

HALBJAHRESBERICHT

vom 1. Juni 2017 bis 30. November 2017

für den

KCM Kathrein Pfandbrief +

Miteigentumsfonds gem. InvFG 2011

Ausschütter: ISIN AT0000A0W4D4 (Institutionelle Tranche)

Thesaurierer: ISIN AT0000A0W4C6 (Retail Tranche)

der

MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH

Landstraßer Hauptstraße 1, Top 27

1030 Wien

HALBJAHRESBERICHT ÜBER DAS 6. RECHNUNGSJAHR

VOM 1. JUNI 2017 BIS 30. NOVEMBER 2017

KCM Kathrein Pfandbrief +

Miteigentumsfonds gem. InvFG 2011

Ausschütter: ISIN AT0000A0W4D4 (Institutionelle Tranche)

Thesaurierer: ISIN AT0000A0W4C6 (Retail Tranche)

Verwaltung

MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH, Landstraßer Hauptstraße 1,
Top 27, A-1030 Wien

Depotbank

Hypo Vorarlberg Bank AG ¹⁾, Hypo-Passage 1, A-6900 Bregenz

Fondsmanager

Kathrein Capital Management GmbH, Wipplingerstraße 25/6,
A-1010 Wien

SEHR GEEHRTE ANTEILSINHABER!

Der KCM Kathrein Pfandbrief +, Miteigentumsfonds gem. InvFG 2011 (im Folgenden kurz KCM Kathrein Pfandbrief + genannt), hat am 30. November 2017 das erste Halbjahr seines 6. Rechnungsjahres beendet.

Das Fondsvermögen betrug zu Beginn des Rechnungsjahres EUR 12.680.418,44 und hatte am Ende des ersten Halbjahres ein Ausmaß von EUR 13.350.912,62.

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
Ausschütter (Institutionelle Tranche)	124,71	10.816,26	148,81	10.712,11
Thesaurierer (Retail Tranche)	102.376,00	110,69	106.506,00	110,39

Per Ende November 2017 ergibt sich gegenüber Anfang Juni 2017 für das Rechnungshalbjahr eine Wertveränderung (unter Berücksichtigung der Ausschüttung bzw. der KEST-Auszahlung vom 17.07.2017) von 0,15 % je Ausschüttungsanteil (Institutionelle Tranche) und 0,14% je Thesaurierungsanteil (Retail Tranche).

1) Vormals Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft

Entwicklung der Kapitalmärkte

Anfang 2017 war geprägt von einem erstarkten makroökonomischen Umfeld. Global wie auch in Europa waren die Stimmungsindikatoren sowohl für das verarbeitende Gewerbe als auch für den Dienstleistungssektor im Steigen, die Konjunkturdaten überraschten positiv. Dem standen in Europa politische Themen gegenüber (Brexit, Präsidentschaftswahl in Frankreich, Wahlen in den Niederlanden, Neuwahlängste in Italien), die vereinzelt wieder zu erhöhter Unsicherheit an den Finanzmärkten führten. In den USA waren innen- und außenpolitische Streitthemen ebenfalls tonangebend, insbesondere für die Rentenmärkte. Der Glaube an Durchsetzungsfähigkeit des Präsidenten und an den „Trump-Trade“ bzw. „Trumpflation“ (Konjunkturimpulse aufgrund von Steuersenkungen und Infrastrukturprojekten) ist gesunken. Außenpolitisch führte der verbale Schlagabtausch mit Nordkorea zu starker Verunsicherung. Die Konjunkturentwicklung in den USA war überraschend robust, bei gleichzeitig niedriger Inflation.

Am Anfang der Berichtsperiode gab es wieder erhöhte Volatilität an den Rentenmärkten. Nach einem Mini Taper-Tantrum (hawkische Interpretation der Kommentare einiger Zentralbank-Mitglieder, insbesondere der Äußerungen von EZB-Präsident Draghi) haben sich die Renditen wieder stabilisiert. Die Inflationsdynamik war ein fortbestehender Unsicherheitsfaktor, der sowohl die FED als auch die EZB in ihrer Geldpolitik „dovisher walten“ ließ. Zinserhöhungsspekulationen wurden stark zurückgedrängt. Der Leitzins der EZB liegt weiterhin unverändert bei 0 %, der Einlagenzins bei -0,4 %. Das Anleihenkaufprogramm wurde ab April von € 80 Mrd. auf € 60 Mrd. gesenkt. Das Programm wird bis September 2018 weitergeführt, mit Jahresbeginn reduziert sich das Nettokaufvolumen auf € 30 Mrd.

Nach einer Anhebung des Leitzinsbandes im März und Juni setzt die FED in den USA ihren Kurs einer langsamen Abkehr von einer extrem expansiven Geldpolitik fort. Die Ankündigung der FED, abreifende Staatsanleihen ab Oktober nicht mehr zu reinvestieren, sondern die Bilanzsumme zu verkürzen, war der nächste Schritt in diese Richtung.

Bemerkenswert war die Entwicklung der Credit-Spreads, die im Jahresverlauf weiter stark zurückgingen. Dadurch kam es zu einer Outperformance von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen, insbesondere aus dem Nachrang und High Yield Bereich.

Eine starke Unterstützung und damit rückläufige Credit-Spreads ist weiterhin auch bei besicherte Bankanleihen (Pfandbriefe) zu beobachten. Hohe Nachfrage kommt neben der EZB von Banken und Versicherungen, die aufgrund der bevorzugten Behandlung im neuen regulatorischen Umfeld, besicherte Bankanleihen gegenüber unbesicherten Bankanleihen bevorzugen.

Fondspolitik

Der Fonds investiert im Anleiheteil (= Kassaportfolio) bewusst ausschließlich in hypothekarisch besicherte Anleihen, sogenannte Hypothekenpfandbriefe. Die Fondsbestimmungen sehen zumindest 60 % in deutschen und/oder österreichischen Emittenten vor. Die sehr selektive Beimischung von Emittenten aus der Euro-Peripherie wurde beibehalten; mit einem Gesamtanteil iHv rd. 10,1 % zum Ende der Berichtsperiode sind diese Emittenten jedoch weiterhin stark untergewichtet. Neben dem Schwerpunkt österreichischer und deutscher Hypothekenpfandbriefe mit Beimischung von Euro-Peripherie-Emittenten wurde auch die Diversifikation in EEMEA (Eastern European & Middle East) weiter verfolgt. Diese sind aktuell mit 17,5 % gewichtet und umfassen Emittenten aus Tschechien, Polen, der Slowakei und Ungarn. Die Duration des Kassaportfolios liegt bei 4,23 Jahren. Zudem sollen mittels aktiven Handelsstrategien auf Zinsen, Währungen, Aktien und Volatilität Zusatzserträge erwirtschaftet werden.

Ausblick

Die Weltkonjunktur ist auf einem moderaten Wachstumspfad, wobei insbesondere Europa an Dynamik zugelegt hat. Wovon auch die Unternehmen und deren Gewinnentwicklung profitieren. Deflationäre Teuerungsraten haben einen Boden erreicht, Zinserhöhungen seitens der EZB werden aber laut deren Forward Guidance aufgrund fehlender nachhaltiger Inflationsdynamik auf Sicht der nächsten 12 Monate keine erwartet.

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. NOVEMBER 2017, EINSCHLIESSLICH VERÄNDERUNGEN IM WERTPAPIERVERMÖGEN VOM 1. JUNI 2017 BIS 30. NOVEMBER 2017

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.11.2017	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Börsennotierte Wertpapiere							EUR	5.396.535,50	40,42
Verzinsliche Wertpapiere							EUR	5.396.535,50	40,42
2,8500 % Aktia Bank PLC EO-Medium-Term Bonds 2012(19)	XS0773219000	EUR	300	0	0	%	104,280	312.840,00	2,34
2,7500 % Ålandsbanken Abp EO-Med.-Term Cov.Nts 2013(23)	XS0876678391	EUR	500	0	0	%	110,507	552.535,00	4,14
1,5000 % Banco BPM S.p.A. EO-Med.-Term Cov. Bds 2015(25)	IT0005153975	EUR	500	0	0	%	103,734	518.670,00	3,88
0,3750 % BAWAG P.S.K. EO-Medium-Term Bonds 2015(20)	XS1298418184	EUR	500	0	0	%	101,403	507.015,00	3,80
0,3750 % BAWAG P.S.K. EO-Medium-Term Bonds 2016(22)	XS1369268534	EUR	400	0	0	%	101,304	405.216,00	3,04
1,1250 % Credit Agricole Cariparma SpA EO-M.-T.Mortg.Cov.Bds 2017(25)	IT0005246407	EUR	500	0	0	%	103,104	515.520,00	3,86
4,5000 % FHB Mortgage Bank Co. PLC EO-Medium-Term Notes 2007(22)	HU0000651831	EUR	250	0	0	%	116,415	291.037,50	2,18
0,6250 % PKO Bank Hipoteczny S.A. EO-Mortg. Covered MTN 2017(23)	XS1588411188	EUR	500	0	0	%	100,989	504.945,00	3,78
0,7500 % Raiffeisenbank a.s. EO-Cov.Med.-T.Nts 2014(19)	XS1132335248	EUR	500	0	0	%	100,754	503.770,00	3,77
0,3750 % Raiffeisenlandesbk.Oberösterr. EO-Medium-Term Nts 2016(26)100	XS1495631993	EUR	500	0	0	%	97,017	485.085,00	3,63
0,6250 % UniCredit Bk Czech R.+Slov.as EO-Med.-T. Hyp.-Pfandbr.15(20)	XS1225180949	EUR	500	0	0	%	100,692	503.460,00	3,77
0,8750 % WL BANK AG Westf.Ld.Bodenkred. MTN-Pfbr.R.358 v.15(30)	DE000A13SR38	EUR	300	0	0	%	98,814	296.442,00	2,22
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							EUR	6.837.385,88	51,21
Verzinsliche Wertpapiere							EUR	6.837.385,88	51,21
2,3300 % Allg. Sparkasse Oberöst.BankAG EO-Medium-Term Notes 2013(23)	AT000B100920	EUR	1.000	0	0	%	109,290	1.092.900,00	8,19
2,6500 % Bank f. Tirol u. Vorarlberg AG EO-Med.-Term Obl. 2013(23) 35	AT0000A138R4	EUR	1.000	0	0	%	112,381	1.123.810,00	8,42
0,7500 % Erste Group Bank AG EO-Med.-T. Hyp.Pfandbr.2015(25)	XS1181448561	EUR	300	0	0	%	102,279	306.837,00	2,30
3,5000 % Erste Group Bank AG EO-MT. Hyp.Pf. 2012(22) 1075	XS0743547183	EUR	500	0	0	%	114,521	572.605,00	4,29
0,5000 % HYPO TIROL BANK AG EO-Med.-T.Hyp.Pf.-Br. 2016(21)	AT0000A1JY21	EUR	700	200	0	%	101,368	709.576,00	5,31
0,3750 % Hypo Vorarlberg Bank AG EO-M.-T.Hyp.-Pfandbr.2017(24)	XS1613238457	EUR	400	200	0	%	99,657	398.628,00	2,99
1,2500 % Kutxabank S.A. EO-Cédulas Hipotec. 2015(25)	ES0443307063	EUR	200	0	0	%	103,845	207.689,88	1,56
2,0800 % Oberbank AG EO-Med.-Term Schuldv. 2012(21)	AT000B112479	EUR	1.000	0	0	%	107,512	1.075.120,00	8,05
4,3700 % UniCredit Bank Austria AG EO-Pfandbr. 2008(18) R103	AT000B048186	EUR	1.000	0	0	%	100,951	1.009.510,00	7,56
3,3500 % Vseobecna úverová Banka AS EO-Bonds 2013(23)	SK4120008939	EUR	300	0	0	%	113,570	340.710,00	2,55
Summe Wertpapiervermögen							EUR	12.233.921,38	91,63
Derivate							EUR	13.054,16	0,10
Aktienindex-Derivate							EUR	-1.053,16	-0,01
Forderungen/Verbindlichkeiten									

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.11.2017	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Aktienindex-Terminkontrakte						EUR		-1.053,16	-0,01
FUTURE HANG SENG INDEX 12.17 HKFE		HKD	Anzahl 2					-3.640,81	-0,03
FUTURE CBOE VIX 02.18 CFE		USD	Anzahl 13					-9.138,57	-0,07
FUTURE CBOE VIX 12.17 CFE		USD	Anzahl -12					12.028,18	0,09
FUTURE MINI MSCI EMERG. MARKETS INDEX 12.17 ICE		USD	Anzahl 6					-301,96	0,00
Zins-Derivate						EUR		14.107,32	0,11
Forderungen/Verbindlichkeiten									
Zinsterminkontrakte						EUR		14.107,32	0,11
FUTURE TREASURY BOND 10Y(SYNTH.) 12.17 ASX		AUD	1.000.000					12.637,32	0,09
FUTURE EURO-BUND 12.17 EUREX		EUR	500.000					1.470,00	0,01
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds						EUR		1.007.369,36	7,55
Bankguthaben						EUR		1.007.369,36	7,55
Guthaben bei Hypo Vorarlberg Bank AG (G) Bregenz (V)									
Guthaben in Fondswährung									
		EUR	711.072,78					711.072,78	5,33
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen									
		GBP	25.501,08					28.958,76	0,22
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen									
		AUD	148.106,77					94.329,51	0,71
		CAD	64.265,15					41.847,46	0,31
		HKD	64.309,44					6.906,75	0,05
		JPY	6.105.646,00					45.771,07	0,34
		USD	89.226,88					74.842,21	0,56
Guthaben bei Hypo Vorarlberg Bank AG									
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen									
		HKD	33.900,00					3.640,82	0,03
Sonstige Vermögensgegenstände						EUR		121.220,33	0,91
Zinsansprüche									
		EUR	121.220,33					121.220,33	0,91
Verbindlichkeiten aus Kreditaufnahme						EUR		-16.694,97	-0,13
EUR - Kredite									
		EUR	-1.470,00					-1.470,00	-0,01

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.11.2017	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Kredite in Nicht-EU/EWR-Währungen		AUD	-19.841,86					-12.637,32	-0,09
		USD	-3.085,00					-2.587,65	-0,02
Sonstige Verbindlichkeiten							EUR	-7.957,64	-0,06
Verwaltungsvergütung		EUR	-5.566,67					-5.566,67	-0,04
Performanceabhängige Verwaltungsvergütung		EUR	-1.054,96					-1.054,96	-0,01
Verwahrstellenvergütung		EUR	-194,84					-194,84	0,00
Administrationsvergütung		EUR	-1.141,17					-1.141,17	-0,01
Fondsvermögen							EUR	13.350.912,62	100,00
KCM Kathrein Pfandbrief + (R)									
Anteilwert							EUR	110,39	
Ausgabepreis							EUR	113,15	
Anzahl Anteile							STK	106.506,00	
KCM Kathrein Pfandbrief + (I)									
Anteilwert							EUR	10.712,11	
Ausgabepreis							EUR	10.979,91	
Anzahl Anteile							STK	148,81	
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)									91,63
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)									0,10

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

Pensionsgeschäfte, Wertpapierleihe sowie Total Return Swaps dürfen für diesen Fonds nicht angewandt werden.

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.11.2017	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
---------------------	------	------------------------------------	-----------------------	--	-----------------------------	------	--------------------	-----------------------------------

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Devisenkurse (in Mengennotiz)

	per 30.11.2017
AUD	1,5701000 = 1 EUR (EUR)
CAD	1,5357000 = 1 EUR (EUR)
GBP	0,8806000 = 1 EUR (EUR)
HKD	9,3111000 = 1 EUR (EUR)
JPY	133,3953000 = 1 EUR (EUR)
USD	1,1922000 = 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

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Volumen in 1.000
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere					
Verzinsliche Wertpapiere					
2,3750 % Turkiye Vakiflar Bankasi T.A.O EO-Med.-Term Cov. Bds 2016(21)	XS1403416222	EUR	0	200	
Derivate					
Terminkontrakte					
Aktienindex-Terminkontrakte					
Verkaufte Kontrakte:					
(Basiswert(e): CBOE VOLATILITY)		EUR			524,08
Gekaufte Kontrakte:					
(Basiswert(e): CBOE VOLATILITY, DAX PERFORMANCE-INDEX, HANG SENG, S+P 500)		EUR			3.560,57
Zinsterminkontrakte					
Gekaufte Kontrakte:					
(Basiswert(e): 10Y.AUST.COMM.TR.BD.SY.AN, 10Y.CANADA GOV.BD.SYN.AN., 10Y.JAPAN GOV.BD.SYN.AN, 10Y.US TRE.NT.SYN.AN., BRITISCH LO.GILT SYN.AN., EURO-BUND)		EUR			10.880,15
Verkaufte Kontrakte:					
(Basiswert(e): 10Y.CANADA GOV.BD.SYN.AN., 10Y.JAPAN GOV.BD.SYN.AN, 10Y.US TRE.NT.SYN.AN., BRITISCH LO.GILT SYN.AN.)		EUR			5.145,72

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

Währungsterminkontrakte

Gekaufte Kontrakte:

(Basiswert(e): CROSS RATE AD/DL, CROSS RATE MN/DL)

EUR

4.885,01

Verkaufte Kontrakte:

(Basiswert(e): CROSS RATE AD/DL, CROSS RATE EO/DL)

EUR

1.966,63

Wien, im Jänner 2018

MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH

Geschäftsführung



DI Andreas Müller



Dr. Hannes Leitgeb