Halbjahresbericht

zum 30. Juni 2020

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
PRIVATBANK SEIT 1796

Verwahrstelle

Inhalt

Management und Verwaltung	3
Erläuterungen zu den Vermögensübersichten	17
MB Fund - Max Value	18
MB Fund - Max Global	23
MB Fund - Flex Plus	29
MB Fund - S Plus	35
MB Fund Konsolidierung	39

Management und Verwaltung

Verwaltungsgesellschaft

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.
R.C.S. Luxembourg B 28.878
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Aufsichtsrat

Vorsitzender

Dr. Holger Sepp
Vorstand
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Frankfurt am Main

Mitglieder

Marie-Anne van den Berg
Independent Director

Andreas Neugebauer
Independent Director

Vorstand

Achim Welschoff
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

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

Wendelin Schmitt (seit dem 15. März 2020)
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Verwahrstelle

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Zahl- und Informationsstellen

Großherzogtum Luxemburg

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg
1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Bundesrepublik Deutschland

Zahl- und Informationsstelle Deutschland:
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG
Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main

Republik Österreich

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

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

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.

Der Investmentfonds ist ein nach Luxemburger Recht als Umbrellafonds mit der Möglichkeit der Auflegung verschiedener Teilfonds in der Form eines 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") aufgelegt und erfüllt die Anforderungen der geänderten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften Nr. 2009/65/EG vom 13. Juli 2009, zuletzt geändert durch die Richtlinie 2014/91/EU des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 23. Juli 2014 ("Richtlinie 2009/65/EG").

Zeichnungen können nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts oder der wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document) zusammen mit dem Zeichnungsantragsformular, dem letzten Jahresbericht und gegebenenfalls dem letzten Halbjahresbericht erfolgen.

Wir möchten noch darauf hinweisen, dass Änderungen der Vertragsbedingungen des Sondervermögens sowie sonstige wesentliche Anlegerinformationen an die Anteilinhaber im Internet unter www.hauck-aufhaeuser.com bekannt gemacht werden. Hier finden Sie ebenfalls aktuelle Fondspreise und Fakten zu Ihren Fonds.

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2020 bis zum 30. Juni 2020.

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

MB Fund - Max Value B (vom 1. Januar 2020 bis 30. Juni 2020)	-26,41%
MB Fund - Max Global B (vom 1. Januar 2020 bis 30. Juni 2020)	-8,61%
MB Fund - Flex Plus B (vom 1. Januar 2020 bis 30. Juni 2020)	-7,54%
MB Fund - S Plus B (vom 1. Januar 2020 bis 30. Juni 2020)	-27,32%

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.

MB Fund Advisory

MB Fund - Max Value
WKN 592 347 / ISIN LU0121803570

Berichtszeitraum vom 01.01.2020 bis 30.06.2020

Rückblick

Der MB Fund - Max Value ist in der Fondskategorie „Aktien Deutschland“ eingruppiert, da er ausschließlich in deutschen Aktien mit Schwerpunkt Dax30 anlegt. Noch präziser wäre sogar die Eingruppierung in die Fondskategorie „Aktien Deutschland Large Cap“, denn deutsche Aktien aus dem Small- und MidCap-Bereich erfolgen nur als Beimischungen, sofern sie attraktive Investmentmöglichkeiten darstellen bzw. den Value-Charakter des Fonds verstärken. Nachfolgend sollen daher die bestimmenden Themen bei deutschen Standardaktien im Berichtszeitraum beschrieben werden.

Am Jahresanfang 2020 sah es zunächst recht gut für eine Beschleunigung des weltweiten BIP-Wachstums aus. Das wäre ein ideales Umfeld für deutsche Aktien gewesen, da die meisten Unternehmen weltweit agieren und die deutsche Wirtschaft sehr exportlastig ist, insbesondere im Industriebereich mit Schwerpunkten bei Maschinen- und Automobilbau. Die im ersten Quartal weltweite Ausbreitung des Coronavirus trübte diese Hoffnungen rasch. Obwohl viele Aktienmärkte noch im Februar 2020 neue historische Höchststände erreichten, wurde zu dieser Zeit klar, dass das Coronavirus nicht nur ein Problem in seinem Ursprungsland China ist, sondern sich zu einem weltweiten massiven Problem entwickelt. Die Antwort vieler Länder war, wirtschaftliche und gesellschaftliche Lockdowns durchzusetzen, um die Ausbreitung des Coronavirus zu stoppen. Damit kam es zu einer Vollbremsung aller wirtschaftlichen Aktivitäten. Alle Automobilproduzenten in Deutschland schlossen ihre Werke für teilweise mehr als vier Wochen. Die aus dem Lockdown drohende globale Rezession löste einen Aktiencrash aus, der deutsche Aktien stark einbrechen ließ. Der Verlauf des Dax30 im 1. Halbjahr 2020 glich dem einer Achterbahn. Nach einem Start zu Jahresbeginn bei 13.249,01 Punkten erreichte der Dax30 noch am 19. Februar 2020 einen neuen Rekordstand von 13.789 Punkten, bevor der weltweite Corona-Crash zu einem Tiefstand am 18.03.2020 mit 8.446 Punkten (auf Schlusskursbasis) führte. Die unerwartet schnelle Lockerung der Lockdowns, die Rettungspakete zahlreicher Staaten für die ansässigen Unternehmen und Beschäftigten, die Zinssenkungen und Anleihenkäufe der internationalen Notenbanken und abnehmende Neuinfektionen sorgten für eine V-förmige Aktienerholung, die den Dax30 immerhin wieder auf einen Stand von 12.310,93 Punkten zum Halbjahresultimo brachte. Die ganze Dramatik wird aber erst beim Blick auf das Angstbarometer VDax ersichtlich, der die Volatilität (Schwankungsbreite) des Aktienmarktes misst. Dieser erreichte im März einen neuen historischen Höchstkurs von 93. Dies war wesentlich höher als in der Finanzmarktkrise 2008/2009.

Beim Blick auf die deutschen Blue Chip-Unternehmen, die im Dax30 gelistet sind, wurde im 1. Quartal bereits klar, dass viele hart von der Coronapandemie getroffen worden sind. Sie lieferten dementsprechend negative Schlagzeilen, z.B. adidas (Umsatzeinbruch in Asien im ersten Quartal heftiger als erwartet), Bayer (Gewinnziele für 2020 leicht unter den Erwartungen) und Beiersdorf (enttäuschendes Wachstum der Tesa-Sparte). Aus dem Automobilsektor kamen u.a. schlechte Nachrichten von Continental (weitere Kostensenkungen notwendig aufgrund immer schwächerer Nachfrage) und Daimler (Nachsteuergewinn für 2019 unter den Erwartungen, deutliche Dividendenreduzierung von 3,25 Euro auf 0,90 Euro).

Generell waren aber alle DAX-Autoaktien (Stillstand der Produktion in Europa) negativ betroffen. Die Dt. Lufthansa (Streichen der Dividende, drastische Reduzierung der Kapazität) und MTU (Ausfall der bereits für 2019 vorgeschlagenen Dividende von 3,40 Euro) waren besonders stark durch den Zusammenbruch des internationalen Luftverkehrs betroffen. Die Probleme zogen sich aber durch viele weitere Branchen, z.B. auch Fresenius (Vorstand erwartete nur schwaches Wachstum im Jahr 2020), Infineon (Zurückziehen der Ziele für 2020) und Siemens (Quartalsgewinn in der Industriesparte 30% unter Vorjahr).

Es gab aber auch positive Meldungen im 1. Quartal, z.B. von Allianz (Gewinn für 2019 und Dividende von 9,60 Euro über den Erwartungen), Bayer (US-Behörde EPA stufte Glyphosat erneut als nicht krebserregend ein) und Dt. Telekom (Quartalsgewinn leicht über den Erwartungen). Aber auch von Infineon (US-Behörden gaben grünes Licht für die geplante Übernahme von Cypress), Linde (erwartete ein Gewinnwachstum von 10% bis 13% für 2020), RWE (2,6 Mrd. Euro Kompensation für Ausstieg aus der Kohle), SAP (erhöhte Ziele für Umsatz und Gewinn für 2020) und Wirecard (EBITDA im vierten Quartal legte 46% zu).

Der Betrug bei Wirecard wurde erst im 2. Quartal festgestellt. Es fehlten fast 2 Mrd. Euro auf Konten von Tochtergesellschaften – eine Lücke, die den Wirtschaftsprüfern jahrelang nicht auffiel. Es stellt sich damit die Frage, was das Testat eines Wirtschaftsprüfers für Investoren wert ist. Wirecard ist das erste DAX-Unternehmen, welches Insolvenz anmelden musste. Bei allen anderen Unternehmen waren die negativen Auswirkungen der Coronapandemie im 2. Quartal dominierend, z.B. bei adidas (93% Gewinneinbruch im ersten Quartal, 3 Mrd. Euro KfW-Kredit, keine Dividendenzahlung), Covestro (halbierte Dividendenvorschlag auf 1,20 Euro) oder der Allianz (30% Gewinneinbruch im ersten Quartal). Aber auch die Automobilbranche machte wieder negative Schlagzeilen, z.B. durch BMW (senkte Margenziel für Autosparte auf 0%-3%), Continental (kürzte Dividendenvorschlag von 4 auf 3 Euro), und Daimler (Q1 EBIT minus

80%, Spekulationen über weitere 10.000 Stellenstreichungen bis 2025). Die Münchener Rück musste Belastungen von 800 Mio. € durch die Coronapandemie verbuchen, u.a. durch Absage von Events.

Es gab aber auch positive Meldungen von den Unternehmen im 2. Quartal zu verzeichnen, z.B. von Adidas (stärker als erwartete Erholung der Nachfrage in China), BASF (Q1 EBIT 12% über den Erwartungen, Bestätigung der Dividende von 3,30€ für 2019), Bayer (EBITDA plus 10% im ersten Quartal, Bestätigung der Gesamtjahresziele, umfassender Vergleich mit Glyphosat-Klägern in den USA) oder auch von der Dt. Börse (Gewinn je Aktie im ersten Quartal vier Prozent über den Erwartungen). Selbst die Dt. Lufthansa konnte in tiefster Krise für Lichtblicke sorgen, da die Aktionäre dem 9 Mrd. € Rettungspaket zustimmten. Der Coronapandemie trotzen konnten FMC (9% Umsatzwachstum), Fresenius (organisches Wachstum von 5%), Merck (Healthcare-Sparte überzeugte mit 15% Umsatzwachstum) und RWE (EBITDA legte 19% zu). Siemens vermeldete in der Sparte Digital Industries starke Auftragseingänge.

Entwicklung

Ebenso wie beim Dax30 glich der Anteilspreisverlauf des MB Fund - Max Value einer Achterbahnfahrt. Von einem Ausgangsniveau von 158,33 Euro erreichte er am 18.02.2020 einen Höchststand von 162,24 Euro, um dann im März unter 100 Euro zu sacken. Zum Halbjahresultimo lag der Anteilspreis dann bei 116,51 Euro, was einer Halbzeitbilanz von -26,41% entspricht. Das schlechtere Abschneiden als der Dax30 hat dabei mehrere Gründe. Zunächst war das Fondsvermögen zu Beginn des Jahres auf eine konjunkturelle Belebung ausgerichtet. Auch die Auswahl nach Value-Kriterien, die dem Fondskonzept zugrunde liegen, führte zu einer besonders hohen Gewichtung der Autobranche, die von der Coronapandemie dann besonders hart betroffen war. Auch die anfangs sehr vorteilhafte Übergewichtung der Deutschen Bank-Aktie, die mit besonders hohen Abschlägen zum Buchwert des Eigenkapitals hervorstach, entpuppte sich aufgrund der Sorgen um die Bonität des Kreditbuches der Bank im weiteren Verlauf als überproportionale Belastung. Dennoch blieb von den steilen Kursgewinnen, die am Jahresanfang erzielt wurden, noch ein Ergebnis von +22% übrig. Die Derivate-Engagements, die zur Verstetigung der Performancegenerierung eingesetzt wurden, verkehrten ihr gewünschtes Ergebnis ins Gegenteil. Dies geschah verstärkt als der VDax im März und April in Höhen schoss, die in der Historie nie erreicht wurden. Aufgrund der schlechten Nachrichtenlage aus der Wirtschaft, der fehlenden Therapiemöglichkeiten für besonders schwere Covid19-Fälle und eines fehlenden Impfstoffes wurden zahlreiche Sicherungsmaßnahmen implementiert, um einer länger anhaltenden Wirtschaftskrise vorzubeugen. Eine V-förmige Erholung des Dax30, die von unerwartet schnellen Lockerungen des Lockdowns verursacht wurde, war dabei nicht das Basisszenario. Dementsprechend konnte der Anteilspreis nur zum Teil der Erholungsdynamik des deutschen Leitindexes folgen. Aber auch die Struktur des Dax30 machte es für Value-Investoren schwer, dem Index zu folgen – geschweige denn ihn zu schlagen. Die beiden Indexschwergewichte SAP und Linde stiegen immer wieder über die Schwelle von 10%, die man aus gesetzlichen Gründen im Fondsvermögen nicht überschreiten darf. Auch die Berücksichtigung der Value-Kriterien legte nahe, nur begrenzt SAP-Aktien zu halten. Ein Engagement war nur aufgrund der Stabilität des Geschäftsmodells, der kontinuierlichen Dividendensteigerungen und der hohen Cash Flow-Generierung möglich. Die Bewertung von Linde sprengte jedoch sämtliche Bewertungsschablonen, denn die Aktie wurde aufgrund der Klimadiskussion und der Wasserstoff-Phantasie des Titels als Fels in der Brandung von internationalen Investoren berücksichtigt und entwickelte sich überproportional. Im Berichtszeitraum waren Linde-Aktien nicht im Fondsvermögen vertreten.

Es gab aber auch über sehr erfreuliche Entwicklungen im Fondsvermögen zu berichten. Die beste Performance war beim Solar- und Windkraftbetreiber Encavis mit +36,2% zu verzeichnen, dessen Aktienbestand bei festen Kursen für Gewinnmitnahmen genutzt wurde.

Ansonsten schnitten einige Aktien überproportional zur Fondspreis- und Dax30-Entwicklung ab, deren Geschäftsmodelle gegen die Coronapandemie zumindest relativ resistent waren bzw. in einigen Bereichen stark profitierten. Dazu gehörten die Deutsche Börse, die vollständig veräußerten Aktien der Flatex und der Versorger RWE, deren Aktien alle mit rund +13,6% ein deutliches Plus in einem schwachen Aktienmarktumfeld verbuchen konnten. Zwei Aktien aus der Telekommunikationsbranche konnten ebenso überzeugen: Die Aktie der Deutschen Telekom mit + 0,6%, deren Bestand zur Cash-Generierung leicht abgebaut wurde und 1&1 Drillisch mit +1,3%, deren Bestand leicht aufgestockt wurde. Umso mehr verwundert in dieser Branche der kräftige Abschlag bei Freenet, deren Aktien um über 32% nachgaben. Trotz guter Ergebnisse und Cash Flow-Zahlen schlug das Management vor, aus Vorsichtsgründen die Dividende auszusetzen. Das traf offensichtlich viele Investoren auf dem falschen Fuß.

Die Turnaround-Kandidaten, bei denen sich im Rahmen einer konjunkturellen Belebung große Chancen für die Fondspreisentwicklung ergeben hätten, mussten alle mehr als 30% Kursabschlag hinnehmen. Hierzu zählen ElringKlinger, Salzgitter, K+S sowie Bilfinger. Bei K+S wurde die Kursschwäche zum Bestandsaufbau genutzt.

Schlechter als der Dax30 aber besser als der Fondspreis entwickelten sich die Versicherungs-Aktien: Hannover Rück -13,0%, Münchner Rück -14,4% und Allianz -18,3%.

Allerdings fällt unter Berücksichtigung der hohen Dividendenzahlungen die Bilanz etwas freundlicher aus. Alle Bestände wurden leicht reduziert.

Signifikant abgebaut wurde die langjährige Position in Aktien des Fußball-Bundesligisten Borussia Dortmund, die immerhin einen Rückgang von über 30% hinnehmen musste. Aufgrund der Coronapandemie wird die Spielzeit 2020/21 aus heutiger Sicht wahrscheinlich wieder - zumindest zum Großteil - mit sog. Geisterspielen stattfinden können. Die Ergebnisbelastungen werden daher signifikant sein, insbesondere im Ticketing, aber auch im Sponsoring und am wichtigsten vielleicht im Bereich der Transfererlöse, während die Einnahmen aus den TV-Geldern auch in Zukunft relativ stabil fließen werden. Damit dürften sich im Laufe der nächsten 12 Monate wahrscheinlich gute Gelegenheiten ergeben, die Aktie wieder günstiger zurückzukaufen.

Die Automobil-Aktien BMW (Stämme -22,9%, Vorzüge -23,3%), Porsche Automobilholding SE (-24,1%) und Daimler (-28%) lagen deutlich zweistellig im Minus. Alle Aktien notieren zur Zeit besonders weit unter Buchwert. BMW Stammaktien und Daimler-Aktien wurden etwas reduziert.

Trotz eines relativ stabilen Geschäftsmodells schlossen Bayer (-8,6%) und Fresenius (-11,9%) schlechter als der Dax30 ab.

Die Anzahl der umlaufenden Anteile hat sich im Berichtszeitraum weiter leicht erhöht.

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 Fondsmanagement ist zuversichtlich, dass der Anteilspreis im 2. Halbjahr 2020 gute Chancen hat, relativ und absolut verlorengegangenes Terrain zumindest zum Teil wieder aufholen zu können. Trotz zunächst vorsichtiger Vorgehensweise des Fondsmanagements mit einem teilweisen Verbleib im Absicherungsmodus bleiben die Chancen fest im Blick. Eine mögliche Zulassung eines Impfstoffes gegen das Coronavirus würde zu einer starken Konjunkturerholung führen. Davon könnten Value-Titel, die oft auch zyklischen Charakter haben, besonders profitieren und relative Stärke aufbauen.

Solange aber die Zahl der Neuinfektionen steigt und eine sog. 2. Welle der Coronapandemie droht, bleibt der Fonds etwas defensiver aufgestellt. Das größte Risiko ist ein erneuter großflächiger Lockdown, wie er im März und April von den Behörden angeordnet wurde. Immerhin ist nach dem ersten Lockdown bei 19 von insgesamt 30 Dax-Unternehmen davon auszugehen, dass die Dividende gesenkt werden muss oder sogar komplett ausfallen könnte. Der Befreiungsschlag wäre nicht nur die Zulassung von Impfstoffkandidaten, sondern auch die anschließende Wirksamkeit und Verfügbarkeit von Impfsoffen – und das weltweit.

Nachdem im Sommer 2020 einige Brokerhäuser festgestellt haben, dass die Bewertungsunterschiede zwischen Value- und Growth-Aktien so groß sind wie seit über 100 Jahren nicht mehr, sieht sich das Fondsmanagement bestätigt, auch in Zukunft dem Value-Ansatz treu zu bleiben. Damit steht die Auswahl von Aktien mit einem niedrigen Kurs-Buchwert-Verhältnis, einer hohen Ausschüttung und einem niedrigen Kurs-Gewinn-Verhältnis auch in Zukunft im Fokus.

MB Fund - Max Global
WKN A0F6X1 / ISIN LU0230368945

Berichtszeitraum vom 01.01.2020 bis 30.06.2020

Rückblick

Fast alle größeren internationalen Trends an den Aktien-, Renten-, Devisen- und Rohstoffmärkten können für den MB Fund - Max Global von Bedeutung sein, denn durch den vermögensverwaltenden Ansatz kommt es zu einer sehr breiten internationalen Diversifikation des Portfolios. Der Fonds zählt damit zur Fondskategorie „Mischfonds Global flexibel“. Einige dieser internationalen Trends werden in den nächsten Abschnitten beschrieben.

Im 1. Quartal 2020 war der Start zunächst voller Zuversicht aufgrund guter Indikationen für eine Beschleunigung der Weltwirtschaft. Viele internationale Aktienindizes erreichten neue historische Höchststände bevor eine durch das Coronavirus drohende globale Rezession einen Crash an den internationalen Aktienmärkten auslöste. Das globale Ausbreiten des Coronavirus mit einem steilen Anstieg der Infektionen insbesondere in den USA, der Stillstand der Konjunktur in Deutschland, Frankreich, Spanien und Italien, das Absacken des Ölpreises nach dem fehlgeschlagenen Treffen der OPEC, der weltweite Rutsch der Einkaufsmanagerindizes, der schwache Ifo-Index und die weltweit einbrechenden Autoverkäufe gingen mit stark fallenden Aktienmärkten einher.

Erste Gewinnwarnungen von US-Schwergewichten wie Apple und Microsoft waren dabei die Auslöser. So verzeichnete beispielsweise der S&P 500 das schwächste Quartal seit dem vierten Quartal 2008 und das schlechteste erste Quartal in der US-Börsengeschichte. Mitte Februar hatte er noch mit 3.386 Punkten auf einem neuen Allzeithoch geschlossen. Doch dann stürzte der Index in nur 16 Handelstagen 25% unter dieses Rekordhoch – der schnellste Rutsch in einen Bärenmarkt in der Geschichte der USA. Der Dow Jones Index verlor alle Gewinne, die er seit der Amtseinführung von Präsident Trump im Jahr 2017 gemacht hatte. Die US-Aktienmärkte erlebten dramatische Kursschwankungen im ersten Quartal. An einem Handelstag brach der S&P 500 um 12% ein – der größte Tagesverlust seit 1987 und der drittgrößte Tagesverlust in der Geschichte des S&P 500. An einem anderen Handelstag sprang der Dow Jones Index 11,4% nach oben und verzeichnete damit den besten Tag seit 1933. Mitte März schloss der VIX mit 83 auf dem höchsten jemals erzielten Wert, während der S&P 500 34% unter seinem Rekordhoch notierte. An drei Handelstagen wurde der US-Börsenhandel aufgrund hoher Verluste für 15 Minuten automatisch ausgesetzt. In Japan verlor der Nikkei 20,0%. Und der MSCI World (Kursindex, in US$) schnitt mit einem Quartalsverlust von 21,4% ab. Politische internationale Spannungen wie z.B. tödliche US-Attacke auf den iranischen General Soleimani und Schuldvorwürfe wegen der weltweiten Ausbreitung des Coronavirus kamen erschwerend hinzu. Die Unterzeichnung des Phase-Eins-Handelsdeals zwischen den USA und China, das 750 Mrd.€ schwere Rettungspaket der deutschen Regierung, das 750 Mrd. € große Anleihekaufprogramm der EZB, das 2.000 Mrd. US$ umfassende Rettungspaket der US-Regierung mit 500 Mrd. US$ direkten Zahlungen an US-Familien, die zwei außerplanmäßigen Leitzinssenkungen der US-Notenbank mit dem Start unbegrenzter Anleihekäufe und fallende Leitzinsen in China stabilisierten die Aktienmärkte nur kurzzeitig. Dennoch bereitete dies den Boden für eine V-förmige Aktienmarkterholung im 2. Quartal 2020, die insbesondere von den unerwartet schnellen Lockerungen der Lockdowns getragen wurde.

Mit einer stetig fallenden Zahl neuer Corona-Infektionen in Europa und China ging auch eine weltweit überraschend starke Erholung der Einkaufsmanagerindizes im 2. Quartal einher. Umfassende Rettungspakete europäischer Regierungen, der Vorschlag der EU-Kommission für einen 750 Mrd. Euro schweren Rettungsfonds, die Ausweitung des Anleihekaufprogramms der EZB, der überraschend starke US-Arbeitsmarktbericht für den Mai in Kombination mit einer kräftigen Erholung der Konsumausgaben in den USA befeuerte die Erleichterungsrally an den internationalen Finanzmärkten. Wohlwollend nahmen die Investoren sogar den deutlichen Anstieg des Ölpreises zur Kenntnis, denn er bedeutete Hoffnung auf eine Erholung der Weltwirtschaft. Es folgten Berichte über den erfolgreichen Einsatz des Medikaments remdesivir bei Corona-Patienten und regelmäßige Meldungen zu Fortschritten in der Entwicklung von Corona-Impfstoffen. Die schwache Entwicklung der „harten“ deutschen Konjunkturdaten, das anhaltend hohe Niveau der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe in den USA, die pessimistischen Prognosen der US-Notenbank für die US-Wirtschaft, die politischen Unruhen in den USA, die im Juni wieder steigende Zahl an neuen Corona-Infektionen in den USA und die wieder zunehmenden Spannungen zwischen den USA und China belasteten die Aktienmärkte nur kurzzeitig.

Wie oben bereits angedeutet, erlebte der Ölpreis im 1. Halbjahr 2020 eine wahre Achterbahnfahrt. Die Sorte Brent startet mit über 67 USD je Barrel und stürzte am 1. Quartalsende auf rund 25 USD ab, um bei knapp 40 USD zu schließen. Auch hierfür war die Corona-Pandemie verantwortlich. In den USA kollabierten die Ölpreise in beispielloser Weise. Die Terminkontrakte notierten teilweise stark im negativen Bereich. Diese sog. Backwardation-Situation war historisch einmalig.

Der US-Dollar trat gegenüber dem Euro in der Stichtagsbetrachtung bei 1,123 auf der Stelle. Die anfängliche Dollarstärke im ersten Quartal, was den Kurs auf unter 1,10 brachte, kehrte sich jedoch im 2.Quartal um. Hauptgründe dürften die Zinssenkungen und der unlimitierte Ankauf von Anleihen der US-Notenbank im Zuge der Corona-Pandemie sein. Ein weiterer Grund ist aber wohl das bessere Krisenmanagement der europäischen Staaten im Vergleich zur US-Regierung. Aufgrund des guten Krisenmanagements im Umgang mit dem Coronavirus in Europa notierte der Euro zum Ende des Berichtszeitraumes gegenüber den meisten internationalen Währungen fest. Die Entwicklung des Goldpreises spiegelte die Flucht in Sachwerte wider. Die unzähligen neuen Schulden, die Regierungen weltweit im Zuge der Coronakrise aufnehmen müssen, lässt die Zweifel an der Geldwertstabilität steigen. Auch die noch expansivere Geldpolitik der Notenbanken im Zuge der Krise nähren diese Zweifel. Der Preis für die Unze stieg von 1.521 US-Dollar auf 1.784 US-Dollar. Auch der Bitcoin legte deutlich zu. Der Preis befestigte sich von 7.168 US-Dollar auf 9.133 US-Dollar.

MB Fund Advisory

Entwicklung

Der Anteilspreis des MB Fund - Max Global ermäßigte sich von 87,13 Euro auf 79,63 Euro. Dies entspricht einem Rückgang von 8,61%. Der Anteilspreis stieg seit Jahresbeginn zunächst kontinuierlich auf immer neue Rekordstände. Am 21.02.2020 erreichte er mit 91,86 Euro einen neuen historischen Höchststand. Danach erfolgte eine historisch einmalige und sehr turbulente Phase, die den Anteilspreis am 19.03.2020 sogar bis auf einen Tiefpunkt von 63,72 Euro führte. Daran schloss sich eine Erholungsphase an, die den Anteilspreis am 09.06.2020 wieder bis auf 82,81 Euro führte, was am Ende des Berichtszeitraumes nicht ganz gehalten werden konnte.

Damit hat der MB Fund - Max Global besser abgeschnitten als die Aktie Berkshire Hathaway des Starinvestors Warren Buffett, die einen Kursrückgang von 21,8% hinnehmen musste. Sie gehört schon seit Jahren zu den größten Positionen im Fondsvermögen. Auch wenn sie über Jahrzehnte besser als die US-Leitbörse abschnitt und für das Fondsvermögen ordentliche Performancebeiträge lieferte, belastete sie in den letzten Monaten die Anteilspreisentwicklung. Trotzdem hält das Fondsmanagement mit voller Überzeugung an dem Titel fest, da weitere Aktienrückkäufe der Gesellschaft zu erwarten sind.

Das Fondsvolumen des MB Fund - Max Global ging performancebedingt leicht von 21,3 auf 20,8 Mio. Euro zurück. Allerdings stieg die Zahl der ausstehenden Fondsanteile in jedem einzelnen Monat des ersten Halbjahres 2020 kontinuierlich von 244.669 auf 260.739 an.

Die zufließenden Mittel wurden in der turbulenten Phase zunächst in der Kasse belassen, im weiteren Verlauf aber immer wieder investiert. Die Kassemittel wurden bei Ferratum OYJ und der K+S AG zum Verbilligen der Einstandskurse genutzt. Beide Aktien mussten große Kursabschläge hinnehmen, die nach Meinung des Fondsmanagements übertrieben waren. Sehr starke Kurssteigerungen wurden hingegen zum Ausstieg genutzt, so z.B. bei Sixt Leasing, die von einem Übernahmeangebot profitierten und mit einem Ergebnis von +64,1% verkauft wurden. Das hohe Kursniveau der Flatex AG wurde zum Ausstieg genutzt. Dadurch konnte ein Kursgewinn von knapp 24% realisiert werden. Eine kurze Erholungsphase des Kreuzfahrtschiffbetreibers Carnival Corp. wurde mit +17% zum Verkauf genutzt.

Die Performancedauerläufer der letzten Jahre lieferten auch in diesen schwierigen Zeiten wieder respektable Ergebnisse ab. Das liegt zum Großteil an den konjunkturresistenten Geschäftsmodellen. So konnte Encavis um über 36% zulegen, Naspers +34,4%, die von Naspers abgespaltene Internetholding Prosus +18,4%, Novo Nordisk +11% und Roche Holding um +4,3%.

Im Berichtszeitraum wurde zudem auch erfolgreich an einem Börsengang, einer Kapitalerhöhung und einer Umplatzierung teilgenommen. Während die Aktien der Mynaric AG, die anlässlich einer Kapitalerhöhung im Februar erworben wurden, mit einem Gewinn von 15% wieder veräußert wurden, blieben die Aktien der Exasol AG fast vollständig im Bestand und konnten mit +19,3% abschließen. Über eine Umplatzierung wurden die Aktien von LPKF Laser & Electronics AG gekauft. Das Unternehmen besticht durch eine Lasertechnologie, die es bei der Bearbeitung von Glas ermöglicht, neue Eigenschaften zu generieren. Dies ist insbesondere beim Displayeinsatz von Vorteil und verspricht vielfältige Anwendungsmöglichkeiten.

Natürlich hat das Fondsmanagement auch nach Aktien gesucht, die Lösungen in der Coronapandemie anbieten können. Hier wurden mit Fujifilm Holdings und Gilead Sciences zwei Therapeutika-Anbieter ausgesucht. Gilead Sciences war in den letzten Monaten häufiger mit seinem Medikament remdesivir positiv in den Schlagzeilen, das einst gegen das Ebola-Virus entwickelt wurde. Ein starker Kursanstieg wurde aber auch konsequent zu einer Teilveräußerung mit der Realisierung eines zweistelligen Kursgewinnes genutzt.

Antizyklisch wurden für eine Konjunkturerholung Covestro und die Deutsche Pfandbriefbank aufgenommen.

Die Kursanstiege des ÖPNV-Ausrüsters init innovation in traffic systems AG wurden aufgrund von relativ hohen Bewertungen zum Verkauf genutzt.

Während das im Fonds gewichtete Gold mit +16,6% erfreulich abschnitt, wurde aus Sorge vor einer Ausbreitung des Coronavirus in den Goldminen die Aktie von GoldFields komplett verkauft. Bezogen auf den Einstandskurs ergab sich ein Kursgewinn von über 50%, bezogen auf den Jahresultimo jedoch ein Rückgang von 27%. Der Silberbestand wies einen Abschlag von 1% aus. Gerade vor dem Hintergrund des großen Abstandes zwischen Gold- und Silberpreis sollte hier in Zukunft eine gute Chance für Kurssteigerungen liegen.

Der Bestand von Borussia Dortmund-Aktien wurde deutlich reduziert. Aufgrund der Corona-Pandemie sind gefüllte Stadien in der Spielzeit 2020/21 kaum vorstellbar. Hier sollten sich in Zukunft aber auch wieder gute Rückkaufchancen ergeben.

Bei den Öl-Aktien gab es trotz insgesamt stark erholter Ölpreise im 2. Quartal noch keine signifikante Kurserholung. Zu groß ist die Angst vor Sonderabschreibungen und deutlich negativen Ergebnissen im Jahr 2020. In diesem Umfeld wurde bislang der Bestand an Eni-Aktien deutlich erhöht. Auch bei BP und Repsol könnten Zukäufe auf der Agenda stehen.

Überraschend fest entwickelten sich aus dem Bereich der Finanzen die Aktien der Deutschen Bank mit +22% und der JDC Group mit +6,3%.

Im Rentenbereich wurden kaum Veränderungen vorgenommen. Die 6,5%-Wandelanleihe der SeniVita Social Estate wurde deutlich reduziert, da sich andeutete, dass die Unternehmung aufgrund von Verzögerungen beim Bau und Verkauf von Pflegeimmobilien und schlechtem Management möglicherweise keine reibungslose Refinanzierung durchführen kann.

Neu aufgenommen wurde die Anleihe des Frankfurter Gewerbeimmobilienentwicklers Groß & Partner. Die Anleihe ist mit einem Kupon von 5,0% und einer Laufzeit bis 2025 ausgestattet.

Im Bereich der Investmentfondsanteile, die bis zu einem Gewicht von 10% im MB Fund - Max Global aufgenommen werden können, wurden keine Bestandsveränderungen vorgenommen.

Die fünf berücksichtigten Fonds konnten in Summe recht erfreulich abschneiden, wobei es einen Ausreißer nach oben und einen nach unten gab. Der Plutos International konnte um erfreuliche 17,1% zulegen, während der MFS Global Opportunities World Select nicht mehr aus dem Absicherungsmodus während der Börsenturbulenzen herausfand und im 2. Quartal dann nicht mehr an der Erholungsbewegung partizipierte. Er ging mit einem Abschlag von 20,5% über die Ziellinie. Der im Porfolio am stärksten gewichtete Perpektive OVID-Fonds, der bei seiner Anlagestrategie einen Nachhaltigkeitsansatz verfolgt, musste in diesem herausfordernden Umfeld des 1. Halbjahres 2020 nur einen leichten Verlust von 3,5% hinnehmen. Der Quint:Essence Strategie Dynamik, der über mehrere Monate in den Statistiken des Handelsblattes teilweise die Spitzenposition in seiner Kategorie über einen Betrachtungszeitraum von drei Jahren einnahm, schloss mit -3,0%, der Quint:Essence Strategie Defensiv mit -1,9%.

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

Ausblick

Hoffen und Bangen stehen auch im 2. Halbjahr an den internationalen Finanzmärkten im Vordergrund. Die weitere Entwicklung der Coronapandemie steht dabei eindeutig im Fokus. Mittlerweile wird klar, dass nur ein wirksamer, verträglicher und international zur Verfügung stehender Impfstoff gegen das Coronavirus SARS Cov 2 den entscheidenden Durchbruch bringt. Ohne diesen Impfstoff wird die Situation der weltwirtschaftlichen Entwicklung immer von lokalen und regionalen Einschränkungen negativ beeinträchtigt werden und sich nicht frei entfalten können. Damit bleiben die Aussichten sehr unsicher. Dies ist auch an den Äußerungen der börsennotierten Unternehmen erkennbar, die entweder keinen Ausblick auf die Zukunft für ihre Investoren wagen oder diesen unter große Vorbehalte stellen. Allerdings handeln die Aktienmärkte die Zukunft, und bei aller Unsicherheit gibt es auch Hoffnung:

Mittlerweile gibt es weltweit mehr als 150 Impfprojekte, allerdings befinden sich erst ca. ein halbes Dutzend in fortgeschrittenen klinischen Studien. Aus momentaner Sicht (Mitte August 2020) ist mit Zulassungen für einen Impfstoff frühestens im Schlussquartal 2020 zu rechnen, eine Verfügbarkeit erst im Jahresverlauf 2021. Hier könnte die an der US-Börse gelistete deutsche Firma BionTech zusammen mit Pfizer für den ersten Durchbruch sorgen. Bis dahin werden die USA hoffentlich einen neuen Präsidenten gewählt haben – ein Ereignis, was von den Finanzmärkten sehr genau betrachtet wird, denn schließlich ist die Wahl für die internationale Diplomatie und die Entwicklung weltweiter Warenströme von entscheidender Bedeutung.

Angesichts dieser Unsicherheit ist es aber für die Investoren des MB Fund - Max Global hilfreich, dass das Fondsvermögen sehr breit diversifiziert ist. Dabei sind viele Geschäftsmodelle berücksichtigt, die auch in weltwirtschaftlich schwierigen Zeiten bestehen können. Allerdings sollte man auch daran denken, dass aufgrund der hohen Liquidität und der vielen Rettungspakte von Regierungen und supranationalen Institutionen die Basis für ein weltweites Konjunkturfeuerwerk gelegt ist. Voraussetzung dafür ist ein erfolgreiches Eindämmen der Corona-Pandemie. Je länger dies aber dauert, desto gefährdeter sind einige Unternehmen, insbesondere aus zyklischen Bereichen (z.B. Automobilindustrie, Metalle, Stahl, Rohstoffe und Maschinenbau). Allerdings stecken in diesen Bereichen auch die größten Chancen, von einem Ende der Corona-Pandemie zu profitieren. Daher kann man auf Investments in diesem Bereich nicht verzichten.

MB Fund - Flex Plus
WKN A0F6X2 / ISIN LU0230369240

Berichtszeitraum vom 01.01.2020 bis 30.06.2020

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. Diese sind in diesem Jahr maßgeblich von der Ausbreitung der Coronapandemie und ihren wirtschaftlichen Folgen dominiert, weshalb auch hierauf an dieser Stelle ein Blick gerichtet werden soll. Der Rückblick fällt daher etwas ausführlicher aus als in den Vorjahren, da viele der Einflussfaktoren beispiellos waren.

Die globale Ausbreitung des Coronavirus belastete die internationalen Finanzmärkte im ersten Quartal massiv. Mitte Januar meldete China, dass der Virus sechs Menschen in Wuhan getötet hatte. China gab bekannt, dass der Coronavirus bereits in der Inkubationszeit von einem bis zu vierzehn Tagen ansteckend sei. Das Land riegelte daraufhin die Millionenmetropole Wuhan ab und verlängerte die Ferien für das Neujahrfest. Viele Unternehmen wie Apple schlossen ihre Geschäfte in China. Im Verlauf des Februars breitete sich der Coronavirus immer stärker weltweit aus, und die Anzahl der täglich Neuinfizierten außerhalb Chinas lag schließlich höher als innerhalb Chinas. Bis Ende Februar waren weltweit 82.000 Coronavirus-Fälle und 2.800 Todesfälle gemeldet und damit deutlich mehr als beim Ausbruch von SARS im Jahr 2003.

Ende März verzeichneten die USA mehr Corona-Infektionen als China. US-Präsident Trump forderte die US-Bürger Mitte März auf, für 15 Tage ihre sozialen Kontakte einzuschränken, und verlängerte später die Aufforderung bis Ende April. Trump verhängte ein Einreiseverbot für Reisende aus Europa und schloss die US-Grenzen zu Kanada und Mexiko. Ende März berichteten die USA 186.000 Infizierte und 3.800 Tote durch das Coronavirus. Der Direktor des Nationalen Instituts für Infektionskrankheiten, Dr. Fauci, schockte mit einer Prognose von potentiell 100.000 bis 200.000 Toten in den USA. US-Behörden warnten, es könne 18 Monate dauern, bis ein umfassender Impfstoff zur Verfügung steht.

In Europa litt vor allem Italien unter dem Coronavirus. Die Zahl der Toten in Italien stieg Mitte März über die Zahl der Toten in China. Der Konjunkturausblick für Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien trübte sich aufgrund der anhaltenden Ausgangsbeschränkungen immer stärker ein. In Deutschland wurden Treffen von mehr als zwei Personen verboten. In Großbritannien erkrankte unter anderem Premierminister Johnson am Coronavirus. In Asien litt insbesondere Südkorea unter dem Virus. Ende März wurden auf der gesamten Welt 845.000 Infizierte und 41.500 Tote gezählt. Die WHO bezeichnete das Coronavirus als globale Pandemie. In China begann jedoch bereits Mitte Februar die tägliche Zahl der Neuinfizierten zu fallen, und Arbeiter und Unternehmen nahmen langsam ihre Aktivitäten wieder auf. Ende März berichtete China mehrere Tage keine Neu-Infektionen mehr. Daher beschloss die chinesische Regierung die Aufhebung der Ausgangsbeschränkungen in Wuhan zum 8. April.

Die Konjunktur-Frühindikatoren für den Euroraum stürzten ab. In Deutschland brach der Ifo-Index auf 86,1 ein. Der deutsche Einkaufsmanagerindex für die Industrie sank auf 45,7, während der Index für den Dienstleistungssektor auf 37,2 fiel. Der ZEW Index stürzte auf minus 49,5. Für den Euroraum verschlechterte sich der Einkaufsmanagerindex für die Industrie auf das Sieben-Jahrestief von 44,8. Der Index für den Dienstleistungssektor stürzte auf 28,4. EZB-Chefin Lagarde überraschte mit Aussagen, dass die Notenbank nicht verantwortlich für die Spreadentwicklung von Staatsanleihen sei. Die Rendite der zehnjährigen italienischen Anleihen sprang am Tag der EZB-Sitzung um 60 Basispunkte nach oben.

In den USA schossen die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe nach oben auf einen neuen Rekord von 3,28 Millionen. Der US-Arbeitsmarktbericht für den Februar war jedoch noch robust mit 175.000 neuen Stellen und einer Arbeitslosenquote von 3,6% im Bereich eines 50-Jahrestiefs. Der ISM-Index sank auf 50,1. Der Einkaufsmanagerindex für die US-Industrie fiel auf 49,2, während der Index für den Dienstleistungssektor auf 39,1 abrutschte. Und das US-Konsumentenvertrauen (Michigan) brach auf das Drei-Jahrestief von 89,1 ein.

Die Konjunkturdaten in China für den Januar und Februar entwickelten sich sehr schwach. Der offizielle Einkaufsmanagerindex für die chinesische Industrie brach auf das Allzeit-Tief von 35,7 ein. Und der Index für den Dienstleistungssektor sank auf 29,6. Doch die Daten für den März zeigten eine kräftige Erholung: der Index für die Industrie verbesserte sich wieder auf 52,0, während der Dienstleistungsindex auf 52,3 sprang.

Die Sorgen vor den negativen Auswirkungen der Pandemie auf das globale Wachstum gaben den Staatsanleihen Rückenwind. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe sank von minus 0,18% auf minus 0,46%. Mitte März markierte die Rendite mit minus 0,75% ein neues Rekordtief. In den USA sank die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihe von 1,92% auf 0,70%. Mitte März stürzte die Rendite zwischenzeitlich sogar auf ein Rekordtief von 0,30%, gefolgt von einem Sprung auf 1,10%, da Investoren scheinbar gezwungen waren, Positionen aufzulösen.

Politik und Notenbanken stemmten sich ab März gegen die durch das Coronavirus heraufziehende Rezession. In Deutschland verabschiedete die Regierung in Rekordzeit ein Rettungspaket in Höhe von 750 Mrd. Euro. Es wurden 120 Mrd. Euro zusätzliche Staatsausgaben für 2020 geplant. Der Deutsche Bundestag stimmte erstmals dafür, die Schuldenbremse auszusetzen.

Die EZB ließ auf ihrer offiziellen März-Sitzung ihren Leitzins unverändert, gab aber weitere Anleihekäufe über 120 Mrd. US$ für 2020 bekannt. Nur ein paar Tage später kündigte die EZB ein 750 Mrd. Euro schweres Anleihekaufprogramm PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) für Staats- und Unternehmensanleihen an. Dabei setzte sie für dieses Kaufprogramm die bislang vorgeschriebenen Grenzen aus, so dass sie insgesamt auch mehr als ein Drittel der Staatsanleihen eines Eurolandes aufkaufen kann. Die Inflation im Euroraum fiel aufgrund des rückläufigen Ölpreises kräftig von 1,2% auf 0,7%. Die Kernrate sank von 1,2% auf 1,0%.

Die US-Regierung verabschiedete ein 2.000 Mrd. US$ schweres Rettungspaket, das größte Hilfspaket in der US-Geschichte. So wurden 500 Mrd. US$ an direkten Zahlungen für US-Familien angekündigt. Ende Februar versuchte Fed-Chef Powell die Märkte zu beruhigen mit der Ankündigung, dass die Fed bereit sei zu handeln, da das Coronavirus ein zunehmendes konjunkturelles Risiko mit sich brächte. Die US-Notenbank griff im März schließlich dreimal ein, um die Kapitalmärkte zu beruhigen. Im ersten Schritt reduzierte sie ihren Leitzins um 50 Basispunkte auf die Spanne von 1,0% bis 1,25% – die erste Leitzinssenkung außerhalb einer regulären Sitzung seit 2008. Im zweiten Schritt senkte sie an einem Sonntag ihren Leitzins um weitere 100 Basispunkte auf 0% bis 0,25%. Zudem gab die Notenbank bekannt, in den kommenden Wochen Anleihen für 700 Mrd. US$ zu kaufen. Und in einem dritten Schritt kündigte sie an, ihre Anleihekäufe solange auszudehnen, bis sich die Kapitalmärkte wieder stabilisieren. Zudem wurden die Anleihekäufe auf Unternehmensanleihen ausgedehnt.

Die chinesische Notenbank senkte zum achten Mal seit 2018 ihren Mindestreservesatz für große Banken, diesmal von 13,0% auf 12,5%. Zudem reduzierte sie ihre einjährige Loan Prime Rate um weitere 10 Basispunkte auf 4,05% und drückte regelmäßig massiv Liquidität in den Geldmarkt. China halbierte den Importzoll für US-Güter im Volumen von 75 Mrd. US$ von 5,0% auf 2,5% bzw. von 10,0% auf 5,0%. Die Bank von Japan verdoppelte ihre ETF-Käufe auf umgerechnet 112 Mrd. US$ je Jahr.

Die Lockerung der nationalen Lockdowns hatte dann im 2. Quartal maßgeblichen Einfluss auf die Volkswirtschaften und die Finanzmärkte.

Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien kündigten bereits im Mai eine Lockerung der Ausgangssperren an, nachdem die Anzahl der neuen Corona-Infizierten kontinuierlich abgenommen hatte. Auch in den USA begannen die Staaten, ihre Restriktionen zu lockern, obwohl Gesundheitsexperten vor diesem Schritt warnten. Bereits Anfang April hatte China erste Tage, an denen es keine Todesfälle im Zusammenhang mit Corona mehr gab. Es gab stetige Fortschritte bei der Suche nach einem Medikament und nach einem Impfstoff gegen das Coronavirus. Eine Studie von 1.063 Corona-Patienten zeigte, dass mit Gileads remdesivir behandelte Patienten nur durchschnittlich 11 der sonst üblichen 15 Tage im Krankenhaus bleiben mussten. Die deutsche BioNTech bekam die beschleunigte Genehmigung, mit ihrem Corona-Impfstoff in die Testphase zu gehen. Das US-Biotechnologie-Unternehmen Moderna berichtete von ersten positiven Studien zu seinem Corona-Impfstoff. Und AstraZeneca bekam 1 Mrd. US$ von der US-Regierung, um den mit der Universität Oxford gemeinsam entwickelten Impfstoff zu produzieren. Im Juni nahm in den USA die Zahl der neuinfizierten Corona-Patienten in einzelnen Staaten wie Kalifornien, Florida und Texas wieder zu. Ende Juni verzeichneten die USA an einem Tag 45.000 neue Corona-Infizierte – ein neuer Rekordwert. In den USA starben bereits mehr als 100.000 Menschen an der Corona-Pandemie. US-Gesundheitsexperten prognostizierten, dass bis September sogar 200.000 Bürger gestorben sein könnten. In China kam es in Peking zu neuen Corona-Fällen im Juni. In Deutschland wurden im Juni mehr als 1.500 Coronainfizierte in einem Schlachthof festgestellt. Der britische Premierminister Boris Johnson fing sich das Coronavirus ein und musste mehrere Tage auf der Intensivstation verbringen. Ende Juni stieg die Zahl der weltweit am Coronavirus Gestorbenen auf 500.000, und mehr als 10 Millionen Infizierte wurden gezählt.

Die Frühindikatoren im Euroraum zeigten eine V-förmige Erholung. In Deutschland stürzte der Ifo-Index für den März auf 74,2, um sich dann bereits im Mai wieder auf 86,2 zu erholen. Der Einkaufsmanagerindex für die deutsche Industrie sank für den März auf 34,5, und der Index für den Dienstleistungssektor fiel auf 16,2. Doch bereits im Mai sprang der Einkaufsmanagerindex für die Industrie wieder auf 44,6, und der Index für den Dienstleistungssektor verbesserte sich auf 45,8. Im Euroraum brach der Einkaufsmanagerindex für die Industrie für den März auf 33,4 ein, und der Index für den Dienstleistungssektor stürzte auf 12,0. Doch schon zwei Monate später legte der Einkaufsmanagerindex für die Industrie wieder auf 46,9 zu, während der Dienstleistungsindex auf 47,3 sprang. Die deutsche Regierung einigte sich auf ein weiteres, 130 Mrd. € schweres Rettungspaket. So wurde die Mehrwertsteuer, befristet für das zweite Halbjahr 2020, von 19% auf 16% gesenkt. In Europa einigten sich die EU-Finanzminister auf ein Rettungspaket von 500 Mrd. €, welches ESM-Kreditlinien und ein europäisches Kurzarbeitergeld beinhaltet. Die Europäische Kommission legte Pläne für ein 750 Mrd. € schweres Rettungsprogramm vor, welches 500 Mrd. € an Zuschüssen und 250 Mrd. € an Krediten umfasst. Der Plan sieht vor, dass die EU-Kommission Anleihen im entsprechenden Umfang am Kapitalmarkt platziert. Die EZB erweiterte ihr Anleihekaufprogramm um weitere 600 Mrd. € auf 1.350 Mrd. € – die Käufe sollen damit bis Juni 2021 weitergehen. 742 Banken nahmen zu deutlich negativen Zinsen TLTROs im Volumen von 1.300 Mrd. € auf. Der Anstieg der Konsumentenpreise im Euroraum schwächte sich auf 0,3% im Vorjahresvergleich ab, und die Kernrate sank auf 0,8%. Die EZB senkte ihre Wachstumsprognose für den Euroraum für 2020 auf minus 8,7%, und die Konsumentenpreise sollen 2020 nur noch um 0,3% zulegen.

US-Konjunkturindikatoren erholten sich kräftig im Verlauf des zweiten Quartals. Der ISM Index für den April sank auf das Elfjahrestief von 41,5, gefolgt von einer Erholung auf 43,1. Im April wurden 20,5 Mio. Stellen in der US-Wirtschaft abgebaut, so dass die US-Arbeitslosenquote von 4,4% auf 14,7% explodierte. Die Quote lag damit deutlich höher als die Marke von 10,8% vom November 1982, welche das bisherige Rekordniveau nach dem Zweiten Weltkrieg war. Doch bereits im Mai schuf die US-Wirtschaft völlig überraschend wieder 2,5 Mio. neue Stellen, während der Marktkonsensus einen Abbau von 8 Mio. Stellen erwartet hatte. Die Arbeitslosenquote sank daher auf 13,3%. Die Einzelhandelsumsätze für den April brachen um 16,4% gegenüber Vormonat ein, gefolgt von einer Erholung um 17,7% für den Mai. Die anhaltend expansive Politik der US-Notenbank stützte die Aktienmärkte im zweiten Quartal. Die Notenbank startete ein weiteres 2.300 Mrd. US$ schweres Rettungsprogramm, mit dem mittelständische Unternehmen sowie Gemeinden und Bundesstaaten finanziell unterstützt werden. Zudem verkündete die US-Notenbank, nun auch ETFs auf Unternehmensanleihen mit schlechter Bonität zu kaufen. Der Markt für Ramsch-Unternehmensanleihen in den USA erzielte daraufhin den größten Tagesgewinn seit zehn Jahren. Die US-Notenbank legte auf ihrer Sitzung im Juni fest, auch in den kommenden Monaten für monatlich 80 Mrd. US$ Staatsanleihen und für $40 Mrd. US$ Hypothekenanleihen zu kaufen. Sie signalisierte zudem, dass ihr Leitzins mindestens bis 2022 im Bereich von Null verharren wird. Gleichzeitig prognostizierte sie für 2020 einen Einbruch der US-Konjunktur um 6,5% und für die Arbeitslosenquote ein hohes Niveau von 9,3% zum Jahresende. Fed-Chef Powell warnte vor einer anhaltenden Phase mit schwachem Wachstum und stagnierenden Einkommen und forderte mehr Staatsausgaben. Er spielte Hoffnungen herunter, dass sich die US-Wirtschaft im zweiten Halbjahr V-förmig erholen könnte. US-Politiker signalisierten ein mögliches weiteres Fiskal-Rettungspaket der Regierung mit einem Volumen von 1.000 Mrd. US$. Zudem machten Pläne für ein 1.000 Mrd. US$ großes Infrastrukturprogramm die Runde. US-Regulierungsbehörden weichten die ehemals strenge Volcker-Regel für den US-Finanzsektor weiter auf. Und der US-Kongress verabschiedete ein weiteres 484 Mrd. US$ schweres Rettungspaket. Das Bruttoinlandsprodukt schrumpfte in den USA im ersten Quartal um annualisierte 5,0%, was den stärksten Rückgang seit elf Jahren bedeutete. Die Konsumausgaben brachen im ersten Quartal um annualisierte 6,8% ein und verzeichneten damit den stärksten Rückgang seit 40 Jahren. Die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe stiegen zehn Wochen in Folge um jeweils mehr als zwei Millionen. Die Industrieproduktion für den April lag 13,7% unter Vormonat – der größte Einbruch in der 101-jährigen Geschichte der Zeitreihe – und wuchs nur um 1,4% im Mai. Das US-Staatshaushaltsdefizit für den April explodierte auf 738 Mrd. US$, belastet von einem drastischen Rückgang der Steuereinnahmen um 55%. Die US-Steuerbehörde CBO prognostizierte für 2020 ein US-Haushaltsdefizit von 3.700 Mrd. US$.

Die chinesische Regierung verzichtete erstmals auf ein Wachstumsziel für das Bruttoinlandsprodukt. Die Notenbank in China senkte ihre einjährige Loan Prime Rate um 20 Basispunkte auf 4,05% von 3,85%. Das Kreditwachstum in der chinesischen Wirtschaft entwickelte sich stärker als erwartet. China gab ein 840 Mrd. US$ umfassendes Konjunkturprogramm bekannt – ein Volumen von ungefähr 6% des Bruttoinlandsprodukts. In Japan kündigte die Notenbank den unbegrenzten Kauf von Staatsanleihen und den verstärkten Kauf von Unternehmensanleihen an. Und die japanische Regierung plante ein Fiskalpaket von 1.100 Mrd. US$, was ebenfalls einer Größe von ungefähr 6% des BIP entspricht.

Der Internationale Währungsfonds prognostizierte ein Schrumpfen der Weltwirtschaft um 4,9% für 2020 – der stärkste Einbruch seit der großen Depression in den 30er Jahren. Für 2021 erwartete der IWF ein Wachstum von 5,4%.

Trotz der starken Rally an den Aktienmärkten bewegten sich die Anleihemärkte im 2. Quartal seitwärts. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe sank leicht von minus 0,46% auf minus 0,50%, und die entsprechende Rendite in den USA fiel von 0,67% auf 0,65%. Die Renditen für zwei- und fünfjährige Staatsanleihen in den USA fielen zwischenzeitlich jeweils Richtung 0% und markierten damit neue Allzeittiefs. Die US-Zinsstrukturkurve wurde wieder steiler. Mitte Juni lag die Rendite für zehnjährige Anleihen zwischenzeitlich 70 Basispunkte über der zweijährigen Rendite.

Entwicklung

Das Jahr 2020 fing für den MB Fund - Flex Plus recht erfreulich an. Von einer Ausgangsbasis bei 61,90 Euro für den Anteilspreis wurden fast börsentäglich neue historische Höchststände erreicht. Ein Rekordstand wurde am 21.02.2020 mit 62,83 Euro erreicht. Danach kamen die negativen Auswirkungen der Coronapandemie zum Tragen. Der Anteilspreis hielt sich noch bis zum 27.02.2020 bei über 62 Euro und bis zum 09.03.2020 bei über 61 Euro. Danach kam es zu Panik am Rentenmarkt. Es wurde befürchtet, dass aufgrund des drohenden Lockdowns reihenweise Zahlungsausfälle von Emittenten zu befürchten sind. In diesem Umfeld fiel der Anteilspreis am 20.03.2020, dem Tiefpunkt der Krise an den Finanzmärkten, auf 51,96 Euro, um sich danach wieder auf 57,23 Euro zum Halbjahresultimo zu erholen. Dies bedeutet ein Ergebnis von -7,54% seit Jahresbeginn, während die Volatilitätskennziffer, die die Schwankungsbreite beschreibt, auf 11,17% stieg. Dies ist umso bedauerlicher, da im gesamten Jahr 2019 die Performance bei +6,38% und einer Volatilität von 1,88% lag.

Für die negative Performance gibt es mehrere Gründe. Wichtigster Punkt ist hierbei sicherlich die Panik vor Zahlungsausfällen, die die Geld-Brief-Spannen spreizte. Darüber hinaus versiegte in einigen Marktsegmenten die Liquidität, weil vereinzelt Marktteilnehmer ihre Risikotragfähigkeit verloren und es zu Zwangsliquidierungen kam. Das galt insbesondere bei kleineren Emissionen bis zu 50 Mio. Euro Emissionsvolumen im Unternehmensanleihen-Segment. Außerdem kam es dazu, dass Anleihebestände nicht in der Mitte der Geld- und Briefseite bewertet wurden, sondern eher an der Unterseite (also der Geldseite), was die Bewertung der Bestände noch weiter drückte.

Da das Anleiheportfolio überwiegend aus Unternehmensanleihen besteht, kam hier zudem der positive Effekt durch die verstärkten Anleihekäufe der EZB im Laufe der Coronakrise, die hauptsächlich Staatsanleihen berücksichtigen, nicht zum Tragen. Zumindest gilt dies für Anleihen ohne Rating. Ein weiterer Grund ist die auszumachende Stärke des Euro gegenüber allen beigemischten Währungen. Dies gilt insbesondere bei US-Dollar-Anleihen, aber auch für Anleihen im Südafrikanischen Rand, der Norwegischen Krone, dem Mexikanischen Peso. Ein weiterer Grund für eine negative Anteilspreisentwicklung ist die Beimischung eines Absolut-Return-Ansatzes in Form von Derivatestrukturen, die in den Vorjahren immer wieder einen erfreulichen Performancebeitrag lieferten. Trotz defensiver Aufstellung konnte man in einem von Panik erfassten Umfeld temporäre Verluste nicht vermeiden. Bei einer Beruhigung der Märkte wird man sicherlich verlorengegangenes Terrain – zumindest zum Teil – wieder aufholen können.

Gewinnmitnahmen erfolgten in einer 5,25%-Hybrid-Wandelanleihe der Encavis AG, nachdem der Kurs der Anleihe über 50% über dem Einstandswert notierte. Im Bereich der Wandelanleihen notierte die 2% Klöckner & Co. 2023 leider wieder deutlich unter pari, nachdem die Coronapandemie die Konjunktursorgen befeuerte.

Die Bestände in der 6,5% Wandelanleihe von SeniVita SocialEstate AG 2020 wurde reduziert, nachdem sich Fragezeichen über eine erfolgreiche Refinanzierung stellten. Leider war in dieser Anleihe die Marktliquidität nicht gegeben, um noch deutlicher zu reduzieren. Allerdings steht hinter der Anleihe ein Sicherheiten-Pool aus Pflegeimmobilien, die zumindest die aktuelle Verzinsung und das aktuelle Kursniveau decken könnten.

Bei den Festzinsanleihen wurden die Neuemissionen der 5% Groß & Partner GmbH 2025, der 0,625% Evonik AG 2025 und der 1,375% Symrise AG 2027 gezeichnet. Die beiden Emittenten Evonik und Symrise sind im MDax vertreten und damit bekannt. Weniger bekannt ist hingegen der Frankfurter Immobilien-Projektentwickler Groß und Partner, der in bester Frankfurter Innenstadtlage z.Zt. einige Vorzeigeprojekte umsetzt.

Der starke Kursverfall des Mexikanischen Peso wurde zum Kauf einer Anleihe der Europäischen Investitionsbank (Rating AAA, Kupon 4,25%, Laufzeit 2024) genutzt.

Ein Discount-Zertifikat der Citigroup auf die K+S AG wurde leider zu früh beigemischt. Hier gibt es aber auch Hoffnungen, dass bis zum Ende der Laufzeit eine Besserung möglich ist.

Die vor einem Jahr neu aufgenommene Nachranganleihe der Südzucker AG, die weit unter pari gekauft wurde, konnte sich deutlich befestigen, da sich nicht nur die Zuckerpreise weiter stabilisierten, sondern auch die anderen Bereiche des Unternehmen operativ über den Erwartungen lagen.

Die Quote an Drittfonds kann bis zu 10% des Fondsvermögens betragen. Motivation für diese Investments sind die Aspekte Diversifikation und Liquidität. Dabei soll sich ein sehr ähnliches Chance-Risiko-Profil im Vergleich zum MB Fund - Flex Plus ergeben. Die Anteile am ASSETS Defensive Opportunities UI waren dabei die einzigen Drittfondsanteile im Berichtszeitraum und wurden unverändert gelassen.

Das Fondsvolumen reduzierte sich im vergangenen Berichtszeitraum von 31,6 Mio. Euro auf 27,2 Mio. Euro. Hier kam es zu einer geplanten Anteilsrückgabe eines Investors, der dies schon mehrere Monate vorher kommuniziert hatte. Dies geschah in der dritten Woche im Januar und stand damit überhaupt nicht unter dem Einfluss der Coronapandemie. Der Rest ergab sich aus der negativen Performance, wobei das gedrückte Anteilspreisniveau von einigen Investoren zu kleineren Zukäufen genutzt wurde.

Ausblick

Bei einer Beruhigung der Lage an den Finanzmärkten sollten sich die Belastungsfaktoren des 1. Halbjahres abschwächen und Raum für Erholung bieten, was auch der Anteilspreisentwicklung des MB Fund - Flex Plus zugutekommen würde. Die Regierungen und Notenbanken haben mit Ihren Maßnahmen schon wesentliche Beiträge zur Stabilisierung der Finanzmärkte erbracht und zumindest die finanziellen Auswirkungen der Corona-Pandemie abgemildert.

Entscheidend wird jedoch der weitere Verlauf der Coronapandemie sein. Das Risiko besteht sicherlich darin, ob es zu einer zweiten Welle von Neuinfektionen in den nächsten Monaten kommen wird. Dies hätte wiederum einschränkende Maßnahmen für Wirtschaft und Gesellschaft zur Eindämmung des Coronavirus zur Folge.

Wenn man die Folgen für die Kreditmärkte beschreiben wollte, könnte man es zu einer einfachen Formel zusammenfassen: Je länger die Coronapandemie die wirtschaftlichen Aktivitäten lähmt, desto größer sind die Auswirkungen auf Liquidität und Bonität der Unternehmen. Die Liquidtät wird wahrscheinlich weniger ein Problem sein, denn die Notenbanken werden diese über viele verschiedene Wege zur Verfügung stellen. Je länger aber die Suche nach einem Impfstoff dauert, desto stärker wird in der Breite die Bonität abnehmen. Das könnte zu einer noch stärkeren Spreizung zwischen den Bereichen „Investment Grade“ und „Non Investment Grade“ führen. Damit nehmen in letztgenannten Bereich Chancen und Risiken zu.

Eine nachhaltige Besserung ist erst mit einem Impfstoff gegen Covid-19 zu erwarten. Dafür gibt es durchaus berechtigte Hoffnungen, denn von insgesamt über 150 Impfstoffprojekten weltweit, befinden sich mindestens sechs in fortgeschrittenen klinischen Studien. Der Einsatz eines Impfstoffes wird alle Probleme schlagartig lösen und dürfte aufgrund der vielen staatlichen Unterstützungsprogramme zu einem Konjunkturfeuerwerk führen.

Bis dahin sollte es durchaus gute Chancen geben, dass sich alleine über die Kuponzahlungen auf niedrigere Kurse der Rentenbestände im MB Fund - Flex Plus ein kontinuierlicher Aufholprozess des Anteilspreises fortsetzt. Das gilt z.B. für die Anleihen der K+S AG und der Ferratum OYJ, deren Rückzahlung aus heutiger Sicht nicht gefährdet ist, die aber – teils deutlich – unter pari notieren. Mit einem Auslaufen der Euro-Stärke haben auch die Fremdwährungsanleihen eine Chance, positive Performancebeiträge zu liefern.

MB Fund - S Plus
WKN HAFX2B / ISIN LU0354946856

Berichtszeitraum vom 01.01.2020 bis 30.06.2020

Rückblick

Der MB Fund - S Plus wird von einem quantitativen Modell gesteuert, das sich auf den Dax30 bezieht. Im Fondsvermögen sind alle Aktien des deutschen Leitindex Dax30 vertreten. Die Gewichtungen sind im selben Verhältnis wie im Dax30 im Fonds allokiert. Der MB Fund - S Plus ist daher in der Fondskategorie „Aktien Deutschland“ vertreten. Das zugrundeliegende quantitative Modell entscheidet börsentäglich, ob sich der Fonds in einer Investitionsphase befindet oder neutral mit einem abgesicherten Portfolio gegenüber dem Dax30 aufgestellt ist. Diese Phasen werden zumeist über Terminkontrakte gesteuert, weil dieses Vorgehen relativ genau und kosteneffizient ist. Die Aufgabe des quantitativen Modells ist die Erkennung von Kursmustern. Bewertungen sowie Konjunktur- und Gewinnzyklen spielen dabei keine Rolle. Sie haben zwar einen Einfluss auf Aktienkurse, sind aber nur von indirektem Einfluss für den Fonds, weil das quantitative Modell lediglich nach Kursmustern sucht. Trotzdem sollen nachfolgend einige dieser Faktoren für deutsche Aktien genannt werden.

Während zu Beginn des 1. Quartals 2020 die Anzeichen für eine zyklische wirtschaftliche Erholung der Weltwirtschaft an Konjunkturindikatoren ablesbar waren, begann sich das Corona-Virus, das zunächst in China bemerkt wurde, weltweit auszubreiten. Die starke Zahl der Neuinfektionen in Italien, Spanien, Deutschland, den USA und vielen weiteren Ländern führte zu einem Lockdown der Volkswirtschaften und damit zu einem Stillstand der Konjunktur. Dies spiegelt sich in einem weltweit dramatischen und abrupten Verfall von Ölpreisen, Einkaufsmanagerindizes und Autoabsatzzahlen wider. Während der Dax30 noch am 19. Februar 2020 einen neuen Rekordstand von 13.789 Punkten erreichte, kam es danach zu einem weltweiten Crash, der durch Gewinnwarnungen von Apple und Microsoft ausgelöst wurde. Der Tiefstand des Dax30 erfolgte in diesem Abschwung am 18.03.2020 mit 8.446 Punkten (auf Schlusskursbasis). Dieser Absturz in so einer kurzen Zeit war in der Geschichte des deutschen Aktienmarktes beispiellos. Es folgten ein Rettungspaket der deutschen Regierung in Höhe von 750 Mrd. Euro, ein Anleihekaufprogramm der EZB in gleicher Höhe, ein 2.000 Mrd. umfassendes Paket der US-Regierung sowie zwei außerplanmäßige Zinssenkungen der US-Notenbank sowie deren Start von unbegrenzten Anleihekäufen.

Die unerwartet schnelle Lockerung der Lockdowns sorgte dann im 2. Quartal zu einer V-förmigen Aktienerholung. Ermöglicht wurde dies durch die stetig fallende Zahl neuer Corona-Infektionen in Europa und China. Damit einher gingen überraschend stark steigende Einkaufsmanagerindizes weltweit, Sprünge nach oben beim deutschen ifo-Index, eine Erholung der Ölpreise, diverse Rettungspakete von Regierungen und der Vorschlag der EU-Kommission für einen 750 Mrd. Euro schweren Rettungsfonds. Unterstützt wurde die Erholung am Aktienmarkt von Berichten über den erfolgreichen Einsatz des Medikamentes remdesivir bei Corona-Patienten und regelmäßige Meldungen zu Fortschritten in der Entwicklung von Corona-Impfstoffen. Allerdings blieb die schwache Entwicklung der „harten“ Konjunkturdaten eine Belastung. Insbesondere die deutsche Automobil- und Maschinenbauindustrie erlitt einen noch nie verzeichneten Nachfrageeinbruch aus dem In- und noch mehr aus dem Ausland.

Entwicklung

Der Anteilspreis des MB Fund - S Plus stieg von 161,38 Euro zunächst auf ein Verlaufshoch von 164,10 Euro am 22.01.2020. Die schweren Marktturbulenzen drückten den Kurs knapp zwei Monate später zu einem Verlaufstief von 88,73 Euro. Von dort erholte er sich dann wieder kräftig auf 117,29 Euro zur Jahresmitte 2020. Dennoch endet der Berichtszeitraum mit einem Abschlag von -27,3% und damit überproportional zum Dax30, der im Endeffekt nur ein Ergebnis von -7,1% hinnehmen musste. Die Diskrepanz lässt sich relativ prägnant formulieren: Das quantitative Modell ist ein rational erstelltes mathematisches Konstrukt, das im Berichtszeitraum mit irrationalen Aktienmarktbewegungen zu kämpfen hatte. Dies betraf vor allem die Monate März und April 2020. Wie irrational das Marktgeschehen war, lässt sich insbesondere am Angstbarometer VDAX ablesen, der am 16.03.2020 ein historisches Hoch bei über 93 markierte. Auch die Dimension der Dax-Verluste in einer kurzen Zeit war historisch beispiellos. So sank der Dax30 nach dem Erreichen eines neuen historischen Schlußstandes am 19.02.2020 von 13.789,00 Punkten auf 8.446,13 Punkten am 18.03.2020 – also innerhalb eines knappen Monats ein Verlust von 38,75%.

Mit diesem Kursabsturz war das quantitative Modell überfordert, weil es für diese Dimension keine historischen Muster gab, die Orientierung hätten liefern können. Die im September 2015 eingeführten antizyklischen Komponenten signalisierten bei einem stark fallenden Dax30 antizyklische Einstiegsgelegenheiten, die immer wieder zu verfrühten Investitionsphasen führten. Es war aber auch das Phänomen zu beobachten, dass nach einem starken Tagesverlust sich die zunächst starke Erholungsbewegung innerhalb des folgenden Börsentages wieder innerhalb weniger Stunden in Luft auflöste. Es gab aber auch – insbesondere im April 2020 – starke Erholungsbewegungen, bei denen das quantitative Modell immer wieder antizyklische Ausstiege generierte. Damit konnten die Erholungsbewegungen nur unzureichend genutzt werden. Erst als die Volatilität im weiteren Verlauf des 2. Quartals 2020 abnahm, konnten die antizyklischen Resultate wieder bessere Ergebnisse liefern. Dies gibt Hoffnung für den weiteren Jahresverlauf. Insgesamt kam es zu 29 Signalwechseln. Dies ist eine Anzahl, die in der Vergangenheit selten einmal während eines gesamten Jahres festzustellen war.

Aufgrund der Mittelzu- und abflüsse wurden die Aktienpositionen auf- und abgebaut. Ansonsten dienten Transaktionen im Fondsvermögen – wie seit dem Bestehen des Fonds – nur den Zielen, den Dax30 so nahe wie möglich abzubilden sowie die Ein- und Ausstiegssignale des quantitativen Modells umzusetzen.

Schließlich sollte an dieser Stelle auch erwähnt werden, dass der MB Fund - S Plus vom Finanzenverlag im Februar 2020 zwei „Goldene Bullen“ in der Kategorie „Aktienfonds Deutschland“ verliehen bekam. Grundlage war der 1. Platz bei der Performance auf 3 Jahre und der 2. Platz auf 5 Jahre (jeweils zum Stichtag 31.12.2019). Auch das macht Mut für die Zukunft und zeigt, welches Potential im MB Fund - S Plus steckt.

Ausblick

Auch der weitere Jahresverlauf wird von der weiteren Entwicklung der Corona-Pandemie dominiert werden. Das gilt für das gesellschaftliche Leben, die Wirtschaft und für die Börsen. Die entscheidende Wende wird ein wirksamer und verfügbarer Impfstoff bringen. Solange dies nicht der Fall ist, wird sich der deutsche Aktienmarkt zwischen Hoffen und Bangen befinden.

Das Risiko für das 2. Halbjahr 2020 lässt sich wie folgt beschreiben: Je länger das Warten auf den Impfstoff dauert, desto weniger wahrscheinlich wird eine rasche Erholung der Wirtschaft auf das Ausgangsniveau vor der Krise. Eine zweite Welle von ansteigenden Neuinfektionen mit dem Corona-Virus würde für die verschiedenen Volkswirtschaften jeweils die Gefahr für einen erneuten Lockdown bedeuten.

Für den Erfolg des MB Fund - S Plus ist allerdings entscheidend, dass sich das Hoffen und Bangen in moderateren Kursbewegungen abspielen wird, als dies insbesondere in den Monaten März und April 2020 der Fall war. Dann besteht die Möglichkeit, dass der Anteilspreis absolut und relativ zum Dax30 im weiteren Jahresverlauf aufholen kann.

Limburg im August 2020
MB Fund Advisory GmbH

Ihre Ansprechpartner:

Thilo Müller
Geschäftsführer
MB Fund Advisory GmbH
Max Value-Tower
Brüsseler Straße 5
65552 Limburg a.d.Lahn
Tel.: +49-(0)6431-9473-14
Fax: +49-(0)6431-9473-73
thilo.mueller@mbfa.de
www.mbfa.de

Armin Stahl
Geschäftsführer
MB Fund Advisory GmbH
Max Value-Tower
Brüsseler Straße 5
65552 Limburg a.d.Lahn
Tel.: +49-(0)6431-9473-11
Fax: +49-(0)6431-9473-73
armin.stahl@mbfa.de
www.mbfa.de

Markus Stillger
Geschäftsführer
MB Fund Advisory GmbH
Max Value-Tower
Brüsseler Straße 5
65552 Limburg a.d.Lahn
Tel.: +49-(0)6431-9473-10
Fax: +49-(0)6431-9473-73
max@mbfa.de
www.mbfa.de

Erläuterungen zu den Vermögensübersichten

zum 30. Juni 2020

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

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 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 werden in die Referenzwährung umgerechnet.

Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

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

b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagenzertifikaten und ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen vollen Betrag, es sei denn, dass dieser wahrscheinlich nicht voll bezahlt oder erhalten werden kann, in welchem Falle der Wert unter Einschluss eines angemessenen Abschlages ermittelt wird, um den tatsächlichen Wert zu erhalten.

c) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses ermittelt, sofern nachfolgend nichts anderes geregelt ist.

d) Sofern ein Vermögenswert nicht an einer Börse oder auf einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird oder sofern für Vermögenswerte, welche an einer Börse oder auf einem anderen Markt wie vorerwähnt notiert oder gehandelt werden, die Kurse entsprechend den Regelungen in c) den tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Vermögenswerte nicht angemessen widerspiegeln, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises nach einer vorsichtigen Einschätzung ermittelt.

e) Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien des Vorstands auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, wird auf der Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Futures, Forwards oder Optionen vom Fonds gehandelt werden, berechnet; sofern ein Future, ein Forward oder eine Option an einem Tag, für welchen der Nettovermögenswert bestimmt wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag vom Vorstand in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.

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

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

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

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

j) Der Wert aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des 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.

Die Verwaltungsgesellschaft kann nach eigenem Ermessen andere Bewertungsmethoden zulassen, wenn sie dieses im Interesse einer angemesseneren Bewertung eines Vermögenswertes des Fonds für angebracht hält.
Wenn die Verwaltungsgesellschaft der Ansicht ist, dass der ermittelte Anteilwert an einem bestimmten Bewertungstag den tatsächlichen Wert der Anteile des 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.

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.

Ergänzende Informationen zu den Auswirkungen von COVID-19: Die mittel- bis langfristigen wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen der COVID-19 Pandemie können nur unzureichend prognostiziert werden. Nach Einschätzung der Verwaltungsgesellschaft ergeben sich für den Fonds zum Zeitpunkt der Erstellung des Halbjahresberichts keine Liquiditätsprobleme. Die Auswirkungen auf das Anteilscheingeschäft des Fonds werden von der Verwaltungsgesellschaft kontinuierlich überwacht. Das Anteilscheingeschäft wird zum Zeitpunkt der Erstellung des Halbjahresberichts ordnungsgemäß ausgeführt.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2020

MB Fund - Max Value

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Wertpapiervermögen									**63.934.751,67**	**101,77**
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
1&1 Drillisch AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005545503	Stück	100.000,00	10.000,00	0,00	EUR	22,72	2.272.000,00	3,62
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008404005	Stück	16.000,00	0,00	-2.000,00	EUR	180,22	2.883.520,00	4,59
BASF SE Namens-Aktien o.N.		DE000BASF111	Stück	73.548,00	10.000,00	-11.452,00	EUR	50,13	3.686.961,24	5,87
Bayer AG Namens-Aktien o.N.		DE000BAY0017	Stück	45.000,00	10.000,00	-17.000,00	EUR	66,90	3.010.500,00	4,79
Bayerische Motoren Werke AG Stammaktien EO 1		DE0005190003	Stück	5.000,00	0,00	-5.000,00	EUR	56,71	283.550,00	0,45
Bayerische Motoren Werke AG Vorzugsaktien o.St. EO 1		DE0005190037	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	42,50	1.700.000,00	2,71
bet-at-home.com AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0DNAY5	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	38,65	386.500,00	0,62
Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0005909006	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	16,51	330.200,00	0,53
Borussia Dortmund GmbH&Co.KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005493092	Stück	350.000,00	0,00	-130.000,00	EUR	5,92	2.070.250,00	3,30
Covestro AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006062144	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	34,32	686.400,00	1,09
DIC Asset AG Namens-Aktien o.N.		DE000A1X3XX4	Stück	130.000,00	0,00	0,00	EUR	12,06	1.567.800,00	2,50
Daimler AG Namens-Aktien o.N.		DE0007100000	Stück	95.000,00	0,00	-25.000,00	EUR	35,91	3.411.450,00	5,43
Deutsche Bank AG Namens-Aktien o.N.		DE0005140008	Stück	430.000,00	0,00	-210.000,00	EUR	8,43	3.624.900,00	5,77
Deutsche Börse AG Namens-Aktien o.N.		DE0005810055	Stück	5.000,00	0,00	0,00	EUR	159,70	798.500,00	1,27
Deutsche Lufthansa AG vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008232125	Stück	30.000,00	0,00	-40.000,00	EUR	9,01	270.360,00	0,43
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.		DE0005552004	Stück	125.000,00	0,00	0,00	EUR	31,87	3.983.750,00	6,34
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien o.N.		DE0005557508	Stück	360.000,00	0,00	-40.000,00	EUR	14,81	5.329.800,00	8,48
ENCAVIS AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006095003	Stück	230.000,00	0,00	-120.000,00	EUR	12,84	2.953.200,00	4,70
ElringKlinger AG Namens-Aktien o.N.		DE0007856023	Stück	99.513,00	0,00	0,00	EUR	5,31	528.414,03	0,84
freenet AG Namens-Aktien o.N.		DE000A0Z2ZZ5	Stück	120.000,00	0,00	0,00	EUR	14,04	1.684.800,00	2,68
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005785604	Stück	60.000,00	0,00	0,00	EUR	44,21	2.652.600,00	4,22
Hannover Rück SE Namens-Aktien o.N.		DE0008402215	Stück	8.000,00	0,00	-1.000,00	EUR	151,80	1.214.400,00	1,93
HeidelbergCement AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006047004	Stück	50.000,00	0,00	-5.000,00	EUR	48,14	2.407.000,00	3,83
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.		DE000KSAG888	Stück	202.200,00	30.000,00	0,00	EUR	5,69	1.150.922,40	1,83
Klöckner & Co SE Namens-Aktien o.N.		DE000KC01000	Stück	150.000,00	0,00	0,00	EUR	4,88	731.400,00	1,16
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008430026	Stück	3.000,00	0,00	-4.000,00	EUR	227,20	681.600,00	1,08
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N		DE000PAH0038	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	51,02	2.040.800,00	3,25
ProSiebenSat.1 Media SE Namens-Aktien o.N.		DE000PSM7770	Stück	70.000,00	0,00	0,00	EUR	10,48	733.600,00	1,17
RWE AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007037129	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	30,73	1.229.200,00	1,96
Rocket Internet SE Inhaber-Aktien o.N.		DE000A12UKK6	Stück	15.000,00	0,00	0,00	EUR	19,18	287.700,00	0,46

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0007164600	Stück	32.000,00	0,00	-3.000,00	EUR	122,44	3.918.080,00	6,24
Salzgitter AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006202005	Stück	16.200,00	0,00	0,00	EUR	12,37	200.394,00	0,32
Siemens AG Namens-Aktien o.N.		DE0007236101	Stück	28.000,00	0,00	-5.000,00	EUR	103,70	2.903.600,00	4,62
Talanx AG Namens-Aktien o.N.		DE000TLX1005	Stück	45.000,00	0,00	0,00	EUR	32,28	1.452.600,00	2,31
Organisierter Markt										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
Daldrup & Söhne AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007830572	Stück	100.000,00	0,00	0,00	EUR	2,22	222.000,00	0,35
Quirin Privatbank AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005202303	Stück	425.000,00	0,00	0,00	EUR	1,52	646.000,00	1,03
Derivate									**-2.208.300,00**	**-3,52**
Derivate auf einzelne Wertpapiere										
Optionsrechte auf Aktien und Aktien-Terminkontrakte										
Volkswagen AG VZ P 120 09/2020	XEUR			-100,00			EUR		-62.200,00	-0,10
Bayer AG C 84 09/2020	XEUR			-100,00			EUR		-4.100,00	-0,01
Continental AG P 88 09/2020	XEUR			-100,00			EUR		-90.200,00	-0,14
Bayer AG C 80 09/2020	XEUR			-100,00			EUR		-7.500,00	-0,01
Linde PLC P 160 09/2020	XEUR			-100,00			EUR		-38.600,00	-0,06
Derivate auf Index-Derivate										
Optionsrechte auf Aktienindices und Aktienindex-Terminkontrakte										
DAX Performance Index (EURX) CALL 11.400 Sep.2020	XEUR			-100,00			EUR		-639.450,00	-1,02
DAX Performance Index (EURX) PUT 9.500 Sep.2020	XEUR			-100,00			EUR		-70.100,00	-0,11
DAX Performance Index (EURX) PUT 8.000 Sep.2020	XEUR			-200,00			EUR		-54.700,00	-0,09
DAX Performance Index (EURX) CALL 12.000 Jul.2020	XEUR			-100,00			EUR		-267.600,00	-0,43
DAX Performance Index (EURX) CALL 11.500 Sep.2020	XEUR			-100,00			EUR		-602.050,00	-0,96
DAX Performance Index (EURX) CALL 12.400 Aug.2020	XEUR			-100,00			EUR		-251.100,00	-0,40
DAX Performance Index (EURX) CALL 12.500 Jul.2020	XEUR			-100,00			EUR		-120.700,00	-0,19
Bankguthaben									**1.183.357,22**	**1,88**
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				1.183.357,22			EUR		1.183.357,22	1,88
Sonstige Vermögensgegenstände									**28.205,46**	**0,04**
Dividendenansprüche				27.200,00			EUR		27.200,00	0,04
Sonstige Forderungen				1.005,46			EUR		1.005,46	0,00
Gesamtaktiva									***62.938.014,35***	***100,19***
Verbindlichkeiten									**-117.077,14**	**-0,19**
aus										
Prüfungskosten				-6.072,81			EUR		-6.072,81	-0,01
Risikomanagementvergütung				-625,00			EUR		-625,00	0,00

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Taxe d'abonnement				-7.853,60			EUR		-7.853,60	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00			EUR		-455,00	0,00
Verwahrstellenvergütung				-4.544,75			EUR		-4.544,75	-0,01
Verwaltungsvergütung				-96.708,91			EUR		-96.708,91	-0,15
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-817,07			EUR		-817,07	0,00
Gesamtpassiva									***-117.077,14***	***-0,19***
Fondsvermögen									**62.820.937,21**	**100,00****
Inventarwert je Anteil B			**EUR**						**116,51**	
Umlaufende Anteile B			**STK**						**539.194,18**	

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

Marktschlüssel

Terminhandel

XEUR	Eurex Deutschland

Fondsvermögen in EUR, Inventarwert je Anteil in EUR und umlaufende Anteile
MB Fund - Max Value

	Anteilklasse B in EUR
zum 30.06.2020	
Fondsvermögen	62.820.937,21
Inventarwert je Anteil	116,51
Umlaufende Anteile	539.194,176

Vermögensaufstellung zum 30.06.2020
MB Fund - Max Global

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Wertpapiervermögen								**17.815.814,92**	**85,80**
Börsengehandelte Wertpapiere									
Aktien									
Belgien									
Ontex Group N.V. Actions Nom. EO -,01	BE0974276082	Stück	17.000,00	10.000,00	0,00	EUR	12,96	220.320,00	1,06
Bundesrep. Deutschland									
7C Solarparken AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A11QW68	Stück	50.200,00	0,00	0,00	EUR	3,55	178.210,00	0,86
Adler Modemärkte AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A1H8MU2	Stück	50.000,00	0,00	0,00	EUR	2,44	122.000,00	0,59
Borussia Dortmund GmbH&Co.KGaA Inhaber-Aktien o.N.	DE0005493092	Stück	75.000,00	0,00	-45.000,00	EUR	5,92	443.625,00	2,14
Covestro AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006062144	Stück	5.000,00	5.000,00	0,00	EUR	34,32	171.600,00	0,83
DIC Asset AG Namens-Aktien o.N.	DE000A1X3XX4	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	12,06	241.200,00	1,16
Daimler AG Namens-Aktien o.N.	DE0007100000	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	35,91	359.100,00	1,73
Deutsche Bank AG Namens-Aktien o.N.	DE0005140008	Stück	30.000,00	0,00	0,00	EUR	8,43	252.900,00	1,22
Deutsche Pfandbriefbank AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0008019001	Stück	40.000,00	40.000,00	0,00	EUR	6,42	256.800,00	1,24
ENCAVIS AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006095003	Stück	80.000,00	0,00	0,00	EUR	12,84	1.027.200,00	4,95
EUWAX AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005660104	Stück	2.500,00	0,00	0,00	EUR	55,00	137.500,00	0,66
ElringKlinger AG Namens-Aktien o.N.	DE0007856023	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	5,31	212.400,00	1,02
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.	DE0005785604	Stück	3.000,00	2.000,00	0,00	EUR	44,21	132.630,00	0,64
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.	DE000KSAG888	Stück	40.000,00	30.000,00	0,00	EUR	5,69	227.680,00	1,10
Klöckner & Co SE Namens-Aktien o.N.	DE000KC01000	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	4,88	97.520,00	0,47
LPKF Laser & Electronics AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006450000	Stück	10.777,00	10.777,00	0,00	EUR	19,34	208.427,18	1,00
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N	DE000PAH0038	Stück	4.000,00	0,00	0,00	EUR	51,02	204.080,00	0,98
Sixt SE Inhaber-Vorzugsakt. o.St.o.N.	DE0007231334	Stück	2.500,00	2.500,00	0,00	EUR	46,55	116.375,00	0,56
Telefónica Deutschland Hldg AG Namens-Aktien o.N.	DE000A1J5RX9	Stück	60.000,00	0,00	0,00	EUR	2,61	156.660,00	0,75
Chile									
Soc.Quimica y Min.de Chile SA Reg.Shs B (Spons.ADRs)/1 o.N.	US8336351056	Stück	20.000,00	3.000,00	0,00	USD	26,27	467.209,11	2,25
Dänemark									
A.P.Møller-Mærsk A/S Navne-Aktier B DK 1000	DK0010244508	Stück	150,00	0,00	0,00	DKK	7.640,00	153.760,49	0,74
Novo-Nordisk AS Navne-Aktier B DK -,20	DK0060534915	Stück	15.000,00	0,00	0,00	DKK	434,85	875.166,88	4,21
Finnland									
Ferratum Oyj Registered Shares o.N.	FI4000106299	Stück	50.000,00	30.000,00	0,00	EUR	3,65	182.500,00	0,88
Nokia Oyj Registered Shares EO 0,06	FI0009000681	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	3,88	155.340,00	0,75
Großbritannien									
BP PLC Registered Shares DL -,25	GB0007980591	Stück	70.000,00	0,00	0,00	GBP	3,15	240.434,12	1,16

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Hongkong									
China Mobile Ltd. Registered Shares o.N.	HK0941009539	Stück	35.000,00	0,00	0,00	HKD	52,60	211.228,01	1,02
Italien									
ENI S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0003132476	Stück	30.000,00	15.000,00	0,00	EUR	8,63	258.750,00	1,25
Japan									
Fujifilm Holdings Corp. Registered Shares o.N.	JP3814000000	Stück	3.000,00	3.000,00	0,00	JPY	4.647,00	115.081,72	0,55
Kanada									
Nutrien Ltd Registered Shares o.N.	CA67077M1086	Stück	4.000,00	0,00	0,00	CAD	44,56	115.680,17	0,56
Niederlande									
Prosus N.V. Registered Shares EO -,05	NL0013654783	Stück	3.000,00	0,00	0,00	EUR	79,50	238.500,00	1,15
Portugal									
Sonae-SGPS, S.A. Acções Nominativas EO 1	PTSON0AM0001	Stück	100.000,00	0,00	0,00	EUR	0,65	64.550,00	0,31
Russland									
Gazprom PJSC Nam.Akt.(Sp.ADRs)/2 RL 5	US3682872078	Stück	60.000,00	0,00	0,00	EUR	4,97	298.380,00	1,44
Schweden									
Investor AB Namn-Aktier B (fria) SK 6,25	SE0000107419	Stück	6.000,00	0,00	0,00	SEK	493,80	282.875,92	1,36
Schweiz									
Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10	CH0038863350	Stück	6.000,00	0,00	0,00	CHF	104,92	589.300,26	2,84
Spanien									
Iberdrola S.A. Acciones Port. EO -,75	ES0144580Y14	Stück	28.066,00	510,00	0,00	EUR	10,18	285.711,88	1,38
Repsol S.A. Acciones Port. EO 1	ES0173516115	Stück	12.243,00	361,00	0,00	EUR	7,87	96.303,44	0,46
Repsol S.A. Anrechte	ES06735169G0	Stück	12.276,00	12.276,00	0,00	EUR	0,44	5.341,29	0,03
Südafrika									
MTN Group Ltd. Registered Shares RC -,0001	ZAE000042164	Stück	10.000,00	0,00	0,00	ZAR	55,18	28.354,07	0,14
Naspers Ltd. Registered Shares N RC -,02	ZAE000015889	Stück	5.000,00	0,00	0,00	ZAR	3.113,48	799.926,01	3,85
USA									
3 D Systems Corp. Registered Shares DL -,001	US88554D2053	Stück	30.000,00	0,00	0,00	USD	6,82	181.939,44	0,88
Berkshire Hathaway Inc. Registered Shares A DL 5	US0846701086	Stück	4,00	0,00	0,00	USD	265.219,00	943.378,24	4,54
Gilead Sciences Inc. Registered Shares DL -,001	US3755581036	Stück	5.000,00	10.000,00	-5.000,00	USD	75,26	334.622,74	1,61
Verzinsliche Wertpapiere									
Frankreich									
Casino,Guichard-Perrachon S.A. - Anleihe (FRN) - 0,945	FR0010154385	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	29,75	148.750,00	0,72
Luxemburg									
ArcelorMittal S.A. - Anleihe - 3,125 14.01.2022	XS1167308128	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	101,76	101.758,50	0,49
Niederlande									
Südzucker Intl Finance B.V. - Anleihe (FRN) - 2,747	XS0222524372	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	79,63	238.890,00	1,15
Supranational									
International Bank Rec. Dev. - Anleihe - 0,000 01.04.2022	XS0074838300	Nominal	5.000.000,00	0,00	0,00	ZAR	93,28	239.663,33	1,15

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
andere Wertpapiere (Genussscheine)									
Schweiz									
Roche Holding AG Inhaber-Genußscheine o.N.	CH0012032048	Stück	1.000,00	0,00	0,00	CHF	331,45	310.273,81	1,49
Organisierter Markt									
Aktien									
Bundesrep. Deutschland									
2G Energy AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0HL8N9	Stück	5.000,00	0,00	0,00	EUR	68,00	340.000,00	1,64
AGRARIUS AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A2BPL90	Stück	89.000,00	0,00	0,00	EUR	2,88	256.320,00	1,23
Daldrup & Söhne AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007830572	Stück	52.000,00	0,00	0,00	EUR	2,22	115.440,00	0,56
EXASOL AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0LR9G9	Stück	30.000,00	35.000,00	-5.000,00	EUR	11,33	339.900,00	1,64
JDC Group AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0B9N37	Stück	76.585,00	0,00	0,00	EUR	7,16	548.348,60	2,64
mic AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A254W52	Stück	23.500,00	23.500,00	0,00	EUR	1,11	26.085,00	0,13
Mynaric AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0JCY11	Stück	3.500,00	3.500,00	0,00	EUR	48,90	171.150,00	0,82
Nabaltec AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0KPPR7	Stück	7.500,00	0,00	0,00	EUR	21,60	162.000,00	0,78
Verzinsliche Wertpapiere									
Bundesrep. Deutschland									
Deutsche Bildung Studienfonds - Anleihe - 4,000 13.07.2027	DE000A2E4PH3	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	99,50	99.500,00	0,48
Ekosem-Agrar AG - Anleihe - 8,500 07.12.2022	DE000A1R0RZ5	Nominal	150.000,00	0,00	0,00	EUR	97,75	146.625,00	0,71
eterna Mode Holding GmbH - Anleihe - 7,750 03.03.2022	DE000A2E4XE4	Nominal	95.000,00	0,00	0,00	EUR	100,80	95.755,73	0,46
GK Software SE - Wandelanleihe - 3,000 26.10.2022	DE000A2GSM75	Nominal	250.000,00	0,00	0,00	EUR	90,00	225.000,00	1,08
Groß & Partner Grundst. GmbH - Anleihe - 5,000 21.02.2025	DE000A254N04	Nominal	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	92,00	92.000,00	0,44
Kirk Beauty One GmbH - Anleihe - 8,750 15.07.2023	XS1251078694	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	51,05	51.049,50	0,25
Lang & Cie. Real Estate Bet. - Anleihe - 5,375 27.08.2023	DE000A2NB8U6	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	97,81	195.620,00	0,94
paragon GmbH & Co. KGaA - Anleihe - 4,500 05.07.2022	DE000A2GSB86	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	34,73	34.725,50	0,17
SeniVita Social Estate AG - Wandelanleihe - 2,000 12.05.2025	DE000A13SHL2	Nominal	267.000,00	0,00	-83.000,00	EUR	43,03	114.890,10	0,55
Niederlande									
Encavis Finance B.V. - Umtauschanleihe (FRN) - 5,250	DE000A19NPE8	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	182,29	364.571,00	1,76
Südafrika									
South Africa, Republic of... - Anleihe - 6,500 28.02.2041	ZAG000077488	Nominal	10.000.000,00	0,00	0,00	ZAR	64,30	330.413,83	1,59
Venezuela									
Venezuela, Boliv. Republik - Anleihe - 6,000 09.12.2020	USP97475AG56	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	USD	14,50	12.894,05	0,06
Zertifikate									
Bundesrep. Deutschland									
Boerse Stuttgart Securities Gold IHS 2012(13/Und)	DE000EWG0LD1	Stück	13.000,00	0,00	0,00	EUR	51,01	663.130,00	3,19
DZ BANK AG Deut.Zentral-Gen. Silber/Troy/Unze Zertifik 2010	DE000DZ0B773	Stück	50.000,00	0,00	0,00	EUR	13,27	663.500,00	3,20
andere Wertpapiere (Genussscheine)									
Bundesrep. Deutschland									
Dr.Wiesent Soz. gemeinnützige Inhaber-Genußsch. 2014/unbeg.	DE000A1XFUZ2	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	18,50	37.000,00	0,18

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Investmentanteile*								**2.037.968,68**	**9,82**
Gruppenfremde Investmentanteile									
Bundesrep. Deutschland									
Perspektive OVID Equity Inhaber-Anteile I	DE000A2DHTY3	Anteile	10.000,00	0,00	0,00	EUR	113,22	1.132.200,00	5,45
Luxemburg									
Plutos - Multi Chance Fund Inhaber-Anteile R o.N.	LU0339447483	Anteile	1.667,28	0,00	0,00	EUR	89,14	148.621,43	0,72
Quint:Essence Strat.Defensive Inhaber-Anteile B o.N.	LU0063042062	Anteile	1.050,00	0,00	0,00	EUR	123,65	129.832,50	0,63
Quint:Essence Strategy Dynamic Inhaber-Anteile B o.N.	LU0063042229	Anteile	2.025,00	0,00	0,00	EUR	225,39	456.414,75	2,20
KVG-eigene Investmentanteile									
Luxemburg									
MSF Global Opport.-WorldSelect Namens-Anteile B o.N.	LU0288319352	Anteile	1.250,00	0,00	0,00	EUR	136,72	170.900,00	0,82
Bankguthaben								**899.937,30**	**4,33**
EUR - Guthaben									
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg			898.941,13			EUR		898.941,13	4,33
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen									
JPY bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg			120.676,00			JPY		996,17	0,00
Sonstige Vermögensgegenstände								**55.793,17**	**0,27**
Dividendenansprüche			3.316,88			EUR		3.316,88	0,02
Zinsansprüche aus Wertpapieren			51.470,83			EUR		51.470,83	0,25
Sonstige Forderungen			1.005,46			EUR		1.005,46	0,00
Gesamtaktiva								***20.809.514,07***	***100,22***
Verbindlichkeiten								**-46.293,22**	**-0,22**
aus									
Prüfungskosten			-6.072,80			EUR		-6.072,80	-0,03
Risikomanagementvergütung			-625,00			EUR		-625,00	0,00
Taxe d'abonnement			-2.482,49			EUR		-2.482,49	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung			-455,00			EUR		-455,00	0,00
Verwahrstellenvergütung			-1.503,69			EUR		-1.503,69	-0,01
Verwaltungsvergütung			-34.739,98			EUR		-34.739,98	-0,17
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben			-414,26			EUR		-414,26	0,00
Gesamtpassiva								***-46.293,22***	***-0,22***
Fondsvermögen								**20.763.220,85**	**100,00****
Inventarwert je Anteil B		**EUR**						**79,63**	
Umlaufende Anteile B		**STK**						**260.739,40**	

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

* 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.

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per 29.06.2020
Britische Pfund	GBP	0,9168	= 1 Euro (EUR)
Dänische Kronen	DKK	7,4532	= 1 Euro (EUR)
Hongkong Dollar	HKD	8,7157	= 1 Euro (EUR)
Japanische Yen	JPY	121,1400	= 1 Euro (EUR)
Kanadische Dollar	CAD	1,5408	= 1 Euro (EUR)
Schwedische Kronen	SEK	10,4739	= 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	CHF	1,0683	= 1 Euro (EUR)
Südafr.Rand	ZAR	19,4611	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,1246	= 1 Euro (EUR)

Fondsvermögen in EUR, Inventarwert je Anteil in EUR und umlaufende Anteile
MB Fund - Max Global

zum 30.06.2020	Anteilklasse B in EUR
Fondsvermögen	20.763.220,85
Inventarwert je Anteil	79,63
Umlaufende Anteile	260.739,403

Vermögensaufstellung zum 30.06.2020
MB Fund - Flex Plus

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Wertpapiervermögen									**23.530.808,19**	**86,67**
Börsengehandelte Wertpapiere										
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
Allianz SE - Anleihe - 3,875		XS1485742438	Nominal	600.000,00	0,00	0,00	USD	94,71	505.338,14	1,86
DIC Asset AG - Anleihe - 3,250 11.07.2022		DE000A2GSCV5	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	99,64	298.932,00	1,10
DIC Asset AG - Anleihe - 3,500 02.10.2023		DE000A2NBZG9	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	100,96	403.850,00	1,49
Deutsche Bahn Finance GmbH – Anl. (FRN) - 0,067 23.07.2020		XS1089831249	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,02	300.066,00	1,11
Deutsche Bank AG - Anleihe (FRN) - 0,538 16.05.2022		DE000DL19TQ2	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	97,67	195.345,00	0,72
Deutsche Bank AG - Anleihe (Fix to Float) - 6,000		DE000DB7XHP3	Nominal	600.000,00	0,00	0,00	EUR	86,46	518.763,00	1,91
Deutsche Lufthansa AG - Anleihe (Fix to Float) - 5,125 12.08.2075		XS1271836600	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	83,65	250.947,00	0,92
Deutsche Post AG - Anleihe - 1,875 11.12.2020		XS0862941506	Nominal	88.000,00	0,00	0,00	EUR	100,89	88.780,12	0,33
Evonik Industries AG - Anleihe - 0,625 18.09.2025		DE000A289NX4	Nominal	500.000,00	500.000,00	0,00	EUR	100,81	504.040,00	1,86
Ferratum Capital Germany GmbH – Anl. (FRN) - 5,500 24.04.2023		SE0012453835	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	82,50	330.000,00	1,22
Ferratum Capital Germany GmbH – Anl. (FRN) - 5,500 25.05.2022		SE0011167972	Nominal	550.000,00	0,00	0,00	EUR	87,52	481.387,50	1,77
Fresenius SE & Co. KGaA - Anleihe - 2,875 15.07.2020		XS0873432511	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	100,09	200.186,00	0,74
K+S Aktiengesellschaft - Anleihe - 2,625 06.04.2023		XS1591416679	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	89,37	178.740,00	0,66
K+S Aktiengesellschaft - Anleihe - 3,250 18.07.2024		XS1854830889	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	86,42	432.085,00	1,59
LANXESS AG - Anleihe - 0,250 07.10.2021		XS1501363425	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,09	300.256,50	1,11
Sixt Leasing SE - Anleihe - 1,125 03.02.2021		DE000A2DADR6	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	97,89	391.566,00	1,44
Symrise AG - Anleihe - 1,250 29.11.2025		DE000SYM7720	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,90	302.689,50	1,11
thyssenkrupp AG - Anleihe - 2,875 22.02.2024		DE000A2TEDB8	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	96,56	193.120,00	0,71
Volkswagen Leasing GmbH - Anleihe (FRN) - 0,114 06.07.2021		XS1642546078	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	99,30	297.894,00	1,10
Finnland										
Finnair Oyj - Anleihe - 2,250 29.03.2022		FI4000251756	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	97,44	292.306,50	1,08
Frankreich										
Casino,Guichard-Perrachon S.A. - Anleihe (FRN) - 0,945		FR0010154385	Nominal	1.000.000,00	0,00	0,00	EUR	29,75	297.500,00	1,10
Orpea - Anleihe - 2,625 10.03.2025		FR0013322187	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	100,13	200.250,00	0,74
RCI Banque S.A. - Anleihe (FRN) - 0,309 04.11.2024		FR0013292687	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	92,55	277.651,50	1,02
Vivendi S.A. - Anleihe - 1,125 24.11.2023		FR0013220399	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	102,18	204.368,00	0,75
Großbritannien										
AstraZeneca PLC - Anleihe - 3,500 17.08.2023		US046353AR96	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	108,42	289.233,03	1,07
Irland										
Fresenius Finance Ireland PLC - Anleihe - 0,875 31.01.2022		XS1554373164	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,49	301.455,00	1,11

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Grenke Finance PLC - Anleihe - 1,125 02.02.2022		XS1527138272	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	100,11	200.215,00	0,74
Grenke Finance PLC - Anleihe - 1,500 05.10.2023		XS1910851242	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,29	300.871,50	1,11
Grenke Finance PLC - Anleihe - 1,625 05.04.2024		XS1956014531	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	99,54	99.535,00	0,37
Japan										
SoftBank Group Corp. - Anleihe - 3,125 19.09.2025		XS1684385161	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	96,24	288.727,50	1,06
Luxemburg										
Allergan Funding SCS - Anleihe - 1,500 15.11.2023		XS1909193150	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	99,92	199.838,00	0,74
Allergan Funding SCS - Anleihe - 3,450 15.03.2022		US00507UAR23	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	USD	101,34	180.232,09	0,66
Citigroup Gl.M.Fdg Lux. S.C.A. - Anleihe m. Andienungsr. - 8,200 24.02.2021		DE000CP1ZN28	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	76,63	153.260,00	0,56
HeidelbergCement Fin.Lux. S.A. - Anleihe - 0,500 18.01.2021		XS1549372420	Nominal	250.000,00	0,00	0,00	EUR	99,99	249.983,75	0,92
Klöckner & Co Fin. Serv. S.A. - Wandelanleihe - 2,000 08.09.2023		DE000A185XT1	Nominal	800.000,00	0,00	0,00	EUR	94,31	754.504,00	2,78
Niederlande										
Bayer Capital Corp. B.V. - Anleihe (FRN) - 0,177 27.06.2022		XS1840614736	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	99,49	99.486,00	0,37
Daimler Intl Finance B.V. - Anleihe - 0,250 06.11.2023		DE000A2R9ZT1	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	97,57	487.847,50	1,80
Petrobras Global Finance B.V. - Anleihe - 6,250 17.03.2024		US71647NAM11	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	USD	106,80	379.885,29	1,40
Südzucker Intl Finance B.V. - Anleihe (FRN) - 2,747		XS0222524372	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	79,63	318.520,00	1,17
Südzucker Intl Finance B.V. - Anleihe - 1,000 28.11.2025		XS1724873275	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	96,46	385.820,00	1,42
Volkswagen Intl Finance N.V. - Anleihe (FRN) - 1,288 16.11.2024		XS1910947941	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	98,68	197.354,00	0,73
Volkswagen Intl Finance N.V. - Anleihe (Fix to Float) - 4,625		XS1799939027	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	103,94	311.820,00	1,15
Volkswagen Intl Finance N.V. - Anleihe (Fix to Float) - 4,625		XS1048428442	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	104,33	521.672,50	1,92
Norwegen										
Norwegen, Königreich - Anleihe - 3,000 14.03.2024		NO0010705536	Nominal	2.500.000,00	0,00	0,00	NOK	110,05	252.250,93	0,93
Supranational										
European Bank Rec. Dev. - Anleihe - 7,500 15.12.2021		XS1836421542	Nominal	2.000.000,00	0,00	0,00	BRL	106,15	346.926,60	1,28
European Investment Bank - Anleihe - 7,625 12.01.2022		XS1747661772	Nominal	5.000.000,00	0,00	0,00	MXN	104,60	200.899,23	0,74
European Investment Bank MN-Medium-Term Notes 2020(24)		XS2191236715	Nominal	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00	MXN	99,21	190.547,16	0,70
USA										
AT & T Inc. - Anleihe - 0,250 04.03.2026		XS2051361264	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	96,51	386.042,00	1,42
Berkshire Hathaway Inc. - Anleihe - 0,250 17.01.2021		XS1548792420	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	100,14	400.548,00	1,48
Citigroup Inc. - Anleihe (FRN) - 0,551 24.05.2021		XS1417876759	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	100,56	502.795,00	1,85
DZ BANK Capital Funding Tr. II - Trust Preferred Securities (TPS) (FRN) - 1,320		DE000A0DCXA0	Nominal	1.320.000,00	0,00	0,00	EUR	94,09	1.242.027,60	4,57
McKesson Corp. - Anleihe - 0,625 17.08.2021		XS1567173809	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	100,19	200.371,00	0,74
Nestlé Holdings Inc. - Anleihe - 3,125 22.03.2023		XS1796233150	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	106,76	284.807,26	1,05
Organisierter Markt										
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
Deutsche Bildung Studienfonds - Anleihe - 4,000 13.07.2027		DE000A2E4PH3	Nominal	399.000,00	0,00	0,00	EUR	99,50	397.005,00	1,46
Ekosem-Agrar AG - Anleihe - 8,500 07.12.2022		DE000A1R0RZ5	Nominal	273.000,00	0,00	0,00	EUR	97,75	266.857,50	0,98

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
eterna Mode Holding GmbH - Anleihe - 7,750 03.03.2022		DE000A2E4XE4	Nominal	236.000,00	0,00	0,00	EUR	100,80	237.877,38	0,88
Eyemaxx Real Estate AG - Anleihe - 5,500 24.09.2024		DE000A2YPEZ1	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	90,01	270.015,00	0,99
Eyemaxx Real Estate AG - Anleihe - 7,000 18.03.2021		DE000A2AAKQ9	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	100,50	201.000,00	0,74
GK Software SE - Wandelanleihe - 3,000 26.10.2022		DE000A2GSM75	Nominal	250.000,00	0,00	0,00	EUR	90,00	225.000,00	0,83
Groß & Partner Grundst. GmbH - Anleihe - 5,000 21.02.2025		DE000A254N04	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	92,00	184.000,00	0,68
Jung,DMS & Cie Pool GmbH - Anleihe - 5,500 02.12.2024		DE000A2YN1M1	Nominal	150.000,00	0,00	0,00	EUR	97,60	146.400,00	0,54
Kirk Beauty One GmbH - Anleihe - 8,750 15.07.2023		XS1251078694	Nominal	350.000,00	0,00	0,00	EUR	51,05	178.673,25	0,66
Lang & Cie. Real Estate Bet. - Anleihe - 5,375 27.08.2023		DE000A2NB8U6	Nominal	800.000,00	0,00	0,00	EUR	97,81	782.480,00	2,88
Otto (GmbH & Co KG) - Anleihe (Fix to Float) - 4,000		XS1853998182	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	99,56	398.228,00	1,47
paragon GmbH & Co. KGaA - Anleihe - 4,500 05.07.2022		DE000A2GSB86	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	34,73	138.902,00	0,51
SeniVita Social Estate AG - Wandelanleihe - 2,000 12.05.2025		DE000A13SHL2	Nominal	181.000,00	0,00	-49.000,00	EUR	43,03	77.884,30	0,29
Symrise AG Anleihe v.2020(2027/2027)		XS2195096420	Nominal	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	100,92	100.915,00	0,37
Niederlande										
Encavis Finance B.V. - Umtauschanleihe (FRN) - 5,250		DE000A19NPE8	Nominal	500.000,00	0,00	-300.000,00	EUR	182,29	911.427,50	3,36
Südafrika										
South Africa, Republic of... - Anleihe - 6,500 28.02.2041		ZAG000077488	Nominal	20.000.000,00	0,00	0,00	ZAR	64,30	660.827,65	2,43
USA										
Daimler Finance North Amer.LLC – Anl. (FRN) - 0,865 12.02.2021		USU2339CCW65	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	99,48	265.395,49	0,98
Daimler Finance North Amer.LLC – Anl. (FRN) - 1,106 04.05.2021		USU2339CDF24	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	99,58	265.663,60	0,98
Kraft Heinz Foods Co. - Anleihe - 3,950 15.07.2025		US50077LAK26	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	105,23	280.717,62	1,03
Pfizer Inc. - Anleihe - 3,000 15.09.2021		US717081EM19	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	USD	103,27	275.502,20	1,01
andere Wertpapiere (Genussscheine)										
Bundesrep. Deutschland										
Dr.Wiesent Soz. gemeinnützige Inhaber-Genußsch. 2014/unbeg.		DE000A1XFUZ2	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	18,50	92.500,00	0,34
Investmentanteile*									**1.303.320,00**	**4,80**
Gruppenfremde Investmentanteile										
Bundesrep. Deutschland										
ASSETS Defensive Opportunit.UI Inhaber-Anteile A		DE000A1H72N5	Anteile	10.500,00	0,00	0,00	EUR	90,16	946.680,00	3,49
ASSETS Defensive Opportunit.UI Inhaber-Anteile B		DE000A1JGBT2	Anteile	4.000,00	0,00	0,00	EUR	89,16	356.640,00	1,31
Derivate									**4.250,00**	**0,02**
Derivate auf Index-Derivate										
Wertpapier-Terminkontrakte auf Aktienindices										
DAX Performance Index Future (EURX) Sep.2020	XEUR			-2,00			EUR		4.250,00	0,02

* 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.

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Bankguthaben									**2.031.659,84**	**7,48**
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				2.031.659,84			EUR		2.031.659,84	7,48
Sonstige Vermögensgegenstände									**321.041,97**	**1,18**
Zinsansprüche aus Wertpapieren				320.036,51			EUR		320.036,51	1,18
Sonstige Forderungen				1.005,46			EUR		1.005,46	0,00
Gesamtaktiva									***27.191.080,00***	***100,15***
Verbindlichkeiten									**-40.181,47**	**-0,15**
aus										
Future Variation Margin				-4.250,00			EUR		-4.250,00	-0,02
Prüfungskosten				-6.072,80			EUR		-6.072,80	-0,02
Risikomanagementvergütung				-625,00			EUR		-625,00	0,00
Taxe d'abonnement				-3.394,29			EUR		-3.394,29	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00			EUR		-455,00	0,00
Verwahrstellenvergütung				-1.938,54			EUR		-1.938,54	-0,01
Verwaltungsvergütung				-22.393,12			EUR		-22.393,12	-0,08
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-1.052,72			EUR		-1.052,72	0,00
Gesamtpassiva									***-40.181,47***	***-0,15***
Fondsvermögen									**27.150.898,53**	**100,00****
Inventarwert je Anteil B			**EUR**						**57,23**	
Umlaufende Anteile B			**STK**						**474.411,63**	

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

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per 29.06.2020
Mexikanische Peso	MXN	26,0335	= 1 Euro (EUR)
Norwegische Kronen	NOK	10,9066	= 1 Euro (EUR)
Real (Brasilien)	BRL	6,1195	= 1 Euro (EUR)
Südafr.Rand	ZAR	19,4611	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,1246	= 1 Euro (EUR)

Marktschlüssel

Terminhandel

XEUR	Eurex Deutschland

Fondsvermögen in EUR, Inventarwert je Anteil in EUR und umlaufende Anteile
MB Fund - Flex Plus

	Anteilklasse B in EUR
zum 30.06.2020	
Fondsvermögen	27.150.898,53
Inventarwert je Anteil	57,23
Umlaufende Anteile	474.411,625

Vermögensaufstellung zum 30.06.2020

MB Fund - S Plus

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Wertpapiervermögen									**12.300.161,30**	**76,35**
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
adidas AG Namens-Aktien o.N.		DE000A1EWWW0	Stück	2.400,00	0,00	-1.100,00	EUR	231,40	555.360,00	3,45
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008404005	Stück	5.500,00	0,00	-2.800,00	EUR	180,22	991.210,00	6,15
BASF SE Namens-Aktien o.N.		DE000BASF111	Stück	12.300,00	0,00	-4.700,00	EUR	50,13	616.599,00	3,83
Bayer AG Namens-Aktien o.N.		DE000BAY0017	Stück	13.000,00	0,00	-4.000,00	EUR	66,90	869.700,00	5,40
Bayerische Motoren Werke AG Stammaktien EO 1		DE0005190003	Stück	4.300,00	0,00	-1.700,00	EUR	56,71	243.853,00	1,51
Beiersdorf AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005200000	Stück	1.300,00	0,00	-600,00	EUR	100,60	130.780,00	0,81
Continental AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005439004	Stück	1.440,00	0,00	-560,00	EUR	87,22	125.596,80	0,78
Covestro AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006062144	Stück	2.100,00	0,00	-600,00	EUR	34,32	72.072,00	0,45
Daimler AG Namens-Aktien o.N.		DE0007100000	Stück	11.200,00	0,00	-4.300,00	EUR	35,91	402.192,00	2,50
Deutsche Bank AG Namens-Aktien o.N.		DE0005140008	Stück	27.000,00	0,00	-16.000,00	EUR	8,43	227.610,00	1,41
Deutsche Börse AG Namens-Aktien o.N.		DE0005810055	Stück	2.400,00	0,00	-1.200,00	EUR	159,70	383.280,00	2,38
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.		DE0005552004	Stück	13.100,00	0,00	-5.900,00	EUR	31,87	417.497,00	2,59
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien o.N.		DE0005557508	Stück	43.000,00	0,00	-25.000,00	EUR	14,81	636.615,00	3,95
Deutsche Wohnen SE Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0HN5C6	Stück	4.300,00	4.300,00	0,00	EUR	39,12	168.216,00	1,04
E.ON SE Namens-Aktien o.N.		DE000ENAG999	Stück	29.000,00	0,00	-8.000,00	EUR	9,91	287.506,00	1,78
Fresenius Medical Care KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005785802	Stück	2.700,00	0,00	-1.300,00	EUR	76,22	205.794,00	1,28
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005785604	Stück	5.500,00	0,00	-2.000,00	EUR	44,21	243.155,00	1,51
HeidelbergCement AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006047004	Stück	2.000,00	0,00	-500,00	EUR	48,14	96.280,00	0,60
Henkel AG & Co. KGaA Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N		DE0006048432	Stück	2.300,00	0,00	-750,00	EUR	81,82	188.186,00	1,17
Infineon Technologies AG Namens-Aktien o.N.		DE0006231004	Stück	16.500,00	0,00	-5.500,00	EUR	20,54	338.827,50	2,10
MTU Aero Engines AG Namens-Aktien o.N.		DE000A0D9PT0	Stück	700,00	0,00	-300,00	EUR	153,45	107.415,00	0,67
Merck KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0006599905	Stück	1.700,00	0,00	-600,00	EUR	104,20	177.140,00	1,10
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008430026	Stück	1.900,00	0,00	-900,00	EUR	227,20	431.680,00	2,68
RWE AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007037129	Stück	8.000,00	0,00	-3.500,00	EUR	30,73	245.840,00	1,53
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0007164600	Stück	9.800,00	0,00	-8.200,00	EUR	122,44	1.199.912,00	7,45
Siemens AG Namens-Aktien o.N.		DE0007236101	Stück	10.200,00	1.000,00	-4.900,00	EUR	103,70	1.057.740,00	6,57
Volkswagen AG Vorzugsaktien o.St. o.N.		DE0007664039	Stück	2.400,00	0,00	-1.100,00	EUR	134,58	322.992,00	2,00
Vonovia SE Namens-Aktien o.N.		DE000A1ML7J1	Stück	6.800,00	0,00	-3.200,00	EUR	53,86	366.248,00	2,27
Wirecard AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007472060	Stück	1.500,00	0,00	-700,00	EUR	3,26	4.890,00	0,03

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 30.06.2020	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds-vermögens
Irland										
Linde PLC Registered Shares EO 0,001		IE00BZ12WP82	Stück	6.300,00	0,00	-4.300,00	EUR	188,25	1.185.975,00	7,36
Investmentanteile*									**1.524.950,00**	**9,47**
Gruppenfremde Investmentanteile										
Bundesrep. Deutschland										
sentix Fonds Aktie.Deutschland Inhaber-Anteile		DE000A1J9BC9	Anteile	3.000,00	3.000,00	0,00	EUR	145,67	437.010,00	2,71
KVG-eigene Investmentanteile										
Luxemburg										
MB Fund - Flex Plus Inhaber-Anteile B o.N.		LU0230369240	Anteile	19.000,00	2.000,00	-21.000,00	EUR	57,26	1.087.940,00	6,75
Derivate									**-171.967,22**	**-1,07**
Derivate auf Index-Derivate										
Wertpapier-Terminkontrakte auf Aktienindices										
DAX Performance Index Future (EURX) Sep.2020	XEUR			-42,00			EUR		-171.967,22	-1,07
Bankguthaben									**2.317.389,00**	**14,38**
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				2.317.389,00			EUR		2.317.389,00	14,38
Sonstige Vermögensgegenstände									**178.412,68**	**1,11**
Dividendenansprüche				5.440,00			EUR		5.440,00	0,03
Sonstige Forderungen				1.005,46			EUR		1.005,46	0,01
Forderungen aus Future Variation Margin				171.967,22			EUR		171.967,22	1,07
Gesamtaktiva									***16.148.945,76***	***100,24***
Verbindlichkeiten									**-38.331,60**	**-0,24**
aus										
Prüfungskosten				-6.072,81			EUR		-6.072,81	-0,04
Risikomanagementvergütung				-625,00			EUR		-625,00	0,00
Taxe d'abonnement				-1.878,07			EUR		-1.878,07	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00			EUR		-455,00	0,00
Verwahrstellenvergütung				-1.210,36			EUR		-1.210,36	-0,01
Verwaltungsvergütung				-26.491,96			EUR		-26.491,96	-0,16
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-1.598,40			EUR		-1.598,40	-0,01
Gesamtpassiva									***-38.331,60***	***-0,24***
Fondsvermögen									**16.110.614,16**	**100,00****
Inventarwert je Anteil B			**EUR**						**117,29**	
Umlaufende Anteile B			**STK**						**137.352,85**	

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

* 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.

Marktschlüssel

Terminhandel

XEUR	Eurex Deutschland

Fondsvermögen in EUR, Inventarwert je Anteil in EUR und umlaufende Anteile
MB Fund - S Plus

	Anteilklasse B in EUR
zum 30.06.2020	
Fondsvermögen	16.110.614,16
Inventarwert je Anteil	117,29
Umlaufende Anteile	137.352,854

MB Fund Konsolidierung

Konsolidierte Vermögensübersicht MB Fund

zum 30. Juni 2020

	in EUR	in %
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Kurswert	117.581.536,08	92,70
Investmentanteile	4.866.238,68	3,84
Derivate	-2.376.017,22	-1,87
Bankguthaben	6.432.343,36	5,07
Zinsansprüche aus Wertpapieren	371.507,34	0,29
Dividendenansprüche	35.956,88	0,03
Sonstige Forderungen	4.021,84	0,00
Forderungen Future Variation Margin	171.967,22	0,14
Gesamtaktiva	**127.087.554,18**	**100,19**
Passiva		
Verbindlichkeiten aus		
Prüfungskosten	-24.291,22	-0,02
Verwahrstellenvergütung	-9.197,34	-0,01
Risikomanagementvergütung	-2.500,00	0,00
Taxe d'abonnement	-15.608,45	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung	-1.820,00	0,00
Verwaltungsvergütung	-180.333,97	-0,14
Future Variation Margin	-4.250,00	0,00
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben	-3.882,45	0,00
Gesamtpassiva	**-241.883,43**	**-0,19**
Konsolidiertes Fondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	**126.845.670,75**	**100,00***

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