaA Sub.-FLR-Nts.v.18(25/unb.)	XS1853998182	EUR	0,00	-400.000,00
Volkswagen Financial Services Med.Term Notes v.22(25)	XS2438615606	EUR	0,00	-500.000,00
<b>Investmentanteile</b>				
Wallrich AI Peloton Inhaber-Anteile P	DE000A2JQH30	EUR	0,00	-2.000,00



## Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) MB Fund - Flex Plus

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
<b>I. Erträge</b>	
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	1.317.524,79
Zinsen aus Bankguthaben	41.770,55
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	78.472,04
Erträge aus Investmentanteilen	-56.692,63
Sonstige Erträge	1.250,00
Ordentlicher Ertragsausgleich	11.916,14
<b>Summe der Erträge</b>	<b>1.394.240,89</b>
<b>II. Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	-382.843,49
Verwahrstellenvergütung	-33.142,08
Performance Fee	-63.614,92
Depotgebühren	-12.905,28
Taxe d'abonnement	-20.087,15
Prüfungskosten	-8.283,63
Druck- und Veröffentlichungskosten	-16.660,37
Risikomanagementvergütung	-9.900,00
Werbe- / Marketingkosten	-10.822,50
Transfer- und Registerstellenvergütung	-5.460,00
Zinsaufwendungen	0,36
Sonstige Aufwendungen	-19.451,31
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-10.710,64
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>-593.881,01</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>	<b>800.359,88</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>	
Realisierte Gewinne	1.297.563,09
Realisierte Verluste	-1.510.635,67
Außerordentlicher Ertragsausgleich	-10.355,04
<b>Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften</b>	<b>-223.427,62</b>
<b>V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>576.932,26</b>
<b>VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>-159.030,97</b>
<b>VII. Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>417.901,29</b>



## Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund - Flex Plus

Für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	39.025.059,33
Ausschüttung	-765.558,85
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	1.238.742,63
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	8.085.527,94
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-6.846.785,31
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	9.149,54
Ergebnis des Geschäftsjahres	417.901,29
<b>II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>39.925.293,94</b>



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre \*  
MB Fund - Flex Plus

	in EUR
<b>zum 31.12.2025</b>	
Fondsvermögen	39.925.293,94
Anteilwert	62,34
Umlaufende Anteile	640.451,195
<b>zum 31.12.2024</b>	
Fondsvermögen	39.025.059,33
Anteilwert	62,82
Umlaufende Anteile	621.202,251
<b>zum 31.12.2023</b>	
Fondsvermögen	42.629.403,18
Anteilwert	62,06
Umlaufende Anteile	686.852,747

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



# Vermögensaufstellung zum 31.12.2025

## MB Fund - S Plus

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
					Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
<b>Wertpapiervermögen</b>									<b>6.678.038,36</b>	<b>88,46</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>										
<b>Aktien</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
adidas AG Namens-Aktien		DE000A1EWWW0	Stück	850,00	0,00	0,00	EUR	168,25	143.012,50	1,89
Allianz SE vink.Namens-Aktien		DE0008404005	Stück	1.600,00	0,00	-400,00	EUR	388,80	622.080,00	8,24
BASF SE Namens-Aktien		DE000BASF111	Stück	4.400,00	0,00	0,00	EUR	44,21	194.524,00	2,58
Bayer AG Namens-Aktien		DE000BAY0017	Stück	4.700,00	0,00	0,00	EUR	36,42	171.150,50	2,27
Bayerische Motoren Werke AG Stammaktien EO 1		DE0005190003	Stück	1.500,00	0,00	0,00	EUR	93,54	140.310,00	1,86
Beiersdorf AG Inhaber-Aktien		DE0005200000	Stück	500,00	0,00	0,00	EUR	93,14	46.570,00	0,62
Brenntag SE Namens-Aktien		DE000A1DAHH0	Stück	600,00	0,00	0,00	EUR	49,34	29.604,00	0,39
Commerzbank AG Inhaber-Aktien		DE000CBK1001	Stück	2.500,00	0,00	-2.500,00	EUR	35,56	88.900,00	1,18
Continental AG Inhaber-Aktien		DE0005439004	Stück	500,00	0,00	0,00	EUR	67,36	33.680,00	0,45
Daimler Truck Holding AG Namens-Aktien		DE000DTR0CK8	Stück	2.700,00	0,00	0,00	EUR	37,08	100.116,00	1,33
Deutsche Bank AG Namens-Aktien		DE0005140008	Stück	9.000,00	0,00	0,00	EUR	32,75	294.750,00	3,90
Deutsche Börse AG Namens-Aktien		DE0005810055	Stück	850,00	0,00	0,00	EUR	224,20	190.570,00	2,52
Deutsche Post AG Namens-Aktien		DE0005552004	Stück	3.000,00	0,00	-1.900,00	EUR	46,66	139.980,00	1,85
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien		DE0005557508	Stück	14.500,00	0,00	-5.500,00	EUR	27,70	401.650,00	5,32
E.ON SE Namens-Aktien		DE000ENAG999	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	16,02	160.150,00	2,12
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien		DE0005785604	Stück	2.000,00	0,00	0,00	EUR	48,69	97.380,00	1,29
Hannover Rück SE Namens-Aktien		DE0008402215	Stück	300,00	0,00	0,00	EUR	266,60	79.980,00	1,06
Heidelberg Materials AG Inhaber-Aktien		DE0006047004	Stück	650,00	0,00	0,00	EUR	221,80	144.170,00	1,91
Henkel AG & Co. KGaA Inhaber-Vorzugsaktien o.St.		DE0006048432	Stück	800,00	0,00	0,00	EUR	69,68	55.744,00	0,74
Infineon Technologies AG Namens-Aktien		DE0006231004	Stück	4.500,00	0,00	-2.500,00	EUR	36,74	165.330,00	2,19



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum		Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
					Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge				
Mercedes-Benz Group AG Namens-Aktien		DE0007100000	Stück	2.600,00	0,00	-1.600,00	EUR	59,78	155.428,00	2,06
Merck KGaA Inhaber-Aktien		DE0006599905	Stück	600,00	0,00	0,00	EUR	121,85	73.110,00	0,97
MTU Aero Engines AG Namens-Aktien		DE000A0D9PT0	Stück	270,00	0,00	0,00	EUR	353,40	95.418,00	1,26
Münchener Rückvers.-Ges. AG Namens-Aktien		DE0008430026	Stück	500,00	0,00	-250,00	EUR	560,80	280.400,00	3,71
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.		DE000PAH0038	Stück	700,00	0,00	0,00	EUR	39,64	27.748,00	0,37
Rheinmetall AG Inhaber-Aktien		DE0007030009	Stück	150,00	0,00	-70,00	EUR	1.526,00	228.900,00	3,03
RWE AG Inhaber-Aktien		DE0007037129	Stück	2.150,00	0,00	-1.500,00	EUR	45,05	96.857,50	1,28
SAP SE Inhaber-Aktien		DE0007164600	Stück	3.300,00	0,00	-150,00	EUR	208,45	687.885,00	9,11
Siemens AG Namens-Aktien		DE0007236101	Stück	2.600,00	0,00	-1.100,00	EUR	237,05	616.330,00	8,16
Siemens Energy AG Namens-Aktien		DE000ENER6Y0	Stück	2.500,00	0,00	-500,00	EUR	120,60	301.500,00	3,99
Siemens Healthineers AG Namens-Aktien		DE000SHL1006	Stück	1.300,00	0,00	0,00	EUR	44,68	58.084,00	0,77
Symrise AG Inhaber-Aktien		DE000SYM9999	Stück	600,00	0,00	0,00	EUR	68,66	41.196,00	0,55
Volkswagen AG Vorzugsaktien o.St.		DE0007664039	Stück	1.000,00	0,00	0,00	EUR	103,05	103.050,00	1,37
Vonovia SE Namens-Aktien		DE000A1ML7J1	Stück	4.000,00	0,00	0,00	EUR	24,36	97.440,00	1,29
Zalando SE Inhaber-Aktien		DE000ZAL1111	Stück	1.050,00	0,00	0,00	EUR	25,19	26.449,50	0,35
<b>Niederlande</b>										
Airbus SE Aandelen aan toonder EO 1		NL0000235190	Stück	2.300,00	0,00	-1.000,00	EUR	196,00	450.800,00	5,97
Qiagen N.V. Aandelen op naam EO -,01		NL0015002CX3	Stück	972,00	972,22	-0,22	EUR	38,88	37.791,36	0,50
<b>Investmentanteile*</b>									<b>735.420,00</b>	<b>9,74</b>
<b>Gruppenfremde Investmentanteile</b>										
<b>Bundesrep. Deutschland</b>										
sentix Fonds Aktie.Deutschland Inhaber-Anteile		DE000A1J9BC9	Anteile	3.000,00	0,00	0,00	EUR	245,14	735.420,00	9,74
<b>Derivate</b>									<b>47.350,00</b>	<b>0,63</b>
<b>Derivate auf Index-Derivate</b>										
<b>Wertpapier-Terminkontrakte auf Aktienindices</b>										
DAX Performance Index Future (EURX) Mar.2026	XEUR			12,00			EUR		47.350,00	0,63
<b>Bankguthaben</b>									<b>156.156,25</b>	<b>2,07</b>
<b>EUR - Guthaben</b>										
EUR bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Niederlassung Luxemburg				156.156,25			EUR		156.156,25	2,07



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2025	im Berichtszeitraum Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>									<b>3.087,28</b>	<b>0,04</b>
Sonstige Forderungen				2.913,49				EUR	2.913,49	0,04
Zinsansprüche aus Bankguthaben				173,79				EUR	173,79	0,00
<b>Gesamtaktiva</b>									<b>7.620.051,89</b>	<b>100,94</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>									<b>-71.184,73</b>	<b>-0,94</b>
<b>aus</b>										
Future Variation Margin				-47.350,00				EUR	-47.350,00	-0,63
Prüfungskosten				-8.814,72				EUR	-8.814,72	-0,12
Risikomanagementvergütung				-825,00				EUR	-825,00	-0,01
Taxe d'abonnement				-943,73				EUR	-943,73	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00				EUR	-455,00	-0,01
Verwahrstellenvergütung				-559,01				EUR	-559,01	-0,01
Verwaltungsvergütung				-12.235,84				EUR	-12.235,84	-0,16
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-1,43				EUR	-1,43	-0,00
<b>Gesamtpassiva</b>									<b>-71.184,73</b>	<b>-0,94</b>
<b>Fondsvermögen**</b>									<b>7.548.867,16</b>	<b>100,00</b>
<b>Anteilwert</b>								EUR	89,64	
<b>Umlaufende Anteile</b>								STK	84.215,603	

\*Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeabschlägen sowie zur maximalen Höhe der Verwaltungsgebühr für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, bei der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

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



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

**Terminhandel**

XEUR

Eurex Deutschland



Während des Berichtszeitraums abgeschlossene Geschäfte des MB Fund - S Plus, 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
<b>Wertpapiere</b>				
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>				
<b>Aktien</b>				
AUMOVIO SE Namens-Aktien	DE000AUM0V10	EUR	250,00	-250,00
Covestro AG z.Verkauf eing.Inhaber-Aktien	DE000A40KY26	EUR	0,00	-900,00
Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG Inhaber-Vorzugsaktien o.St.	DE000PAG9113	EUR	0,00	-550,00
Sartorius AG Vorzugsaktien o.St.	DE0007165631	EUR	0,00	-120,00
<b>Sonstige Märkte</b>				
<b>Aktien</b>				
Qiagen N.V. Aandelen op naam EO -,01	NL0015001WM6	EUR	0,00	-1.000,00
<b>Investmentanteile</b>				
MB Fund - Flex Plus Inhaber-Anteile B	LU0230369240	EUR	0,00	-3.000,00



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

## Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) MB Fund - S Plus

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
<b>I. Erträge</b>	
Zinsen aus Bankguthaben	15.218,54
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	149.456,82
Erträge aus Investmentanteilen	11.250,00
Erträge aus Bestandsprovisionen	1.151,74
Ordentlicher Ertragsausgleich	-5.230,96
<b>Summe der Erträge</b>	<b>171.846,14</b>
<b>II. Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	-160.674,58
Verwahrstellenvergütung	-7.341,11
Depotgebühren	-311,84
Taxe d'abonnement	-4.318,18
Prüfungskosten	-8.283,62
Druck- und Veröffentlichungskosten	-13.442,87
Risikomanagementvergütung	-9.900,00
Transfer- und Registerstellenvergütung	-5.460,00
Zinsaufwendungen	-11,90
Sonstige Aufwendungen	-11.887,71
Ordentlicher Aufwandsausgleich	4.762,27
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>-216.869,54</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>	<b>-45.023,40</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>	
Realisierte Gewinne	1.563.869,12
Realisierte Verluste	-2.452.642,49
Außerordentlicher Ertragsausgleich	-3.043,37
<b>Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften</b>	<b>-891.816,74</b>
<b>V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>-936.840,14</b>
<b>VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>726.689,31</b>
<b>VII. Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>-210.150,83</b>



## Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund - S Plus

Für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025:

	in EUR
<b>I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres</b>	<b>8.426.807,19</b>
Ausschüttung	-141.059,89
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	-530.241,37
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	544.688,41
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-1.074.929,78
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	3.512,06
Ergebnis des Geschäftsjahres	-210.150,83
<b>II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>7.548.867,16</b>



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre \*  
MB Fund - S Plus

	in EUR
<b>zum 31.12.2025</b>	
Fondsvermögen	7.548.867,16
Anteilwert	89,64
Umlaufende Anteile	84.215,603
<b>zum 31.12.2024</b>	
Fondsvermögen	8.426.807,19
Anteilwert	94,65
Umlaufende Anteile	89.035,013
<b>zum 31.12.2023</b>	
Fondsvermögen	9.393.148,38
Anteilwert	86,30
Umlaufende Anteile	108.847,195

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



# MB Fund Konsolidierung

## Konsolidierte Vermögensübersicht MB Fund

zum 31. Dezember 2025

	in EUR	in %
<b>Aktiva</b>		
Wertpapiervermögen	176.933.926,87	93,26
Investmentanteile	8.147.407,00	4,29
Derivate	-3.281.460,00	-1,73
Bankguthaben	10.218.007,66	5,39
Sonstige Forderungen	14.399,38	0,01
Zinsansprüche aus Bankguthaben	8.453,83	0,00
Zinsansprüche aus Wertpapieren	652.575,67	0,34
Forderungen aus Future Variation Margin	34.950,00	0,02
<b>Gesamtkтива</b>	<b>192.728.260,41</b>	<b>101,58</b>
<b>Passiva</b>		
<b>Verbindlichkeiten</b>		
Future Variation Margin	-47.350,00	-0,02
Performance Fee	-2.603.986,64	-1,37
Prüfungskosten	-35.789,97	-0,02
Risikomanagementvergütung	-3.300,00	-0,00
Taxe d'abonnement	-23.603,00	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung	-1.820,00	-0,00
Verwahrstellenvergütung	-13.917,60	-0,01
Verwaltungsvergütung	-273.318,28	-0,14
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben	-3,00	-0,00
<b>Gesamtpassiva</b>	<b>-3.003.088,49</b>	<b>-1,58</b>
<b>Konsolidiertes Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres*</b>	<b>189.725.171,92</b>	<b>100,00</b>

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



## Konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung MB Fund

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
<b>I. Erträge</b>	
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	1.648.623,26
Zinsen aus Bankguthaben	105.044,02
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	3.512.191,28
Erträge aus Investmentanteilen	-32.454,74
Erträge aus Bestandsprovisionen	2.706,66
Sonstige Erträge	1.250,00
Ordentlicher Ertragsausgleich	-38.676,79
<b>Summe der Erträge</b>	<b>5.198.683,69</b>
<b>II. Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	-2.913.313,66
Verwahrstellenvergütung	-149.091,50
Performance Fee	-2.603.986,64
Depotgebühren	-24.463,78
Taxe d'abonnement	-91.556,67
Prüfungskosten	-33.665,60
Druck- und Veröffentlichungskosten	-51.825,34
Risikomanagementvergütung	-39.600,00
Werbe- / Marketingkosten	-40.774,50
Transfer- und Registerstellenvergütung	-21.840,00
Zinsaufwendungen	-856,54
Sonstige Aufwendungen	-71.504,55
Ordentlicher Aufwandsausgleich	1.096,70
<b>Summe der Aufwendungen</b>	<b>-6.041.382,08</b>
<b>III. Ordentliches Nettoergebnis</b>	<b>-842.698,39</b>
<b>IV. Veräußerungsgeschäfte</b>	
Realisierte Gewinne	20.457.765,95
Realisierte Verluste	-13.319.294,28
Außerordentlicher Ertragsausgleich	127.747,95
<b>Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften</b>	<b>7.266.219,62</b>
<b>V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>6.423.521,23</b>
<b>VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>25.772.117,23</b>
<b>VII. Ergebnis des Geschäftsjahres</b>	<b>32.195.638,46</b>



## Konsolidierte Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund

Für die Zeit vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	164.351.637,34
Ausschüttung	-2.912.581,98
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	-3.819.354,04
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	20.864.927,85
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-24.684.281,89
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	-90.167,86
Ergebnis des Geschäftsjahres	32.195.638,46
<b>II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>189.725.171,92</b>



Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresberichts.

## BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

An die Anteilinhaber des MB Fund

### Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss des MB Fund (der „Fonds“) und seiner jeweiligen Teilfonds - bestehend aus der Vermögensaufstellung einschließlich der Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2025, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr 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 MB Fund und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2025 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

### 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.

### **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 und seiner jeweiligen Teilfonds 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 oder einen seiner Teilfonds 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 oder eines seiner Teilfonds 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 oder einer seiner Teilfonds 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.

Wir haben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung abgegeben, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben und mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte erörtert haben, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie unsere Unabhängigkeit bedrohen, und - sofern einschlägig - die Maßnahmen zur Beseitigung dieser Bedrohungen oder die angewandten Schutzmaßnahmen.

Luxemburg, 14. April 2026

BDO Audit  
*Cabinet de révision agréé*  
vertreten durch

Elektronisch  
unterzeichnet von:

Monika Wirtz-Bach

# Sonstige Hinweise (ungeprüft)

## Risikomanagementverfahren des Fonds MB Fund - Max Value

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das die Überwachung der Risiken der einzelnen Portfoliopositionen und deren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Portfolios des verwalteten Teilfonds 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.

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet zur Überwachung des Gesamtrisikos des MB Fund - Max Value einen relativen Value-at-Risk Ansatz.

Als Vergleichsvermögen dient ein deutscher Aktienindex.

Die maximal zulässige Limitauslastung, gemessen durch den Quotienten von Value-at-Risk des Portfolios und Value-at-Risk des Vergleichsvermögens, liegt bei 200%. Die Value-at-Risk Auslastung betrug im vergangenen Geschäftsjahr:

Minimum	83,7 %
Maximum	132,7 %
Durchschnitt	100,1 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein historischer Value-at-Risk-Ansatz benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 28,73 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

## Risikomanagementverfahren des Fonds MB Fund - Max Global

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das die Überwachung der Risiken der einzelnen Portfoliopositionen und deren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Portfolios des verwalteten Teilfonds 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.

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet zur Überwachung des Gesamtrisikos des MB Fund - Max Global einen relativen Value-at-Risk Ansatz.

Als Vergleichsvermögen dient eine Kombination aus einem globalen Aktien- und einem europäischen Rentenindex.

Die maximal zulässige Limitauslastung, gemessen durch den Quotienten von Value-at-Risk des Portfolios und Value-at-Risk des Vergleichsvermögens, liegt bei 200%. Die Value-at-Risk Auslastung betrug im vergangenen Geschäftsjahr:

Minimum	72,1 %
Maximum	92 %
Durchschnitt	81,7 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein historischer Value-at-Risk-Ansatz benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 0,79 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

## Risikomanagementverfahren des Fonds MB Fund - Flex Plus

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das die Überwachung der Risiken der einzelnen Portfoliopositionen und deren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Portfolios des verwalteten Teilfonds 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.

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet zur Überwachung des Gesamtrisikos des MB Fund - Flex Plus einen relativen Value-at-Risk Ansatz.

Als Vergleichsvermögen dient eine Kombination aus einem europäischen Renten- und einem globalen Aktienindex.

Die maximal zulässige Limitauslastung, gemessen durch den Quotienten von Value-at-Risk des Portfolios und Value-at-Risk des Vergleichsvermögens, liegt bei 200%. Die Value-at-Risk Auslastung betrug im vergangenen Geschäftsjahr:

Minimum	36,7 %
Maximum	88,3 %
Durchschnitt	60,3 %



Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein historischer Value-at-Risk-Ansatz benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 10,89 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

## Risikomanagementverfahren des Fonds MB Fund - S Plus

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das die Überwachung der Risiken der einzelnen Portfoliopositionen und deren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Portfolios des verwalteten Teilfonds 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.

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet zur Überwachung des Gesamtrisikos des MB Fund - S Plus einen relativen Value-at-Risk Ansatz.

Als Vergleichsvermögen dient ein deutscher Aktienindex.

Die maximal zulässige Limitauslastung, gemessen durch den Quotienten von Value-at-Risk des Portfolios und Value-at-Risk des Vergleichsvermögens, liegt bei 200%. Die Value-at-Risk Auslastung betrug im vergangenen Geschäftsjahr:

Minimum	4,6 %
Maximum	202,9 %
Durchschnitt	129,7 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein historischer Value-at-Risk-Ansatz benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 98,09 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

## 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 Vermögensgegenstand 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 der Hauck & Aufhäuser Fund Services Group 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 2025 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 140 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, denen Vergütungen i.H.v. 16,4 Mio. Euro gezahlt wurden. Von den 140 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden 16 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter als sog. Risk Taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert. Diesen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden in 2025 Vergütungen i.H.v. 4,0 Mio. Euro gezahlt, davon 1,0 Mio. Euro als variable Vergütung.

