

# HALBJAHRESBERICHT

vom 1. November 2019 bis 30. April 2020

für den

## **KCM Emerging Market Pearls** **Miteigentumsfonds gem. InvFG 2011**

Thesaurierer: ISIN AT0000A0XD45 (Retail Tranche)

Ausschütter: ISIN AT0000A0XD52 (Institutionelle Tranche)

der

### **MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH**

Landstraßer Hauptstraße 1, Top 27

1030 Wien



AT0000A0XD45



AT0000A0XD52

# HALBJAHRESBERICHT ÜBER DAS 8. RECHNUNGSJAHR VOM 1. NOVEMBER 2019 BIS 30. APRIL 2020

---

## KCM Emerging Market Pearls

### Miteigentumsfonds gemäß InvFG 2011

ISIN Thesaurierer: AT0000A0XD45 (Retail Tranche)  
ISIN Ausschütter: AT0000A0XD52 (Institutionelle Tranche)

<b>Verwaltung</b>	MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH, Landstraßer Hauptstraße 1, Top 27, A-1030 Wien
<b>Depotbank</b>	Hypo Vorarlberg Bank AG, Hypo-Passage 1, A-6900 Bregenz
<b>Fondsmanager</b>	Kathrein Capital Management GmbH, Wipplingerstraße 25/6, A-1010 Wien

## SEHR GEEHRTE ANTEILSINHABER!

Der KCM Emerging Market Pearls, Miteigentumsfonds gem. InvFG 2011, hat am 30. April 2020 das erste Halbjahr seines 8. Rechnungsjahres beendet.

Das Fondsvermögen betrug zu Beginn des Rechnungsjahres EUR 15.196.240,67 und hatte am Ende des ersten Halbjahres ein Ausmaß von EUR 13.751.921,02.

Der Anteilsumlauf und der errechnete Wert haben sich folgendermaßen verändert:

	Beginn Rechnungsjahr		Ende erstes Halbjahr	
	Stück	errechneter Wert in EUR	Stück	errechneter Wert in EUR
Thesaurierer (Retail Tranche)	5.669	122,17	5.674	112,98
Ausschütter (Institutionelle Tranche)	1.382	10.494,71	1.371	9.563,00

Per Ende April 2020 ergibt sich gegenüber Anfang November 2019 für das Rechnungshalbjahr eine Wertveränderung (unter Berücksichtigung der Ausschüttung bzw. KEST-Auszahlung vom 16.12.2019) von -7,18 % je Thesaurierungsanteil (Retail Tranche) und -7,05 % je Ausschüttungsanteil (Institutionelle Tranche).

## Entwicklung der Kapitalmärkte

Die vergangenen sechs Monate wurden von mehreren Turbulenzen begleitet. Während Ende 2019 der Handelskrieg zwischen China und den USA das dominierende Thema war, nahm das Coronavirus bereits zum Jahreswechsel dessen Platz ein und stellte sich als eine der schwersten Krisen seit dem 2. Weltkrieg heraus. Hinzu kommt noch ein militärischer Beinahe-Konflikt zwischen dem Iran und den Vereinigten Staaten.

Der Handelskrieg war stets von einem Hin und Her zwischen China und den Vereinigten Staaten geprägt und oftmals wurden Einigungen angepriesen, die jedoch erst nach zähen Verhandlungen erzielt wurden. So kam es zwischenzeitlich zu höheren Volatilitätsniveaus, denn US-Präsident Donald Trump ließ mehrmals die Sanktionen (Strafzölle auf importierte Güter) verschärfen, um China unter Druck zu setzen. Dies hielt jedoch auch den Gegenpart nicht davon ab, mit entsprechenden Gegenmaßnahmen entgegenzuwirken. Auch wenn gleich der Fokus mehrheitlich auf China lag, hinderte dies Donald Trump auch nicht daran seinen Unmut gegenüber anderen Handelspartnern kundzutun und sie zu höheren Importquoten aus den Vereinigten Staaten zu bewegen – das Resultat daraus: Ein regelmäßiges Auf und Ab an den Aktienmärkten. Die Negativstimmung senkte auch die Nachfrage nach Wertpapieren aus Schwellenländern, was wiederum zu Kursverlusten führte.

Nach der mehrmonatigen Eskalation konnte schlussendlich ein erster Teil des Handelsabkommens zwischen China und den USA unterzeichnet werden. Die weiteren Verhandlungen sollen erst nach den US-Präsidentenwahlen (Herbst 2020) stattfinden. Die globalen Spannungen im Welthandel führten dazu, dass die Notenbanken das erwartete Wirtschaftswachstum kritisch sahen und sich daher in expansiveres Terrain begaben (Zinssenkungen, Anleiheankaufprogramme, Tiering-System für Banken durch die EZB; aber auch Zinssenkungen der US-amerikanischen Federal Reserve). Die stützende Reaktion der Notenbanken wurde vor allem von den Finanzmärkten positiv aufgenommen.

Auch der Ölpreis hat eine außerordentlich turbulente Zeit hinter sich. Eine militärische Beinahe-Eskalation zwischen dem Iran und den USA sorgte nicht nur beim Ölpreis für Verwerfungen – dies konnte jedoch rasch beigelegt werden, da keine der Parteien an einer tatsächlichen militärischen Eskalation Interesse hatte. Dem vorausgegangen war die gezielte Tötung eines ranghohen iranischen Militärs bei einem Raketenangriff. Einschneidend für die Ölpreisentwicklung war die Erhöhung der Fördermenge Saudi-Arabiens im März 2020, was wiederum zu einem rasanten Kurssturz beim „Schwarzen Gold“ führte. Auslöser hierfür war, dass Russland und Saudi-Arabien keine Einigung bezüglich der zukünftigen Fördermengen erzielten. So stürzte der Ölpreis (WTI) von rund 61 US-Dollar zum Jahresbeginn 2020 auf rund 31 US-Dollar gegen Mitte März. Zu diesem Zeitpunkt wusste jedoch niemand, dass Mitte April ein neuer Negativrekord aufgestellt wird: WTI notierte erstmals im negativen Bereich. Neben der Talfahrt des europäischen Referenzwertes (Brent) stürzte das US-amerikanische Pendant (WTI) kurzzeitig in den Minusbereich ab. Dadurch wurde man zwischenzeitlich für den Kauf von Terminkontrakten bezahlt. Die Divergenz zwischen den zwei Rohölsorten ist auf strukturelle Unterschiede zurückzuführen, die für ein noch stärkeres Überangebot bei WTI sorgen, was bei Brent etwas vermieden werden konnte (z. B. das Herunterfahren der Rohölproduktion). Bis Ende April konnte sich WTI immerhin auf ein Niveau von ca. 18 US-Dollar erholen. Die verfahrenere Situation war ein weiterer Belastungsfaktor, der Assets aus Schwellenländern in turbulente Fahrwasser schickte, vor allem jene Länder (und in weiterer Folge auch deren Währungen), die stark von Öl-Exporten abhängen.

Das beschriebene Umfeld wurde dennoch im Frühjahr 2020 von der Corona-Pandemie (was auch den Ölpreis deutlich belastete) klar in den Schatten gestellt. Das Virus, ausgehend von der chinesischen Millionenmetropole Wuhan, entwickelte sich, trotz der Versuche eine räumliche Eindämmung zu erreichen, zu einer Pandemie und stürzte die Weltwirtschaft in eine ungewisse Zukunft und stellte selbst die Finanzkrise 2008 in den Schatten. So blieb keine Region der Folgen sowie von zunehmenden Fallzahlen verschont. Einzelne Länder erreichten rasch die Kapazitäten ihrer Gesundheitssysteme und sahen sich mit einer stark steigenden Anzahl an Todesfällen konfrontiert, da Intensivpatienten keine entsprechende Versorgung geboten werden konnte. Auch Schwellenländer waren von der Negativspirale nicht ausgenommen, wenngleich sich das Virus erst mit Verzögerung (gegenüber Asien und Europa) in Lateinamerika ausbreitete. Der Nahe Osten sah sich ebenfalls recht bald mit den negativen Folgen konfrontiert. Der faktische Stillstand rund um den Globus, der aus den harten, aber dennoch notwendigen, Maßnahmen resultierte, führte zu einem rasanten Anstieg von Arbeitslosenzahlen, einem Erliegen der Industrieproduktion und einem Schrumpfen der Wirtschaft. Notenbanken, supranationale Institutionen und nationale Regierungen versuchen mit einer Vielzahl an Maßnahmen der Negativspirale entgegenzuwirken. So wurden fiskal- und geldpolitische Pakete geschnürt, die seinesgleichen suchen, was auch zu einer leichten Entspannung an den Finanzmärkten führte.

**KCM Emerging Market Pearls**

**MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH** | Landstraßer Hauptstraße 1, Top 27 | 1030 Wien | T: +43 1 533 76 68-0  
office@masterinvest.at | www.masterinvest.at | FN 80746w | Handelsgericht Wien | UID: ATU 56163724

Bei deutschen Staatsanleihen kam es zu einem raschen Verfall der Renditen. Die rasanten Zinssenkungen der US-amerikanischen Fed, als eine von vielen Unterstützungsmaßnahmen, führten auch zu einem Rückgang der Renditen über die ganze US-Zinskurve. Notenbanken aus Schwellenländern folgten diesem Trend. Neben Aktien waren auch Unternehmensanleihen vom Abverkauf betroffen und die Risikoprämien schnellten nach oben (im Vergleich zu den Vorperioden). Riskantere Sub-Assetklassen, wie Nachrang- bzw. High-Yield-Anleihen, waren hievon wesentlich stärker betroffen (Anstiege jenseits von 100 bzw. 250 Basispunkten). Jene Unternehmensanleihen, die über ein sehr gutes Rating verfügen, hielten sich besser (Anstiege von ca. 50 Basispunkten). Deutliche Ausweitungen der Risikoprämien (ca. +200 Basispunkte) gab es auch bei EM-Unternehmensanleihen in Hartwährung. Investments in Wertpapiere in Lokalwährung verzeichneten aufgrund der Währungsbewegung herbe Verluste.

Der Goldpreis sah sich zwischenzeitlich ebenso mit einem Preisverfall konfrontiert, was in erster Linie darauf zurückzuführen war, dass sich Marktteilnehmer ihrer Edelmetall-Bestände entledigten, um den Liquiditätsbedarf zu decken. Nachdem die Kurskorrektur an Fahrt verloren hatte, setzte auch der Goldpreis zu einer Erholung an. Seit Jahresbeginn verzeichnete das Edelmetall ein Plus von rund 11,3 % (in US-Dollar).

## Fondspolitik

Von 01. November 2019 bis 30. April 2020 verzeichnete der Fonds KCM Emerging Market Pearls ein Minus in der Höhe von 7,05 % bzw. 7,18 %; wobei sich der Fonds bereits deutlich von den Tiefstständen wegbewegen konnte. Das Zinsänderungsrisiko wurde per Ultimo April 2020 mit 3,82 % beziffert.

Der Anteil von Schwellenländer-Währungen wurde reduziert. Bei attraktiven Angeboten von Unternehmen wird an Neuemissionen teilgenommen, da aber die Emissionstätigkeit in den Schwellenländern geringer ist, wird vor allem am Sekundärmarkt agiert.

## Ausblick

Die tatsächliche Dauer der Krise lässt sich nicht abschätzen. Bestimmend bleibt die Gefahr, dass die Infektionszahlen wieder in die Höhe schnellen könnten. In manchen Ländern steht die Spitze der Infektionszahlen noch bevor (vor allem in Schwellenländern). Unternehmen werden sich daher mit schmerzhaften Rückgängen bei den Unternehmensgewinnen konfrontiert sehen.

Nichtsdestotrotz, die herben Verluste an den Aktienmärkten sorgten bereits für attraktivere Bewertungsniveaus als in den Vorjahren, wobei zu beachten ist, dass die Entwicklung der Unternehmensgewinne noch mehrere Monate negativ ausfallen könnte. Eine nachhaltige Verbesserung würde auch zu keinem rasanten Anstieg bei den Ausfallraten von Unternehmen führen. Das Hochfahren einzelner Volkswirtschaften innerhalb Europas und Chinas wurde von den Märkten positiv aufgenommen. Nun richtet sich der Fokus klar darauf, ob es zu einer neuerlichen Infektionswelle kommt oder, durch Abstandsregelungen, Hygienebestimmungen und punktuellen Quarantäne-Maßnahmen, eine Eskalation vermieden werden kann. Eine signifikante Erholung des Ölpreises würde ebenfalls einige Schwellenländer unterstützen.

Die Erforschung eines effektiven Impfstoffes bzw. eines Medikaments könnte zu einer raschen und nachhaltigen Entspannung führen. Dadurch könnten sich auch die Unternehmensumsätze im zweiten Halbjahr rasch erholen. Die Dauer der Entwicklung und auch der Zulassungsprozess eines Impfstoffes spricht eher dafür, dass dies jedoch erst 2021 eintritt. Die Maßnahmenpakete der Staaten und der Notenbanken sorgen anhaltend für Unterstützung – der dadurch rasante Anstieg der Staatsverschuldung wird geduldet, wie lange dieser Kurs beibehalten werden kann, ist fraglich. Dass ganze Volkswirtschaften erneut drastisch heruntergefahren werden, wird mittlerweile für unwahrscheinlich gehalten. Rundumschläge von US-Präsidenten Donald Trump könnten dennoch das Sentiment an den Finanzmärkten abermals kippen lassen. Eingetrübt wurde die Stimmung bereits nachdem die Vereinigten Staaten, allen voran Donald Trump (der hierbei abermals mögliche Strafzölle ins Spiel brachte), einen rauerer Ton gegenüber China einschlugen. China sieht sich vermehrt mit Vorwürfen konfrontiert, durch Vertuschung und dem zu späten Setzen von Maßnahmen, wesentlich an der Ausbreitung des Coronavirus Mitschuld zu tragen. Die Zahl der Risikofaktoren spricht somit weiterhin für ein vorsichtigeres Vorgehen im Zusammenhang mit riskanteren (Sub-)Assetklassen, wo die Quoten fortlaufend evaluiert und angepasst werden könnten.

# VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. APRIL 2020, EINSCHLIESSLICH VERÄNDERUNGEN IM WERTPAPIERVERMÖGEN VOM 01. NOVEMBER 2019 BIS 30. APRIL 2020

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.04.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
<b>Börsennotierte Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>9.027.737,38</b>	<b>65,65</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>9.027.737,38</b>	<b>65,65</b>
1,0000 % Banco Bilbao Vizcaya Argent. EO-FLR Med.-T.Nts 2020(25/30)	XS2104051433	EUR	200	200	0	%	92,073	184.145,00	1,34
5,6250 % Banque Centrale de Tunisie EO-Notes 2017(24)	XS1567439689	EUR	400	0	0	%	83,191	332.762,00	2,42
0,8750 % CA Immobilien Anlagen AG EO-Anl. 2020(20/27)	XS2099128055	EUR	100	100	0	%	92,767	92.766,50	0,67
1,5000 % Ceske Drahy AS EO-Notes 2019(19/26)	XS1991190361	EUR	100	0	0	%	99,796	99.795,50	0,73
8,8750 % Erste Group Bank AG EO-FLR Med.-T. Nts 16(21/Und.)	XS1425367494	EUR	200	0	0	%	103,599	207.198,00	1,51
4,3640 % Gaz Capital S.A. EO-M.T.LPN 2013(25) GAZPROM	XS0906949523	EUR	250	0	0	%	109,228	273.068,75	1,99
6,1250 % Raiffeisen Bank Intl AG EO-FLR Notes 2017(22/Und.)	XS1640667116	EUR	200	0	200	%	96,029	192.057,00	1,40
2,8750 % Rumänien EO-Med.-T. Nts 2016(28) Reg.S	XS1420357318	EUR	250	0	0	%	98,535	246.337,50	1,79
2,1240 % Rumänien EO-Med.-Term Nts 2019(31)Reg.S	XS2027596530	EUR	300	0	0	%	86,899	260.697,00	1,90
2,2000 % RZD Capital PLC EO-Ln Prt.Nts 19(27)Rus.Railw.	XS1843437036	EUR	500	0	0	%	101,182	505.907,50	3,68
6,0000 % UNIQA Insurance Group AG EO-FLR Bonds 2015(26/46)	XS1117293107	EUR	400	0	0	%	114,350	457.398,00	3,33
5,4500 % ABJA Investment Co. Pte Ltd. DL-Notes 2018(28)	XS1753595328	USD	200	0	0	%	81,637	149.081,45	1,08
4,3750 % Adani Ports&Special Eco.Zo.Ltd DL-Notes 2019(29) Reg.S	USY00130RP42	USD	200	200	0	%	83,658	152.772,10	1,11
5,0000 % Arcelik A.S. DL-Notes 2013(23) Reg.S	XS0910932788	USD	250	0	0	%	96,356	219.950,69	1,60
3,6250 % Baidu Inc. DL-Notes 2017(17/27)	US056752AJ76	USD	300	0	0	%	104,847	287.198,23	2,09
8,8750 % CBOM Finance PLC DL-FLR LPN 17(22/Und)Mos.Kr.Bk	XS1601094755	USD	200	0	0	%	81,734	149.258,58	1,09
4,7000 % CBOM Finance PLC DL-LPN 2020(25) Reg.S	XS2099763075	USD	460	460	0	%	95,722	402.046,38	2,92
6,8500 % DP World PLC DL-Med.-Term Nts 2007(37)Reg.S	XS0308427581	USD	200	0	0	%	110,148	201.146,82	1,46
4,0000 % Enel Americas S.A. DL-Notes 2016(16/26)	US29274FAF18	USD	200	200	0	%	103,056	188.194,85	1,37
5,7500 % Grupo Kuo S.A.B. de C.V. DL-Notes 2017(17/27) Reg.S	USP4954BAF33	USD	250	0	0	%	83,905	191.528,94	1,39
5,7500 % Indian Oil Corp. DL-Bonds 2013(23) Reg.S	XS0955024236	USD	200	0	0	%	103,276	188.596,60	1,37
3,7500 % Infraestr.Energ.Nova SAB de CV DL-Notes 2017(17/28) Reg.S	USP56145AA66	USD	200	200	0	%	90,217	164.749,82	1,20
5,5000 % Japfa Comfeed Indonesia,PT DL-Bonds 2017(20/22)	XS1588422201	USD	200	0	0	%	94,745	173.018,63	1,26
3,7500 % ONGC Videsh Vankorneft Pte.Ltd DL-Notes 2016(26)	XS1457499645	USD	400	0	0	%	95,155	347.534,70	2,53
7,3750 % Petrobras Global Finance B.V. DL-Notes 2017(17/27)	US71647NAS80	USD	300	0	0	%	105,524	289.052,68	2,10
3,9490 % PhosAgro Bond Funding DAC DL-Ln Pt.Nts 18(23)Phos.Reg.S	XS1752568144	USD	200	0	0	%	102,683	187.513,70	1,36
2,3750 % POSCO DL-Notes 2020(23) Reg.S	USY70750BU03	USD	100	100	0	%	99,853	91.173,30	0,66
3,6800 % Prosus N.V. DL-Notes 2020(20/30) Reg.S	USN7163RAA16	USD	200	200	0	%	100,551	183.620,34	1,34
5,1250 % SB Capital S.A. DL-LP MTN 12(22)Sberbank Reg.S	XS0848530977	USD	300	0	0	%	103,676	283.991,96	2,07
2,8500 % Shan.Port Gr.(BVI) Dev.Co.Ltd DL-Notes 2019(29)	XS2049589042	USD	200	200	0	%	101,497	185.347,88	1,35
4,1250 % SK Innovation Co. Ltd. DL-Notes 2018(23) Reg.S	XS1854920870	USD	200	200	0	%	101,885	186.057,34	1,35
6,6250 % SK Telecom Co. Ltd. DL-Notes 2007(27) Reg.S	USY4935NAS37	USD	200	200	0	%	129,581	236.633,49	1,72

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.04.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
3,7500 % Sunny Optical Tech.Grp Co.Ltd. DL-Notes 2018(18/23)	XS1748392559	USD	200	0	0	%	101,538	185.422,75	1,35
2,9850 % Tencent Holdings Ltd. DL-Med.-Term Nts18(18/23)Reg.S	US88032XAE40	USD	200	200	0	%	102,528	187.230,64	1,36
5,7500 % Turkcell Iletisim Hizmetl. AS DL-Bonds 2015(15/25) Reg.S	XS1298711729	USD	300	0	0	%	96,754	265.031,04	1,93
6,9500 % VTB Capital S.A. DL-Med.-Term LPN 2012(22)Reg.S	XS0842078536	USD	500	0	0	%	104,686	477.930,97	3,48
2,8750 % Want Want China Finance Ltd. DL-Notes 2017(17/22)	XS1599172746	USD	200	200	0	%	101,793	185.888,42	1,35
5,2500 % Woori Bank DL-FLR Cap.MTN17(22/Und.)Reg.S	US98105HAF73	USD	200	0	0	%	99,660	181.993,24	1,32
9,0000 % European Investment Bank RC-Medium-Term Notes 2011(21)	XS0605996700	ZAR	4.500	0	0	%	104,405	233.639,09	1,70
<b>An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>3.151.561,90</b>	<b>22,92</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>3.151.561,90</b>	<b>22,92</b>
2,7500 % Cemex S.A.B. de C.V. EO-Notes 2017(17/24) Reg.S	XS1731106347	EUR	300	0	0	%	84,171	252.511,50	1,84
5,0000 % Crédito Real, S.A.B de C.V. EO-Notes 2019(19/27) Reg.S	XS2060698219	EUR	100	0	0	%	76,236	76.235,50	0,55
2,7500 % Petróleos Mexicanos (PEMEX) EO-Med.-Term Notes 2015(15/27)	XS1172951508	EUR	300	0	0	%	72,310	216.928,50	1,58
7,0000 % Russische Föderation RL-Bds 13(23) Ser. 26215RMFS	RU000A0JU4L3	RUB	13.800	0	0	%	104,863	178.856,64	1,30
7,5000 % Banco Santander S.A. DL-FLR Nts 2019(24/Und.)	XS1951093894	USD	200	0	200	%	97,622	178.271,55	1,30
4,3750 % Cencosud S.A. DL-Notes 2017(17/27) Reg.S	USP2205JAQ33	USD	300	0	0	%	94,007	257.506,39	1,87
4,2500 % Israel Electric Corp. Ltd. DL-Notes 2018(18/28)	IL0060002446	USD	200	0	0	%	106,305	194.128,01	1,41
8,7500 % Kernel Holding S.A. DL-Notes 2017(22) Reg.S	XS1533923238	USD	200	0	0	%	95,471	174.344,41	1,27
5,1250 % Millicom Intl Cellular S.A. DL-Notes 2017(17/28) Reg.S	USL6388GAB60	USD	300	0	0	%	93,121	255.079,44	1,85
3,0500 % PhosAgro Bond Funding DAC DL-L.Pt.Nts 20(20/25)Phos.RegS	XS2099039542	USD	200	200	0	%	99,592	181.869,07	1,32
4,8500 % Prosus N.V. DL-Notes 2017(17/27) Reg.S	USN5946FAD98	USD	200	200	0	%	107,908	197.055,33	1,43
7,3750 % Rumo Luxembourg Sàrl DL-Notes 2017(17/24) Reg.S	USL79090AA13	USD	200	0	0	%	104,657	191.118,52	1,39
5,1250 % Rusal Capital DAC DL-Notes 2017(22) Reg.S	XS1533921299	USD	300	0	0	%	97,600	267.348,43	1,94
7,0000 % Suzano Austria GmbH DL-Notes 2017(17/47) Reg.S	USA8372TAC20	USD	200	0	0	%	101,156	184.725,16	1,34
4,3000 % TMK Capital S.A. DL-Loan Part.Nts 20(27)OAO TMK	XS2116222451	USD	300	500	200	%	93,802	256.944,85	1,87
8,5000 % YPF S.A. DL-Bonds 2015(15/25) Reg.S	USP989MJBE04	USD	200	0	0	%	48,539	88.638,60	0,64
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>357.761,14</b>	<b>2,60</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>357.761,14</b>	<b>2,60</b>
0,0000 % Centr. Am. Bk Ec.Integr.CABEI DL-Med.-Term Nts 2020(25)Reg.S	XS2158595251	USD	400	400	0	%	97,955	357.761,14	2,60
<b>Investmentanteile</b>							<b>EUR</b>	<b>435.532,60</b>	<b>3,17</b>
<b>Gruppenfremde Investmentanteile</b>							<b>EUR</b>	<b>435.532,60</b>	<b>3,17</b>
SPDR Bl.Ba.Em.Mkts Loc.Bd UETF Registered Shares (Dist)o.N. *)	IE00B4613386	ANT	7.300	16.800	9.500	EUR	59,662	435.532,60	3,17
							<b>EUR</b>	<b>12.972.593,02</b>	<b>94,33</b>

\*) Das Wertpapier wurde im Berichtszeitraum von einer USD-Notierung auf EUR-Notierung umgestellt

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.04.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
<b>Derivate</b>						<b>EUR</b>		<b>2.639,46</b>	<b>0,02</b>
<b>Zins-Derivate</b>						<b>EUR</b>		<b>2.244,76</b>	<b>0,02</b>
Forderungen/Verbindlichkeiten									
<b>Zinsterminkontrakte</b>						<b>EUR</b>		<b>2.244,76</b>	<b>0,02</b>
FUTURE EURO-BOBL 06.20 EUREX		EUR	-200.000					640,00	0,00
FUTURE EURO-BUND 06.20 EUREX		EUR	-200.000					1.604,76	0,01
<b>Devisen-Derivate</b>						<b>EUR</b>		<b>747,73</b>	<b>0,01</b>
Forderungen/Verbindlichkeiten									
<b>Devisenterminkontrakte (Verkauf)</b>						<b>EUR</b>		<b>747,73</b>	<b>0,01</b>
<b>Offene Positionen</b>									
USD/EUR 9,3 Mio.								747,73	0,01
<b>Swaps</b>						<b>EUR</b>		<b>-353,03</b>	<b>0,00</b>
Forderungen/Verbindlichkeiten									
<b>Credit Default Swaps</b>						<b>EUR</b>		<b>-353,03</b>	<b>0,00</b>
<b>Protection Buyer</b>						<b>EUR</b>		<b>-353,03</b>	<b>0,00</b>
iTraxx Europe Crossover Ser.31 Index (5 Years) 20.03.2019/20.06.2024		EUR	600.000					-353,03	0,00
<b>Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds</b>						<b>EUR</b>		<b>650.762,48</b>	<b>4,73</b>
<b>Bankguthaben</b>						<b>EUR</b>		<b>650.762,48</b>	<b>4,73</b>
Guthaben bei Hypo Vorarlberg Bank AG (G) Bregenz (V)									
Guthaben in Fondswährung									
		EUR	284.767,74					284.767,74	2,07
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen									
		CZK	4.664,56					172,63	0,00
		HUF	2.066.765,83					5.883,36	0,04

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.04.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen									
		MXN	3.461.710,80					132.780,13	0,97
		RUB	1.343.896,60					16.610,00	0,12
		TRY	41.909,56					5.478,80	0,04
		USD	200.223,92					182.819,50	1,33
		ZAR	447.429,45					22.250,32	0,16
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>						<b>EUR</b>		<b>158.325,41</b>	<b>1,15</b>
Zinsansprüche									
		EUR	158.325,41					158.325,41	1,15
<b>Verbindlichkeiten aus Kreditaufnahme</b>						<b>EUR</b>		<b>-2.244,76</b>	<b>-0,02</b>
EUR - Kredite									
		EUR	-2.244,76					-2.244,76	-0,02
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>						<b>EUR</b>		<b>-30.154,59</b>	<b>-0,22</b>
Zinsverbindlichkeiten									
		EUR	-3.541,83					-3.541,83	-0,03
Verwaltungsvergütung									
		EUR	-5.219,22					-5.219,22	-0,04
Verwahrstellenvergütung									
		EUR	-389,61					-389,61	0,00
Administrationsvergütung									
		EUR	-2.410,06					-2.410,06	-0,02
Portfoliomanagervergütung									
		EUR	-18.593,87					-18.593,87	-0,14
<b>Fondsvermögen</b>						<b>EUR</b>		<b>13.751.921,02</b>	<b>100,00</b>
<b>KCM Emerging Market Pearls (R)</b>									
Anteilwert						EUR		112,98	
Ausgabepreis						EUR		118,63	
Anzahl Anteile						STK		5.674	
<b>KCM Emerging Market Pearls (I)</b>									
Anteilwert						EUR		9.563,00	
Ausgabepreis						EUR		10.041,15	
Anzahl Anteile						STK		1.371	
<b>Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)</b>									<b>94,33</b>
<b>Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)</b>									<b>0,02</b>

Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.



Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.04.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
---------------------	------	------------------------------------	-----------------------	------------------------------------------	----------------------	-----	------	--------------------	-----------------------------------

Es liegen berichtspflichtigen Geschäftsfälle gemäß delegierter Verordnung (EU) Nr. 2016/2251 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, bezüglich Derivate (Zinsterminkontrakte, Devisenterminkontrakte Verkauf und Credit Default Swaps), zum Stichtag vor.

Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtrendite-Swaps im Sinne der Verordnung (EU) 2015/2365 wurden, insoweit sie laut Fondsbestimmungen zulässig sind, im Berichtszeitraum nicht eingesetzt.

#### Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Kurse/Marktsätze bewertet.

#### Devisenkurse (in Mengennotiz)

per 30.04.2020

CZK	27,0200000 = 1 EUR (EUR)
HUF	351,2900000 = 1 EUR (EUR)
MXN	26,0710000 = 1 EUR (EUR)
RUB	80,9089000 = 1 EUR (EUR)
TRY	7,6494000 = 1 EUR (EUR)
USD	1,0952000 = 1 EUR (EUR)
ZAR	20,1089000 = 1 EUR (EUR)

**Die Bewertung von Vermögenswerten in wenig liquiden Märkten kann von ihren tatsächlichen Veräußerungspreisen abweichen.**

## WÄHREND DES BERICHTSZEITRAUMES GETÄTIGTE KÄUFE UND VERKÄUFE IN WERTPAPIEREN, SOWEIT SIE NICHT IN DER VERMÖGENSAUFSTELLUNG GENANNT SIND

ISIN	Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Volumen in 1.000
<b>Börsennotierte Wertpapiere</b>					
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>					
US03512TAC53	5,1250 % AngloGold Ashanti Holdings PLC DL-Notes 2012(12/22)	USD	0	150	
XS1190713054	4,0000 % European Investment Bank MN-Medium-Term Notes 2015(20)	MXN	0	10.000	
XS1551355149	4,2500 % Gohl Capital Ltd. DL-Bonds 2017(17/27)	USD	0	300	
XS1953056253	1,8750 % Lettland, Republik EO-Medium-Term Notes 2019(49)	EUR	0	150	
USP98118AA38	5,3750 % Nexa Resources S.A. DL-Notes 2017(17/27) Reg.S	USD	0	300	
SK4000016069	0,0100 % Prima Banka Slovensko A.S. EO-Med.-T.Mortg.Cov.Bds 19(26)	EUR	0	300	
USY7140VAA80	4,4500 % PT Saka Energi Indonesia DL-Notes 2017(24) Reg.S	USD	0	250	
USY7150MAF42	2,9930 % PTTEP Treasury Center Co. Ltd. DL-Notes 2020(20/30) Reg.S	USD	200	200	
HU0000403118	3,0000 % Ungarn UF-Notes 2016(27) Ser.27/A	HUF	0	99.900	
<b>An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere</b>					
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>					
US10553YAF25	6,4500 % Braskem Finance Ltd. DL-Notes 2014(14/24)	USD	0	200	
XS1533916299	3,2500 % Nemak S.A.B. de C.V. EO-Notes 2017(17/24) Reg.S	EUR	0	150	
USP67848AA22	4,6250 % Nexa Resources Peru S.A.A. DL-Notes 2013(13/23) Reg.S	USD	0	250	
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>					
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>					
XS1503160571	4,5000 % OFCB Capital PLC DL-LPN 16(19)BK Otkritie Reg.S	USD	0	300	
<b>Investmentanteile</b>					
<b>Gruppenfremde Investmentanteile</b>					
IE00B4613386_ALT	SPDR BI.Ba.Em.Mkts Loc.Bd UETF Registered Shares (Dist)o.N. *)	USD	0	16.800	

\*) Das Wertpapier wurde im Berichtszeitraum von einer USD-Notierung auf EUR-Notierung umgestellt

ISIN	Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Volumen in 1.000
<b>Derivate</b>					
<b>Terminkontrakte</b>					
<b>Aktienindex-Terminkontrakte</b>					
Gekaufte Kontrakte:					
	(Basiswert(e): CBOE VOLATILITY, VSTOXX)	EUR			603,19
Verkaufte Kontrakte:					
	(Basiswert(e): CBOE VOLATILITY, VSTOXX)	EUR			765,80
<b>Zinsterminkontrakte</b>					
Verkaufte Kontrakte:					
	(Basiswert(e): 8,5-10Y.ITA.GOV.BD.SYN.AN, EURO-BOBL, EURO-SCHATZ)	EUR			2.043,66
Gekaufte Kontrakte:					
	(Basiswert(e): 8,5-10Y.ITA.GOV.BD.SYN.AN, EURO-BOBL, EURO-SCHATZ)	EUR			3.995,38
<b>Devisenterminkontrakte (Verkauf)</b>					
Verkauf von Devisen auf Termin:					
	USD/EUR	EUR			16.381
<b>Devisenterminkontrakte (Kauf)</b>					
Kauf von Devisen auf Termin:					
	GBP/CZK	EUR			601
	USD/EUR	EUR			23.979

ISIN	Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Volumen in 1.000
------	---------------------	------------------------------------	-------------------	----------------------	---------------------

Wien, im Juni 2020

**MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH**  
Geschäftsführung



DI Andreas Müller



Mag. Georg Rixinger