



Jahresbericht 2018

Geprüfter Jahresbericht

zum 31. Dezember 2018

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
PRIVATBANKIERS SEIT 1796

Verwahrstelle

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

Der Investmentfonds ist ein nach Luxemburger Recht als Umbrellafonds mit der Möglichkeit der Auflegung verschiedenerer 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 Anteilhaber im Internet unter www.hauck-aufhaeuser.com bekannt gemacht werden. Hier finden Sie ebenfalls aktuelle Fondspreise und Fakten zu Ihren Fonds.

Der Name des Fonds wurde mit Wirkung zum 1. Oktober 2018 von „HAIG MB“ in „MB Fund“ geändert.

Der Bericht umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018.



Management und Verwaltung	4
Bericht des Anlageberaters	5
Erläuterungen zu den Vermögensübersichten	17
MB Fund - Max Value	21
MB Fund - Max Global	29
MB Fund - Flex Plus	38
MB Fund - S Plus	48
MB Fund Konsolidierung	55
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	58
Sonstige Hinweise (ungeprüft)	61



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

Michael Bentlage
Vorsitzender des Vorstands
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Frankfurt am Main

Mitglieder

Marie-Anne van den Berg
Independent Director

Andreas Neugebauer
Independent Director

Vorstand

Stefan Schneider
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

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

Christoph Kraiker (seit dem 8. Februar 2019)
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg

Thomas Albert (bis zum 10. Dezember 2018)
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

* Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. (HAIG) wurde zum 27. Februar 2018 auf die Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l. (HAAM, ehemals Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.) verschmolzen und die HAAM in Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A. (HAFS) umbenannt sowie in eine Aktiengesellschaft (S.A.) umgewandelt.





Bericht des Anlageberaters

MB Fund - Max Value
WKN 592 347 / ISIN LU0121803570

Rückblick

Der MB Fund - Max Value legt vorwiegend in deutschen Standardwerten an. Beimischungen in Mid- und SmallCaps erfolgen zur Abrundung des Portfolios. Diese Titel werden auch nach Value-Kriterien ausgesucht oder bieten durch interessante Sondersituationen attraktive Investitionsmöglichkeiten. Der Fonds gehört damit der Kategorie „Aktien Deutschland“ an.

Viele deutsche Unternehmen haben jedoch auch einen sehr hohen Anteil an Umsatz in ausländischen Märkten und sind bei internationalen M&A-Aktivitäten sehr aktiv. Ein weiteres Kennzeichen ist die recht hohe internationale Aktionärsstruktur vieler Unternehmen, teilweise weit höher als 50%. Die Abhängigkeit des deutschen Exports vom freien Welthandel und der internationalen Konjunktorentwicklung machen deutsche Aktien besonders sensibel für das internationale Geschehen. Manchmal werden deutsche Aktien auch als „Call auf die Weltwirtschaft“ bezeichnet. Die Ereignisse des Jahres 2018 haben diesen „Call“ stark verfallen lassen und führten zu einem Rückgang des Dax30 von 18,3%. Die beherrschenden internationalen Themen mit Einflüssen auf den deutschen Aktienmarkt waren beispielsweise die ungeklärte Situation um den Brexit, der Handelsstreit der USA mit China und Europa, die steigenden Leitzinsen in den USA, ansteigende Inflationsraten, der Währungsverfall im Bereich der Emerging Markets (allen voran die Türkische Lira), die Iran-Sanktionen und der Budgetstreit der italienischen Regierung mit der EU-Kommission. Hinzu kamen hausgemachte Probleme aus dem Bereich der Automobilindustrie. Hier sind insbesondere die Diskussionen um Manipulationen an Dieselmotoren, die Diskussion um Fahrverbote durch Überschreitung der Feinstaubgrenzwerte in Ballungsräumen und die selbstverschuldeten Produktionsausfälle durch die WLPT-Zertifizierung zu nennen. Diese Gemengelage hat den Schlüsselsektor der deutschen Volkswirtschaft stark in Mitleidenschaft gezogen und nicht zuletzt im 3. Quartal zu einem BIP-Rückgang von 0,2% im Quartalsvergleich geführt.

Der Dax-Rückgang im letzten Jahr war nicht nur mit einer erhöhten Schwankungsbreite (Volatilität) der Benchmark und einzelner Aktien einhergegangen, sondern äußerte sich auch im extrem unterschiedlichen Abschneiden der einzelnen Titel. Bei den Gewinnern im Dax30 konnten Wirecard (+43%), RWE (+20%), Dt. Börse (+11%), Adidas (+11%) und Münchener Rück (+10%) sogar Anstiege von jeweils mehr als 10% verbuchen (Gesamtrendite inklusive Dividenden). Die Ausschläge nach unten waren umso heftiger. Zu den größten Verlierern zählten Deutsche Bank (-56%), Covestro (-49%), Continental (-45%), HeidelbergCement (-40%), Bayer (-39%) und Dt. Post (-38%). Die negativen Kursentwicklungen waren durch negative Meldungen der Unternehmen untermauert, z.B. bei den soeben aufgeführten Dt. Bank (Erträge 9% unter Vorjahr im dritten Quartal, Aktie auf Allzeittief, Geldwäschekandale, Hausdurchsuchungen, keine überzeugende Unternehmensstrategie), Covestro (Gewinnwarnung für das vierte Quartal, Gewinnrevision für 2019), Continental (senkte Umsatz- und Margenziele für 2018) oder die Gewinnwarnungen bei HeidelbergCement (wg. steigender Energiekosten) und Deutsche Post. Bayer schien sich aus Sicht der Aktionäre an Monsanto verhoben zu haben - das erste negative Glyphosat-Urteil in den USA wurde bestätigt, der Ausblick für den Gewinn je Aktie 2019 lag unter den Erwartungen. Aus dem Dax-Bereich waren weitere negative Schlagzeilen von BASF (Gewinnwarnung, prognostizierter Rückgang des EBIT-Gewinns für 2018 um 15% bis 20%), BMW (senkte EBIT-Margenziel für 2018 von 8% bis 10% auf mindestens 7%) und Daimler (zwei Gewinnwarnungen, EBIT-Gewinn im dritten Quartal deutlich schwächer als erwartet).

Es gab aber auch positive Nachrichten von deutschen Unternehmen, z.B. Adidas (erhöhte das Profitabilitätsziel für 2020, kündigte 3 Mrd. € schweres Aktienrückkaufprogramm an), Allianz (operativer Gewinn im dritten Quartal von 3,0 Mrd. € über 2,85 Mrd. € Markterwartung), Bayer (Kapitalerhöhung über 6 Mrd. €), Deutsche Börse (Gewinn je Aktie im dritten Quartal 2% über den Erwartungen), Dt. Telekom (erhöhte 2018 EBITDA-Prognose, T-Mobile und Sprint erhalten erste Zusagen aus den USA zur geplanten Fusion), E.ON (EBIT plus 11% nach neun Monaten), Linde (ersetzte Barclays im Stoxx 50 Europe), Merck (organisches Umsatzwachstum von 9% im dritten Quartal), Münchener Rück (erhöhtes Gewinnziel von 2018, neues 1 Mrd. € Aktienrückkaufprogramm), Thyssenkrupp (Aufspaltung des Konzerns in die zwei eigenständigen Unternehmen „Industrials“ und „Materials“), Volkswagen (Herbert Diess neuer Vorstandsvorsitzender) und Vonovia (erster Ausblick auf 2019 etwas besser als erwartet)

Entwicklung

Der MB Fund - Max Value begann das Jahr relativ vielversprechend und konnte von einer Ausgangsbasis von 174,68 Euro am ersten Handelstag im Berichtszeitraum, am 24. Januar 2018 mit 181,58 Euro einen neuen historischen Höchststand erreichen- (auf Grundlage der Bewertungen des Vortages). An diesem Tag erreichte der Dax30 einen historischen Schlussstand von 13.559,60. Leider ging es per Saldo von da an nur noch bergab, wobei der tiefste Anteilspreis von 129,29 Euro auch gleichzeitig der letzte errechnete Anteilspreis des Jahres war; der ebenfalls auf Grundlage der Schlusskurse des Vortages festgestellt wurde, als der Dax30 auf Jahrestief bei 10.381,51 schloss. Dieses Jahrestief entspricht einem Rückgang von 19,63% seit Jahresbeginn, während der Anteilspreis des Fonds um 25,98% nachgab. Der letzte Börsentag des Jahres zeigte sich dann bei einem Schlusskurs von 10.558,96 Punkten freundlich, was die Verluste des Dax30 auf -18,26% eindämmte. Diese positive Entwicklung kam beim Anteilspreis des Fonds im Jahr 2018 nicht mehr zum Tragen, sondern wird sich in der Anteilspreisberechnung vom 02. Januar 2019 wiederfinden.





Das schlechtere Abschneiden des Fonds ist aber hauptsächlich auf die im obigen Kapitel „Rückblick 2018“ aufgeführten großen Verlierer-Aktien zurückzuführen. Unter Value-Aspekten konnte eine Auswahl der Titel an diesen Aktien nicht vermieden werden. Diese waren die oben angeführten Aktien der Deutschen Bank, von HeidelbergCement, Bayer und Deutsche Post. Aber auch Fresenius (-35,9%), Daimler (-36,1%) und Deutsche Lufthansa (-37,1%) zählten zu den überproportionalen Enttäuschungen aus dem Dax30. Alle im Fonds gewichteten Automobil-Aktien notierten durch die Kursrückgänge im Jahr 2018 deutlich unter Buchwert, so auch Porsche Automobil Holding (-26,8%) und BMW (Stämme -19,8%, Vorzüge -18,4%). Auch wenn es sich nur um relativ kleine Beimischungen handelte, enttäuschten aus dem MDax ProSiebenSat1 (-46,9%) und Salzgitter (-46,7%).

Die überproportionale übertriebene Kursschwäche wurde zum Aufstocken von Positionen genutzt und zur Verbesserung der Einstandskurse. In der Freenet AG, wurde der Bestand von 90.000 auf 120.000 Stücke signifikant ausgebaut. . Leider gab der Titel im Berichtszeitraum 46,4% nach, wofür sich keine plausible fundamentale Begründung finden ließ. Zudem wurden Titel wie Fresenius, Deutsche Post, HeidelbergCement, Bayer, ProSiebenSat1Media und Deutsche Bank zugekauft.

Der Shooting-Star des Vorjahres, die Fintech Group AG, halbierte sich fast (-49,8%). Dies zeigt, dass auch gut positionierte Unternehmen im vergangenen Jahr Kursverluste hinnehmen mussten. Wenig liquide Märkte zum Jahresende kamen dabei erschwerend hinzu. Dies gilt insbesondere für die Smallcaps Adler Modemärkte (-47,7%), Bilfinger (-,5%) und Daldrup&Söhne (-35,5%). Bei Daldrup&Söhne ist die negative Kursentwicklung umso verwunderlicher, weil die beiden größten Projekte des Unternehmens, zwei geothermische Kraftwerke, im 4. Quartal 2018 mit über 2-jähriger Verzögerung ans Netz gegangen sind. Der ebenso zum Bereich regenerative Energien zählende börsennotierte Solar- und Windkraftwerkbetreiber Encavis musste nicht ganz so hohe Verluste hinnehmen (-15,9%). Dennoch verwundert der Kursrückgang, weil dieses Geschäft vollkommen unabhängig von Konjunkturzyklen, Handelskonflikten und Brexit-Ängsten aufgestellt ist. Folgerichtig wurde der Bestand signifikant erhöht. Einen marginalen Bestandsaufbau hat sich bei Siemens ergeben, die Aktie entwickelte sich Index-nah (-18,0%).

Aus dem Kernbestand von Value-Aktien im Fondsvermögen konnten sich lediglich die Versicherungsaktien überproportional zum Anteilspreis und zum Dax30 entwickeln – meist sogar noch mit positiven Renditen. Dies war bei Hannover Rück (+8,6%) und Münchner Rück (+2,6%) der Fall, während Allianz (-10,9%) und Talanx (-14,7%) verloren. Bis auf Talanx wurden bei allen Versicherungsaktien Positionen reduziert und Gewinne mitgenommen. Die positive Entwicklung bei den Aktien der Deutschen Börse AG (+6,8%) wurde zum deutlichen Bestandsabbau genutzt. Der Aktienbestand in SAP-Aktien (-8,6%) wurde nur leicht reduziert.

Es gab aber auch positive Entwicklungen im Fondsvermögen. Im Zuge der Übernahme durch ein chinesisches Unternehmen wurden bei Biotest Stammaktien ein Gewinn von 21,9% realisiert und die Aktie von RWE zeigte sich nach den Nachrichten über den operativen Turnaround mit +9,3% recht freundlich.

Der absolute Highflyer im Jahr 2018 war die BVB-Aktie. Nach einer enttäuschenden Vorjahresentwicklung stieg der Aktienkurs um 28,3% in einem depressiven Marktumfeld. Das lag nicht nur an der erreichten Herbstmeisterschaft am Jahresende und dem attraktiven Fußball, den das Team von Borussia Dortmund spielt, sondern auch an den zahlreichen sehr erfolgreichen Transfers von Spielern. So konnten beim Verkauf der Spieler Dembélé und Aubameyang traumhafte Summen erzielt werden. Hinzu kam das erfolgreiche Abschneiden in der Gruppenphase der Champions League. Die Geschäftszahlen von Borussia Dortmund untermauerten dabei die Aktienkursentwicklung. In feste Kurse wurden Bestände leicht abgebaut und Gewinne realisiert. In Konsolidierungsphasen wurden einige Stücke wieder aufgenommen.

Neu im Portfolio sind Aktien der ElingKlinger AG und der bet-at-home.com AG. Beide Aktien haben sehr starke Kursverluste hinter sich, beide Aktien haben über die Value-Kriterien die Aufnahme ins Fondsvermögen gerechtfertigt. ElingKlinger hat als Automobilzulieferer unter der Angst der Investoren gelitten, den Transformationsprozess zu neuen Antriebsarten nicht bewerkstelligen zu können. Die Kernkompetenz bei Zylinderkopfdichtungen gilt als Auslaufmodell. Präsenz der Firma bei der IAA und Gespräche mit dem Management der Gesellschaft konnten überzeugen, dass die Firma sowohl beim Thema Brennstoffzelle als auch bei Elektroantrieben interessante Lösungen entwickelt hat. Diese Entwicklungsaufwendungen und das Problem der mangelnden Kapazität durch zu hohe Nachfrage in einer Tochtergesellschaft haben zunächst auf die Marge gedrückt. Seit geraumer Zeit hat das Unternehmen einen negativen Free Cash Flow, das sollte sich ab dem Jahr 2020 wieder ändern. Bet-at-home.com AG überzeugte durch eine sehr aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik und ein konjunkturunempfindliches Geschäftsmodell.

Die Anzahl der umlaufenden Anteile hat sich im Berichtszeitraum - trotz schwieriger Marktphase – von 541.580,502 auf 546.909,338 leicht erhöht. Das ist als Vertrauensbeweis der Investoren zu werten, die vom zugrundeliegenden Value-Konzept überzeugt sind und Anteilspreisrückgänge zum antizyklischen Bestandsaufbau genutzt haben

Alle obigen Angaben über die prozentualen Veränderungen beziehen sich auf die Kursveränderungen zum jeweiligen Bewertungsstichpunkt für den Fonds - daher kann es kleine Abweichungen zu den Statistiken der Deutsche Börse AG zu den Kursveränderungen auf Jahresbasis kommen. Außerdem werden in den oben angeführten Veränderungen keine evtl. angefallenen Dividendenzahlungen berücksichtigt, die teilweise die Gesamtperformance einzelner Titel erheblich verbesserten.





Ausblick

Aktienmärkte haben es immer schwer, wenn konjunkturelle Frühindikatoren sinken. In Deutschland war das im vergangenen Jahr in 11 von 12 Monaten der Fall. Zum Jahresende 2018 standen diese Indikatoren immer noch auf Expansionsniveau und signalisierten keine Rezessionsgefahr. In der künftigen Entwicklung dieser Indikatoren liegt die Hoffnung für das Jahr 2019. Blendet man die politischen Störfeuer aus, bestehen laut der volkswirtschaftlichen Abteilung einer deutschen Landesbank, die in den vergangenen Jahren immer wieder mit konträren Meinungen und guten Prognosen zur deutschen Aktienmarktentwicklung aufgefallen ist, gute Chancen, dass sich die konjunkturellen Frühindikatoren im Frühjahr 2019 stabilisieren können, um anschließend wieder zu steigen. In der Kombination mit niedrigen Bewertungen, hohen Dividendenrenditen und niedrigen Zinsen besteht daher aussichtreiches Erholungspotential am deutschen Aktienmarkt. Insbesondere sollten die im vergangenen Jahr besonders stark unter Druck geratenen Titel überproportional profitieren, die meist als besonders konjunktursensitiv gelten. Dieses Potential kann aber nur gehoben werden, wenn die Weltwirtschaft nicht in eine Rezession läuft. Dieses Szenario ist aber bei prognostizierten +3,5% für 2019 weit weg, da die Annahmen für diese Prognose plausibel erscheinen.

Die Unsicherheitsfaktoren für sämtliche Prognosen sind jedoch im Jahr 2019 besonders hoch, weil die politischen Einflussfaktoren unberechenbarer denn je sind. Dies gilt hauptsächlich für das Brexit-Drama, aber auch für die Handelskonflikte der USA mit China und Europa. Ebenso haben die weiteren Entwicklungen in der Automobilindustrie bei den Themen Abgasmanipulationen, Diesellaffäre, E-Mobilität und Fahrverbote durch Feinstaubbelastungen großen Einfluss auf eine der Schlüsselindustrien der deutschen Volkswirtschaft.

Die binnenwirtschaftlichen Kräfte der deutschen Volkswirtschaft mit einer weiter zunehmenden Beschäftigung und einem dicken Plus bei den Haushaltseinkommen stärken hingegen den privaten Konsum. Die weiter niedrigen Zinsen unterstützen die boomende Baukonjunktur. Diese Aussichten sprechen gegen ein volkswirtschaftliches „Worst-Case-Szenario“ einer bevorstehenden Rezession.

Ein moderater Wachstumspfad für Deutschland ist das wahrscheinlichste Szenario für das Jahr 2019. Damit sollten sich die 2018 grassierenden Rezessionsängste am Aktienmarkt als übertrieben herausstellen. Die Hoffnung besteht auch darin, dass sich nicht alle möglichen politischen Einflussfaktoren als unbedingt negativ entpuppen sollten. In einem solchen Szenario ergeben sich für Investoren des MB Fund Max Value attraktive Entwicklungsmöglichkeiten.





MB Fund - Max Global WKN A0F6X1 / ISIN LU0230368945

Rückblick

Der MB Fund - Max Global ist ein Fonds der Kategorie „Mischfonds global flexibel“ und hat bei den Anlagemöglichkeiten große Freiheiten. Damit sind die Entwicklungen an den internationalen Aktien-, Renten-, Devisen und Rohstoffmärkten von Interesse. Wichtige Ereignisse in diesen Märkten werden daher kurz zusammengefasst.

Der stetige Rückgang des Ifo-Index und des Einkaufsmanagerindex für den Euroraum, die EZB-Entscheidung, ihr Anleihekaufprogramm zu beenden, die vier Leitzinserhöhungen der US-Notenbank, die flacher werdende US-Zinsstrukturkurve, das sich abschwächende Wachstum in China, die politische Unsicherheit bezüglich Brexit und Italien und der Handelskrieg zwischen den USA und China sorgten für ein enttäuschendes Aktienjahr 2018. Der DAX verlor 18,3%, der SDax 20,0%, der Euro Stoxx 50 14,3%, der Stoxx50 13,1%, der Nikkei 12,1%, der MSCI World (in US-Dollar) 10,4%, der S&P 500 6,2% und der Nasdaq 100 lediglich 1%.

Wie volatil aber die Aktienmärkte weltweit waren soll ein Blick auf die US-Aktienmärkte als „Welt-Leitbörse“ aufzeigen, die im Berichtszeitraum per Saldo nur moderate Verluste im Vergleich zu den europäischen Aktienmärkten aufwies. In einem sehr starken Januar stieg der Dow Jones erstmals über den Meilenstein von 26.000, der S&P 500 notierte erstmals über 2.800, und der Nasdaq 100 sprang über die Marke von 7.000. Im Februar mussten dagegen der S&P 500 und der Dow Jones Index die prozentual stärksten Tagesverluste seit August 2011 hinnehmen. In Indexpunkten verbuchte der Dow Jones Index am 5. Februar mit minus 1.597 Punkten sogar den größten jemals gesehenen Kursverlust im Verlauf eines Handelstages. Der VIX schoss auf über 40. Diskussionen kamen auf, dass das Glattstellen von Positionen von Short-Vola-Produkten zum Ausverkauf an den Aktienmärkten im ersten Quartal beigetragen haben könnte. Im dritten Quartal schafften Dow Jones, S&P 500, Nasdaq 100, Dow Transport und Russel 2000 jeweils nochmals Allzeithochs. Der S&P 500 stieg erstmals über 2.900 Punkte, und der Nasdaq Composite überwand die Marke von 8.000. Der S&P 500 erreichte seinen längsten Bullenmarkt, nachdem der Index mehr als 3.450 Tage keine Korrektur von mehr als 20% mehr gesehen hatte. Im vierten Quartal verlor der S&P 500 dann jedoch 14% an Wert. Die Konjunkturbarometer trübten sich auch in den USA ein. Mitte Dezember verbuchte der S&P 500 einen Wochenverlust von 7,1% - die schlechteste Woche seit August 2011. Und im Dezember sank der S&P 500 9,2% – die schwächste Dezember-Performance seit 1931. Der US Dow Jones Index, der noch am 3. Oktober mit 26.800 Indexpunkten auf einem neuen Allzeithoch schloss, sank um 12% im vierten Quartal, obwohl der Index am 26. Dezember erstmals in seiner Geschichte einen Tagesgewinn von mehr als 1.000 Punkten verbuchen konnte. Der VIX sprang mit über 35 auf ein Zehn-Monatshoch im Dezember.

Die 10-jährigen Bundesanleihen rentierten am Jahresende lediglich bei 0,25% nach 0,43% am Jahresanfang, US-Bonds mit der gleich Laufzeit stiegen hingegen von 2,41% auf 2,69%. Die Entwicklung an den Rentenmärkten, die vier US-Leitzinserhöhungen und eine weniger expansive Geldpolitik der EZB (Ende der Netto-Anleihekäufe) wirkten sich auch auf die Währungen aus. So wertete der US-Dollar im Jahr 2018 auf, und der US-Dollarindex stieg auf ein Ein-Jahreshoch im vierten Quartal 2018. Vor allem der chinesische Yuan verlor gegenüber dem Dollar an Wert. Der Euro litt nicht nur unter den sich stetig eintrübenden Konjunkturdaten im Euroraum und fiel 2018 von 1,201 US\$ auf 1,143 gegen US\$. Auch viele politische Ereignisse belasteten den Euro, dazu zählte nicht nur die zunehmende politische Unsicherheit in Deutschland. Frankreich litt unter dem massiven Protest der Bewegung „Gelbe Westen“. In Spanien kam es nach einem Misstrauensvotum gegen Ministerpräsident Rajoy zum Machtwechsel mit dem neuen sozialistischen Regierungschef Pedro Sanchez. In Italien verschreckte die euro-skeptische Regierung die Investoren. Die neue Regierung plante Steuersenkungen und erhöhte Staatsausgaben. Die Rendite für zweijährige italienische Anleihen verzeichnete im Mai den größten Sprung innerhalb eines Handelstages seit 1992 und die Rendite für zehnjährige italienische Staatsanleihen erreichte mit 3,8% zwischenzeitlich ein Viereinhalb-Jahreshoch. Der Renditeunterschied zu deutschen Staatsanleihen markierte mit 330 Basispunkten ein Fünfeinhalb-Jahreshoch. Die Ratingagentur Moody's reduzierte ihre Einstufung für Italien auf „Baa3“; es ist die letzte Stufe im Investment Grade. Mitte Dezember einigte sich Italien schließlich mit der Europäischen Union auf ein neues Budget Defizitziel von 2,04%. Danach sank die Rendite für zehnjährige italienische Staatsanleihen wieder unter 3%. Der Ausgang des Brexit wurde im Jahresverlauf ungewisser denn je – mit allen politischen Ränkespielen im Parlament, innerhalb der Regierung und im Verhältnis zu den Institutionen der EU.

Die Handelskonflikte der USA mit China und Europa schlugen sich im Jahresverlauf auch negativ auf die weltweite Konjunkturerwartungen nieder. Im Herbst senkte der IWF seine Prognose für das Weltwirtschaftswachstum für 2018 und 2019 jeweils von 3,9% auf 3,7% - die erste Kürzung der Prognose durch den IWF seit zwei Jahren. Die insgesamt expansivere Fiskal- und Geldpolitik in China mit in Aussicht gestellten Steuersenkungen, Lockerungen von Importzöllen und Senkungen der Mindestreservesätze verhinderte Schlimmeres. Im Dezember erreichten US-Präsident Trump und der chinesische Staatschef Xi auf dem G20-Gipfel in Argentinien ein Stillhalteabkommen. Zusätzliche bzw. höhere Importzölle wurden zunächst auf Eis gelegt und für die nächsten 90 Tage wurde ein finales Abkommen angestrebt.





Der Brent-Ölpreis stieg zunächst vom Eröffnungskurs am 2.1.2018 von 66,85 \$/Barrel auf ein Vier-Jahreshoch von 86,91 \$/Barrel am 3.10.2018. Dies passierte im Vorfeld der Iran-Sanktionen und aus Sorge um den nachhaltigen Rückgang der Ölexporte aus Venezuela. Danach brach der Ölpreis dann jedoch wieder Richtung 50 US\$ ein. Die USA erlaubte überraschend acht Ländern, auch weiterhin Öl aus dem Iran zu importieren. Die USA und Russland meldeten eine rekordhohe Ölproduktion. Zudem belasteten Sorgen um die Weltwirtschaft auch den Ölmarkt, und die Internationale Energiebehörde senkte ihre Nachfrageprognose für Öl. Der Ölpreis profitierte im vierten Quartal kaum von den Plänen der OPEC und Russland, die Fördermenge um 1,2 Mio. Barrel pro Tag zu kürzen. Brent Öl endete das Jahr mit einem Schlusskurs von 53,17 \$/Barrel, nachdem der Sportpreis am 26.12.2018 auf sein Tagestief von 49,33 \$/Barrel fiel. Ein stetiger Abwärtstrend führte den Goldpreis vom Jahreshöchstkurs am 25.1.2018 über 1.366,15 \$/Feinunze auf 1.282,49 Schlusskurs am 31.1.2018. Krypto-Währungen hatten ebenfalls ein sehr schwaches Jahr 2018. Bereits im ersten Quartal belasteten strengere Regulierungsbemühungen in Hochburgen der Krypto-Währungen wie China und Südkorea die Digitalwährungen. Der Bitcoin stürzte 2018 von 14.300 US\$ auf 3.700 US\$.

Entwicklung

Da das Jahr 2017 für den MB Fund - Max Global sehr gut lief, war die Ausgangsbasis für das Jahr 2018 relativ hoch. So startete der Anteilspreis mit 87,57 Euro in das Berichtsjahr und erreichte am 24.01.2018 mit 90,24 Euro sogar einen neuen historischen Höchststand. Vergleichbar mit dem Kapitalmarkt ging es von da an kontinuierlich nach. Nach einem Zwischentief zum Halbjahresresultimo blieb der Kurs aber generell über 80 Euro in den ersten drei Quartalen. Der durchschnittliche Jahreskurs lag bei 83,12 Euro. Die große Unsicherheit unter Investoren brachte ab Mitte November Druck auf alle Teilbereiche der Kapitalmärkte, was den Kurs dann unter das Niveau von 80 Euro führte und dann zum niedrigsten Kurs des Jahres bei 73,94 Euro am Jahresultimo. Dies war ein Verlust von 15,56%. Bezogen auf den Jahresdurchschnittskurs von 83,12 Euro ergab sich lediglich ein Rückgang von 5,08%, was bei einem Vorjahresanstieg von +14,2% leichter verschmerzbar gewesen wäre.

Im Schlussquartal wurden viele Vermögensgegenstände im Fondsvermögen in nicht nachvollziehbarer Weise von den Kapitalmärkten niedriger bewertet als im vorherigen Jahresverlauf. Dies betraf Aktien, Anleihen, Genussscheine, Anlagen in Drittfonds und Anlagen Zertifikate auf Gold und Silberpreise. Außerdem führte die niedrigere Liquidität und deutliche Überhänge auf der Verkaufsseite zu übertriebenen Kursabschlägen. Vorsichtige Bewertungen im Rentenbereich unterstützen ebenso die Abwärtsbewegungen. Der Tiefpunkt dieser Entwicklungen stellte sich zum Jahresultimostand ein und beeinflusste das Jahresergebnis negativ. Aufgrund der breiten Diversifikation blieb wenigstens die Schwankungsbreite (Volatilität) des Anteilspreises auf Sicht von 1 Jahr und 3 Jahren als Risikogradmesser knapp unter dem Wert von 10% - nämlich bei 9,96% bzw. 9,65%.

Das nervöse Aktienmarktumfeld wurde bei stetigen Mittelzuflüssen (netto 2,4 Mio. Euro) für Nachkäufe bei besonders starken Aktienkursrückgängen genutzt. Hierzu zählten 3D Systems, Agrarius, Daldrup&Söhne, Daimler, Deutsche Bank, Encavis, Ferratum, JDC Group, Klöckner & Co. und Sixt Leasing.

Die Mittel zur Aufstockung der angeführten Titel wurden durch den Komplettverkauf folgender Positionen generiert, bei denen oftmals ansehnliche Gewinne realisiert wurden: Fortinet (+27,5%), Biotest Stammaktien (+18,1%), Bilfinger (+12%), AstraZeneca (+11,8%) Johnson&Johnson (+4,5%) und BB Biotech (+3,1%). Die Veränderungsdaten sind immer auf den Verkaufspreis bezogen. Die sonstigen Highflyer waren Borussia Dortmund (+28,3%, kleine Gewinnmitnahmen erfolgten bei knapp unter 10 Euro), Microsoft (+18,0%), Nokia (+22,6% und damit bester Wert im Index EuroStoxx50) und 2G Energy (+13,3%). Die Aktie von Warren Buffet, Berkshire Hathaway, trat mit -0,2% auf der Stelle. Diese Aktie wird auch in Zukunft eine wichtige Rolle in den Top10-Gewichtungen des MB Fund Max Global spielen.

Die Aktie von A.P.Moller-Maersk, eines der größten Frachtschiffunternehmen der Welt, wurde antizyklisch ins Portfolio aufgenommen. Ausschlaggebend war der starke Kursverfall der Aktie, der nicht im Einklang mit steigenden Frachtraten bei Containerschiffen stand. Auch die Aktien des belgischen Windelherstellers Ontex Group wurden zu rund 19 Euro neu aufgenommen. Die Wachstumsperspektive des Unternehmens ergibt sich durch den steigenden Bedarf für dessen Produkte im Seniorenbereich. Das Übernahmeangebot von 25 Euro wurde nicht angenommen. Zum Jahresende stand es bei 16,56 Euro. Eine Aufstockung der Position wird für die neue Berichtsperiode geprüft. Eine neue Aktienposition ist auch in Sonar SGPS erfolgt. Es handelt sich um einen portugiesischen Mischkonzern, der auch im Bausektor aktiv ist. Insbesondere dieser Bereich sollte profitieren, da der portugiesische Immobilienmarkt als Nachzügler in Europa gilt. Der deutsche Automobilzulieferer ElingKlinger, der unter Buchwert gekauft wurde, ist auch erstmals im Fonds vertreten.

Ölwerte, die zum Halbjahresresultimo alle zweistellige Kursgewinne zu verzeichnen hatten, kamen im Zuge der sinkenden Ölpreise im zweiten Halbjahr unter Druck. Am Ende gaben alle Titel einstellig ab: Eni -3,2%, BP -6,4% und Repsol -8,6%.

Im Rohstoffsektor blieb das Bild auch 2018 uneinheitlich: Während K+S-Aktien mit -25,7% enttäuschten, konnten Gazprom (+1,1%) und Nutrien (vormals Potash, +1,3%) auf der Stelle treten. Der chilenische Lithiumminenbetreiber SQM, der von einem wachsenden Trend zu mehr E-Mobilität profitieren sollte, schloss mit -34,1%. Mit Blick auf die deutschen Automobilaktien und dem Hinweis, man würde die Entwicklung bei der E-Mobilität unterschätzen, eine absolut inkonsequente Einschätzung des Aktienmarktes, auch die SQM-Aktien zu verprügeln. Das Unternehmen besitzt die größten Lithiumvorkommen der Welt – ein wahrer Schatz.

Die im Fonds befindlichen Positionen des Edelmetallsektors sollen in unruhigen Zeiten Stabilität bringen. Die in der Vergangenheit oftmals beobachteten negativen Korrelationen zu anderen Assets – insbesondere Aktien – waren in 2018 nicht vorhanden. Das





börsengehandelte Zertifikat auf den Goldpreis konnte um 3,9% zulegen. Dagegen enttäuschte die Investition in der Goldminenaktie GoldFields mit -15,9%. Die Zertifikateposition auf die Preisentwicklung des Silber, die auch als Risikopuffer gedacht war, musste mit -14,8% fast so viel abgeben wie der Fondspreis selbst. Dies ist ein weiterer Beleg, wie schwierig das Jahr 2018 insgesamt für Investoren war.

Ein Engagement beim Börsenneuling Noratis AG wurde nach einer erfolgreichen Teilnahme an einer Kapitalerhöhung zu 22,50 Euro mit Gewinn verkauft. Ein weiteres Immobilienunternehmen, nämlich die mit Schwerpunkten auf Hawaii tätige Alexander & Baldwin, wurde nach einer sehr hohen Sonderausschüttung mit einem sehr ordentlichen zweistelligen Ergebnis veräußert. DIC Asset ist damit noch das einzig verbleibende Unternehmen aus diesem Sektor im Fonds. Die große Lücke zwischen dem Wert der Immobilien des Unternehmens und der Marktkapitalisierung spricht bei einem weiter boomenden Markt für Gewerbeimmobilien für ein Festhalten an der Position. Umso unverständlicher ist der Kursrückgang von 15,8%. Bei Axa und Veon konnte kein ausreichendes Kurspotential mehr gesehen werden, um die Bestände weiter zu halten. Die beiden Positionen wurden komplett verkauft.

Im Rentenbereich wurde die Aufstockung einer bestehenden Anleihe der Deutsche Bildungsfonds Studienfonds (Kupon 4,0%, Laufzeit 2027) zum Einstieg genutzt. Die Endfälligkeit einer Anleihe der Lang&Cie. Real Estate Beteiligungen AG wurde zum Bestandsaufbau in der neuen Emission genutzt, die mit einem Kupon von 5,375% und einer Laufzeit bis 2023 ausgestattet ist. Die Verlautbarungen des US-Präsidenten gegenüber seinem Nachbarland Mexiko führten zum Kursrückgang des Mexikanischen Peso. Diese Schwäche der Währung und der Anleihen wurde für den Einstieg in eine in Mexikanischen Peso nominierte Anleihe der Europäischen Investitionsbank (4,0%, Laufzeit 2020) genutzt. Die Wandelanleihe der Senivita Real Estate AG (6,5%, Laufzeit 2020) wurde aufgestockt, jedoch vor dem durch Änderungen im Vorstand verursachten Kursrutsch. Das Agieren des Unternehmens in einem Wachstumsmarkt und die Besicherung der Anleihebestände durch Immobilien sollten dazu führen, dass sich nach den internen Restrukturierungsmaßnahmen der Anleihekurs wieder erholt. In der Emission 8,75% der Kirk Beauty GmbH 2023 (ein Vehikel der Douglas-Parfümerien) wurde eine kleinen Position Menge weit unter pari gekauft.

Im Bereich der Investmentfondsanteile, die bis zu einem Gewicht von 10 % im HAIG MB - Max Global aufgenommen werden können, wurde der Perspektive OVID Equity Fonds weiter aufgestockt, der einen sehr interessanten Nachhaltigkeitsansatz verfolgt. In einem herausfordernden Marktumfeld verlor der Fonds nur -6,4%. Nach vielen herausragenden Jahren musste der Global Opportunities World Select leider einen Abschlag von -14,3% hinnehmen. In ähnlicher Größenordnung lag der Plutos International mit -14,6%. Etwas weniger stark verlor der Quint:Essence Strategie Dynamik mit -10,6%. Erstaunlich resistent gegen das negative Marktumfeld zeigte sich die Anteilspreisentwicklung Quint:Essence Strategie Defensiv mit -2,1%.

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

Ausblick

Das prognostizierte Wachstum für das Welt-BIP im Jahr 2019 liegt in einer Spanne von +3,5 bis +3,7%. In der Vergangenheit konnten die weltweiten Aktienmärkte auch bei darunterliegenden Wachstumsraten ansehnliche Renditen aufweisen. Dies gelingt aber meist nur, wenn sich wirtschaftliche Frühindikatoren stabilisieren und nach oben drehen. Schwierig wird es immer, wenn trotz guter BIP-Wachstumsraten die Frühindikatoren abwärtsgerichtet sind. Das hat das vergangene Jahr eindrucksvoll gezeigt. Es gibt durchaus begründete Hoffnungen, dass sich die im Laufe des Jahres 2018 aufgekommenen Rezessionsängste als übertrieben herausstellen können, was sich erst im neuen Jahr anhand der Entwicklung der Frühindikatoren zeigen wird. Die Aussichten für die internationalen Aktienmärkte wären dann durchaus gut. Eine gute Ausgangslage bilden die vielfach niedrigen Bewertungen an den Aktienmärkten, ein stabile Gewinnsituation der Unternehmen, hohe Dividendenzahlungen und zahlreiche Aktienrückkaufprogramme.

An den Rentenmärkten wird keine gravierenden Zinsveränderungen erwartet. Die Wege der Notenbanken bleiben weiter pragmatisch und weitgehend vorgezeichnet. Viele Staatsanleihen im Euro und im Yen bleiben aus unserer Sicht weiter „renditeloses Risiko“. Allerdings wird es weiter Opportunitäten in ausgesuchten Sondersituationen und bei Hybrid-, Wandel- und Währungsanleihen geben, die für Investitionen analysiert werden.

Die im Laufe des Berichtsjahrs aufgekommenen Inflations- und Zinsanstiegssorgen der Marktteilnehmer sind aus heutiger Sicht für 2019 doch nicht zu erwarten. Risiken liegen aber weiter im politischen Bereich. Deshalb werden die Belastungsfaktoren des Vorjahres das Börsengeschehen auch 2019 beeinflussen. Hierzu zählen die Handelskonflikte der USA mit China und Europa, das Drama und Tauziehen um den Brexit, die Entwicklungen in der Schlüsselbranche Automobilwirtschaft (Dieselaffäre, Fahrverbote, E-Mobilität, Digitalisierung usw.), die politische Einigkeit in der EU und der Haushaltsstreit in den USA sowie eine unberechenbare US-Regierung. Auch die Krisenherde Venezuela, Argentinien, Syrien und Afghanistan haben „Drama-Potential“. Mit weiter angespannten Beziehungen zwischen Russland und den westlichen Staaten ist leider auch 2019 zu rechnen.

Aufgrund der Rückschläge an den Aktienmärkten im Jahr 2018 und der niedrigen Bewertungen kann bei einer Beruhigung ein gewisser Trampolineffekt für das Jahr 2019 entstehen. Gerade für den langfristig denkenden Investor ergeben sich dann gute Einstiegsmöglichkeiten. Der MB Fund - Max Global wird weiter schwerpunktmäßig die Chancen bei Aktienengagements suchen. Der Mix aus defensiven Aktien, einigen Anleihen und Genussscheinen, Fremdwährungen sowie Vermögensweite der Gold und Silbersektoren sind dabei eine gute Basis für gute und schlechte Marktphasen.





MB Fund - Flex Plus WKN A0F6X2 / ISIN LU0230369240

Rückblick

Für den MB Fund - Flex Plus als Fonds der Kategorie „Renten Euro“ ist insbesondere die Entwicklung der Zinsen und der Rentenmärkte sowie die Geld- und Zinspolitik der Notenbanken von entscheidender Bedeutung. Dabei ist die Politik der EZB dominant, da der Fonds in Euro investiert und Fremdwährungen nur Beimischungscharakter haben. Allerdings ist ein Rückblick auf das vergangene Jahr unzureichend ohne einen Blick auf die Politik der US-Notenbank zu werfen. Die wichtigsten Entwicklungen in den Emerging Markets runden dabei das Bild ab.

Die Anleihemärkte zeigten 2018 ein gemischtes Bild. In Deutschland sank die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen von 0,43% auf 0,25%, während in den USA die entsprechende Rendite von 2,41% auf 2,69% stieg. Steigende Inflationserwartungen setzten die Anleihemärkte vor allem im ersten Halbjahr 2018 unter Druck. Im Januar bewegte sich die Rendite für fünfjährige Staatsanleihen in Deutschland erstmals seit 2015 wieder im positiven Bereich. Im Februar markierte die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe zwischenzeitlich mit 0,80% ein Zwei-Jahreshoch. In den USA notierten die Inflationserwartungen, abgeleitet aus zehnjährigen inflationsgeschützten Anleihen, erstmals seit März 2017 wieder über zwei Prozent. Anfang Oktober erreichte die Rendite für zehnjährige Staatsanleihen in den USA mit 3,25% ein Sieben-Jahreshoch, und die Rendite der zweijährigen US-Anleihe markierte mit 2,90% sogar ein Zehn-Jahreshoch.

Schwächere Konjunkturdaten mit zunehmenden Rezessionsängsten, der fallende Ölpreis und schwache Aktienmärkte sorgten im vierten Quartal jedoch für einen Trendwechsel bei Staatsanleihen. Die US-Zinsstrukturkurve zwischen fünf- und zweijährigen US-Staatsanleihen wurde erstmals seit zehn Jahren wieder invers. Und der Renditeunterschied zwischen zehnjährigen und zweijährigen US-Anleihen schrumpfte zwischenzeitlich mit weniger als 20 Basispunkten auf ein Zehnjahrestief.

Die EZB-Politik wurde im Verlauf von 2018 Schritt für Schritt weniger expansiv. Im März strich die EZB ihren „Easing Bias“-Passus, mit dem sie notfalls bereit gewesen wäre, Umfang und Dauer der Anleihekäufe zu erhöhen. Im Juni entschied sie, im vierten Quartal nur noch Anleihen im Volumen von 15 Mrd. € statt 30 Mrd. € je Monat zu kaufen. Die EZB gab jedoch auch bekannt, dass sie ihren Leitzins mindestens bis zum Sommer 2019 unverändert auf dem aktuellen Rekordtief belassen würde. Die Inflation im Euroraum stieg aufgrund der höheren Ölpreise im Sommer erstmals wieder auf über 2,0%. Die EZB kündigte schließlich das Ende ihres Anleihe-Kaufprogramms für Ende Dezember an. Die Mittel für fällig werdende Anleihen würden jedoch reinvestiert. Im vierten Quartal sah die EZB zunehmende Wachstumsrisiken und kürzte ihre Wachstumsprognosen. Die Kerninflation im Euroraum notierte Ende 2018 auf dem niedrigen Niveau von 1,0%. Der EBA-Stresstest zeigte, dass alle 48 Banken die Mindestkapitalforderungen in einem Krisenszenario einhalten.

Die Bank von England erhöhte 2018 ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 0,75%.

Die US-Notenbank setzte ihre zunehmend restriktive Geldpolitik 2018 stetig fort und erhöhte ihren Leitzins in vier Schritten. Im März hob die US-Notenbank ihren Leitzins auf 1,75% an. Im Juni erhöhte die Notenbank ihren Leitzins von 1,75% auf 2,00% und nannte ihr unverändertes Inflationsziel von 2% ein „symmetrisches“ Ziel. Die US-Inflation stieg im zweiten Quartal auf ihren Rekordwert. Die Kernrate des Preisindex der US-Konsumausgaben erreichte mit 2,0% erstmals seit April 2012 wieder die Zielmarke der US-Notenbank. Die Konsumentenpreise stiegen mit 2,8% gegenüber Vorjahr so stark wie seit Februar 2012 nicht mehr. Die US-Produzentenpreise lagen 3,1% über Vorjahr und verzeichneten damit den stärksten Preisanstieg seit Januar 2012. Und die durchschnittlichen Stundenlöhne in den USA legten 3,1% gegenüber Vorjahr zu, was dem stärksten Lohnanstieg seit April 2009 entsprach. Im dritten Quartal erhöhte die Notenbank ihren Leitzins zum dritten Mal um 25 Basispunkte auf die Spanne von nunmehr 2,00% bis 2,25%. Zudem strich die Notenbank ihre Formulierung, dass ihre Geldpolitik die Konjunktur weiter anschiebe. Auf seiner Anhörung vor dem Kongress prognostizierte Fed-Chef Powell für „mehrere Jahre“ einen starken US-Arbeitsmarkt. Zudem wertete der Fed-Chef die jüngste Verflachung der US-Zinsstrukturkurve nicht als Warnsignal einer drohenden Rezession.

Im vierten Quartal sorgten sich jedoch mehr und mehr Investoren um die Signale der US-Zinsstrukturkurve, nachdem die Rendite für zweijährige Staatsanleihen zum ersten Mal seit zehn Jahren wieder über die Rendite der fünfjährigen Papiere stieg. US-Präsident Trump beklagte sich im November, dass die US-Notenbank außer Kontrolle geraten und für die jüngsten Aktienverluste mit verantwortlich sei. Ende November überraschte Fed-Chef Powell mit seiner Aussage, dass die Leitzinsen nur noch etwas unter dem neutralen Niveau lägen. Die Fed-Sitzung im Dezember war jedoch weniger taubenhaft als von einigen Investoren erhofft. Die US-Notenbank hob ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf die neue Spanne von 2,25% bis 2,50% an, was die neunte Leitzinserhöhung seit 2008 bedeutete. Sie signalisierte zudem zwei weitere Zinsschritte für 2019. An den Terminmärkten wurde dagegen nicht mehr als ein Leitzinsschritt der US-Notenbank für 2019 eingepreist. Im Dezember tauchten Berichte auf, dass Trump den Fed-Chef Powell gerne entlassen würde. Ende 2018 schwächte sich der Anstieg der US-Konsumentenpreise wieder auf 2,2% ab. Und die Kernteuerungsrate der Konsumausgaben blieb mit 1,8% unverändert im Bereich der Zielmarke der US-Notenbank von 2,0%.

Die Emerging Markets standen im Sommer 2018 unter Druck. Die türkische Lira verlor im Sommer kräftig an Wert, nachdem die türkische Zentralbank überraschend keine weitere Leitzinserhöhung vornahm. Mitte August brach sie an einem Tag um 18% auf ein neues Rekordtief gegenüber dem US-Dollar ein – eine Abwertung von mehr als 40% seit Anfang 2018. Im September erhöhte die türkische Notenbank dann schließlich doch ihren Leitzins von 17,75% auf 24,0%. Argentinien erhöhte den Leitzins in zwei Schritten um fünf Prozentpunkte auf 45% und um weitere fünfzehn Prozentpunkte auf 60%. Der IWF weitete sein Hilfsprogramm für Argentinien auf 57 Mrd. US\$ aus.





Entwicklung

Nach einer sehr positiven Entwicklung im Jahr 2017 von +4,50% musste der MB Fund - Flex Plus im Jahr 2018 einen Rückgang von 3,61% hinnehmen. Der Anteilspreis fiel dabei von 60,37 Euro auf 58,19 Euro am Ende des Berichtszeitraumes, was auch gleichzeitig den tiefsten Stand des Jahres bedeutete. Während des 1. Halbjahres 2018 hielt sich der Anteilspreis meist über der Marke von 60 Euro, erreichte am 25. Januar 2018 einen neuen historischen Höchststand von 60,74 Euro und wies mit kleinen Unterbrechungen eine positive Wertentwicklung auf. Dies änderte sich nachhaltig ab Ende Mai und fand sein Zwischentief genau zum Halbjahresultimo bei 59,26 Euro. Danach erfolgte eine Erholungs- und Stabilisierungsphase, bis im 4. Quartal eine schleichende Abwärtsbewegung einsetzte, die sich im Laufe des Dezembers verstärkte und an den liquiditätsärmsten Tagen des Jahres zum Jahresultimo gipfelte. Hintergrund ist das sich seit einigen Jahren verstärkende Phänomen am Rentenmarkt, dass sich zahlreiche Akteure – insbesondere bei Unternehmensanleihen, die kein A-Rating besitzen – von ihren Beständen in einem ausgetrockneten Markt trennen wollen, um ihr eigenes Risiko abzubauen. Dies ist umso frustrierender, wenn es keine negativen Meldungen von Seiten der Emittenten gibt. Die Geschäftsmodelle und die Solvenz spielen bei diesen Transaktionen keine Rolle. Diese Verkäufe sind aber auch die Konsequenz von gestiegenen Volatilitäten an den internationalen Kapitalmärkten im Jahresverlauf und dem Wunsch nach dem Aufbau von Liquidität – auch wenn diese durch den negativen Einlagensatz der EZB „Geld kostet“.

Die Bewegungen des Anteilspreises blieben trotz der negativen Wertentwicklung aber moderat. So lag die Schwankungsbreite (Volatilität) auf 1 Jahr bei 2,32%, was als moderat zu bezeichnen ist. Sie reiht sich genau in den Durchschnitt der letzten drei Jahre (2,36%) und fünf Jahre (2,31%) ein. Damit liegen die Werte für alle erwähnten Zeiträume weit unterhalb des Zielbandes von 3,0% bis 4,5%.

Die Gründe für das Abschneiden des Fonds sollen nachfolgend anhand einiger Beispiele erläutert werden, die aber auch zum Großteil eine gute Ausgangslage für ein künftiges Aufholpotential darstellt, was sich im Jahr 2019 positiv auf die Anteilspreisentwicklung auswirken könnte.

An vorderster Stelle sei eine Nachranganleihe der Deutschen Bank erwähnt, die nach einem Stand von 104,36 nur noch mit 82,04 in der Nettoinventarliste bewertet wurde – ein Rückgang von 21,4%. Hier waren es nicht nur die Zinssteigerungen, die zum Kursverfall führten, sondern auch der steigende Druck bei europäischen Bankanleihen – schwerpunktmäßig bei Nachranganleihen – im Zuge der Zuspitzung der politischen Situation in Italien. Auch der Regierungswechsel in Spanien und der permanente Druck auf die türkische Lira, der insbesondere südeuropäische Banken in Mitleidenschaft zog, wirkten negativ auf den europäischen Bankensektor. Durch die enge „Sippenhaftung“ im Finanzsektor setzte sich der negative Einfluss auch bei der Deutschen Bank durch. Zu allem Überfluss stand die Deutsche Bank auch selbst mit negativen Schlagzeilen im Rampenlicht: Schlechte Ertragszahlen, die Ablösung des Vorstandsvorsitzenden, die Diskussion über die Rolle des Aufsichtsratsvorsitzenden, die Vorstellung der strategischen Neuausrichtung auf der Hauptversammlung und die Bekanntgabe eines Stellenabbaus in Höhe von 10% der Belegschaft lasteten auf dem Sentiment des Instituts und ihrer Kapitalmarktvehikel. Der hohe Kupon dieser Anleihe von 6% bedeutet beim oben erwähnten Kursniveau eine laufende Verzinsung von 7,3%, womit man als Investor gut leben kann, es sei denn der „worst case“ würde eintreten, wovon man aktuell nicht ausgehen muss.

Ein weiteres Beispiel für überproportionale Kursrückgänge war eine 5,25% Hybrid-Wandelanleihe des Emittenten Encavis. Es handelt sich dabei um eine sehr seltene Variante eines festverzinslichen Wertpapiers. Der Kurs fiel von 105,65 auf 98,50, was einem Rückgang von 6,77% entspricht. Bei der soliden Aufstellung des Unternehmens und der stetigen Steigerungen der Geschäftszahlen war ein Kursrückgang in diesem Papier - und auch in der Aktie - nicht gerechtfertigt. Zumal das Geschäftsmodell – das Betreiben von Solar- und Windparks – definitiv nicht konjunkturanfällig ist und im Solarbereich aufgrund des Jahrhundertsessers Rekordzahlen zu vermelden waren, die die schwächeren Erlöse im Windbereich auffangen konnten. Der Kursrückgang war nicht nur durch die mangelnde Liquidität verursacht, sondern auch durch die übervorsichtige Bewertung des Datenlieferanten im Portfolio des MB Fund Flex Plus bewertet wird. Damit liegt in dieser Anleihe auch ein erhebliches Aufholpotential.

Die 1,125%-Wandelanleihe von Fresenius Medical Care KGaA entpuppte sich im Berichtszeitraum ebenso als Belastung für das Fondsvermögen. Nachdem diese Anleihe seit Frühjahr 2015 das Niveau von 120 selten unterschritt, sorgte eine Gewinnwarnung des Unternehmens für einen Kurssturz in der Aktie. Die Wandelanleihe sank von 128,05 auf 103,93 am Jahresende. Die Entwicklungen in der Anleihe und in der Aktie scheinen in der Dimension stark übertrieben zu sein. Das Geschäftsmodell ist weiter attraktiv, allerdings schwächen sich die Zuwachsraten ab. Das ist aber kein Drama und nährt die Hoffnung, dass es noch vor Laufzeitende im Januar 2020 eine freundliche Entwicklung geben kann.

Ein gemischtes Bild ergab sich bei den beigemischten Fremdwährungsanleihen. Während der Anteil von Anleihen im US-Dollar (8,8% Anteil am Fondsvermögen) und im Mexikanischen Peso (1,8%) profitieren konnten, gab es bei Anleihen in der Norwegischen Krone (0,9%) währungsbedingte moderate Rückgänge. Der Südafrikanische Rand (3,8%) verzeichnete sogar einen scharfen Kursverfall. Hier muss man aber auch erwähnen, dass im Jahr 2017 die Entwicklung im Südafrikanischen Rand genau gegenteilig verlief und vom Rücktritt des ehemaligen Präsidenten Zuma getrieben war. Der Kursverfall (bezogen auf die Bewertungsstichtage des Fondsvermögens) von 14,7572 Rand je Euro auf 16,5475 ist aber auch vor dem Hintergrund der Krisen in mehreren Emerging Markets zu sehen. Hier sind Argentinien, die Türkei und Venezuela zu nennen. Außerdem leiden die Währungen der Emerging Markets besonders, wenn sich die US-Notenbank in einem Zinserhöhungszyklus befindet.





Erneut belasteten schlechte Unternehmensmeldungen beim Pflegeheimbetreiber SeniVita SocialCare gGmbH. Hier wurde die laufende Verzinsung des Genußscheins ausgesetzt und die versprochene Nachzahlung der Vorjahresverzinsung nur schleppend umgesetzt, weil sich die Sanierung einer Tochtergesellschaft schwieriger und langwieriger gestaltet. Der Genußschein erhielt erneut einen empfindlichen Dämpfer. Dennoch ist der Bereich Altenpflege ein so aussichtsreiches Geschäftsfeld, dass unter Berücksichtigung der Substanz des Unternehmens eine Nachholung der Verzinsung zu erwarten ist. Außerdem besteht bei einem Genußschein prinzipiell eine Nachzahlungspflicht der Emittentin, was diesen so attraktiv macht. Auch bei der Schwestergesellschaft, der SeniVita RealEstate AG, gab es Probleme und Veränderungen im Vorstand. Aufgrund von Gewinnmitnahmen vor diesen Ereignissen war der Bestand in der Wandelanleihe aber schon bedeutend kleiner als zum Jahresauftakt. Auch hier bestehen begründete Hoffnungen auf eine Besserung der Lage. Aufgrund der Besicherungen der Anleihe droht aber auch im unglücklichsten Fall wahrscheinlich kein Totalverlust.

Bei den variabel verzinslichen Anleihen, den sog. FRNs, wurden Investitionen Neuemissionen von Bayer Cap.Corp (2022) und Volkswagen Int.Fin. (2028) getätigt durch Zeichnung der IPO's. Auf US-Dollarbasis wurden zwei FRNs der Daimler Finance North America (2021) gekauft.

Im Festzinsbereich wurde auf US-Dollarbasis die 6,25% Petrobras 2024 aufgestockt. Die 3,95 Kraft Heinz Food 2025, die 3,0% Pfizer 2021 und die 3,45%-Anleihe des Botox-Herstellers Allergan (Laufzeit 2022) wurden neu aufgenommen. Eine 3,5% US-Dollaranleihe von AstraZeneca mit Laufzeit 2023 wurde nach Erscheinen der Neuemission gekauft. Im Mexikanischen Peso wurde die 4% EIB 2020 und die 7,625% EIB 2022 neu aufgenommen, um die durch den US-Präsidenten provozierte Währungsschwäche antizyklisch zu nutzen. Auch die Kursschwäche im Brasilianischen Real wurde zum Kauf einer 7,5%-Anleihe der European Bank auf Reconstruction and Development genutzt, die bis zum Jahr 2021 läuft.

Zukäufe erfolgten ebenso in einer FRN von Casino Guichard-Perrachon und der 8,5% Ekosem-Agrar 2022. Neu aufgenommen wurde die 1% Südzucker-Anleihe 2025 unter pari, die 3,25% DIC Asset AG 2022 und die 2,625%-Anleihe des Pflegeheimbetreibers Orpea (Laufzeit bis 2025).

Bei den Festzinsanleihen wurden folgende Neuemissionen gezeichnet:

4,625% Deutsche Bildung Studienfonds 2027, der 5,5% Ferratum Capital Germany 2022, 3,25% K+S AG 2024, 3,5% DIC Asset AG 2023, 1,5% Grenke Finance 2023 und die 1,5% Allergan 2023.

Außer dem Verkauf bei einer FRN von AT&T (2023) in ein Rückkaufangebot und einer Teilveräußerung der SeniVita Social Estate-Wandelanleihe (Kupon 6,5%, Laufzeit 2020) waren alle übrigen Wertpapierabgänge durch Endfälligkeiten hervorgerufen. Eine von Rocket Internet begebene Wandelanleihe wurde vom Emittenten gekündigt. Der Umgang mit den Investoren war dabei alles andere als „kapitalmarktfreundlich“. Aufgrund des weit unter pari liegenden Einstandskurses und der anschließend sehr positiven Kursentwicklung wurden dennoch beachtliche Gewinne realisiert.

Eine im Berichtszeitraum endfällige Festzinsanleihe des Frankfurter Immobilienprojektentwicklers Lang & Cie wurde in eine neue Anleihe des Emittenten getauscht. Dabei wurde eine Umtauschprämie in Höhe von 0,25% zusätzlich vereinnahmt. Im Rahmen dieser Transaktion wurde der Bestand insgesamt leicht erhöht. Anlass war die sehr gute Entwicklung der einzelnen Projekte seit der Auflage der ersten Anleihe im Jahr 2015 und die positiven Geschäftsaussichten für die nächsten Jahre.

Bei den Nachranganleihen wurde eine 4,625% Volkswagen Int. Finance gezeichnet. Eine 4%-Anleihe des Versandhändlers Otto wurde am Sekundärmarkt gekauft. Die Kursschwäche von Kirk Beauty One mit einem Kupon von 8,75% zum Kauf einer kleinen Beimischung genutzt.

Bei den im Fondsvermögen gehaltenen Drittfonds ist das Ziel, in Summe ein sehr ähnliches Chance-Risiko-Profil wie das des MB Fund Flex Plus abzubilden. Diese Quote an Drittfonds kann bis zu 10% des Fondsvermögens betragen. Motivation für diese Investments sind die Aspekte Diversifikation und Liquidität. Hierzu wurde in den Zielfonds ASSETS Defensive Opportunities UI investiert. Sein Ergebnis im Jahr 2018 war ebenfalls negativ, jedoch unterproportional im Vergleich zum Fondsergebnis. Der Großteil der negativen Wertentwicklung fuhr dieser Fonds dabei im November ein, nachdem er - trotz negativer Vorzeichen - sich zuvor noch „relativ gut“ entwickelte. Die Position im Ecology Bond-Fonds wurde komplett veräußert, da dieser Fonds vor einer Schließung steht.

Die Kursschwäche des Anteilspreises im vergangenen Jahr haben Investoren nicht abgeschreckt sondern für eine Investition genutzt. Es konnten bedeutende Mittelzuflüsse erreicht werden. Das Fondsvermögen erhöhte sich von 24,5 Mio. Euro auf 29,8 Mio. Euro. Dabei nutzten auch langjährige Investoren die Kursschwäche des Anteilspreises zum Bestandsaufbau. Dies zeigt das Vertrauen der Investoren in die Strategie des Fonds und in das Fondsmanagement.





Ausblick

Viele der Belastungsfaktoren des Jahres 2018 bilden die Basis für Aufholpotentiale des Portfolios, was sich im Jahr 2019 positiv niederschlagen sollte. Eine Art Trampolineffekt, wie er in den Jahren 2009 und 2012 beim MB Fund - Flex Plus nach negativen Vorjahren zu beobachten war, ist durchaus zu erwarten. Einige Beispiele für dieses Potential wurden im vorangegangenen Kapitel genannt.

Auch in Zukunft wird das gesamte Geschehen an den Rentenmärkten von den Notenbanken und ihrem dominierenden Einfluss auf die Zinsentwicklung in den verschiedenen Währungsblöcken geprägt. Die Erwartung gegenüber der US-Notenbank Fed besteht in möglichen ein bis drei kleinen Schritten á 0,25% nach oben. Wächst jedoch die Sorge über die konjunkturelle Entwicklung, wird sicherlich vor einer möglichen Zinssenkung der Abbau ihrer Bilanzsumme gebremst oder sogar gestoppt. Für den Währungsraum Yen wird keine Leitzinsänderung erwartet. Die Bank of Japan wird weiter ultraexpansiv in ihrer Geldpolitik ausgerichtet sein. Zumindest bis ins dritte Quartal 2019 sind keine Veränderungen der Leitzinsen im Euroraum zu erwarten, während die EZB die Nettokäufe am Rentenmarkt auf Null gefahren hat. Konjunktursorgen könnten jedoch dafür sorgen, dass sich der Zeithorizont für Leitzinsanhebungen weiter in die Zukunft verschiebt.

Inflationsorgen sollten bei einer moderateren Entwicklung der Weltwirtschaft nicht das bestimmende Thema im Jahr 2019 sein – egal in welchem der großen Währungsblöcke. Staatsanleihen im Euro und im Yen haben weiterhin ein ungünstiges Chance-Risiko-Verhältnis. Wenig attraktiv erscheinen US-Staatsanleihen, weil die laufenden Budgetdefizite fast dreimal so hoch ausfallen wie im Vergleich zu Italien und der Verschuldungsgrad mittlerweile dem von Spanien ähnelt. Allerdings erzielt Spanien Fortschritte beim Verschuldungsabbau, die USA praktizieren jedoch genau das Gegenteil. Das ist die Kehrseite der vom US-Präsidenten initiierten Steuersenkung.

Im beschriebenen Umfeld wird der MB Fund - Flex Plus weiter seine Schwerpunktanlagen im kurzen bis mittleren Laufzeitenbereich haben. Ansonsten wird der opportunistische Ansatz, der Vorjahre fortgesetzt, um in einem Umfeld von negativen Leitzinsen eine positive Rendite zu erwirtschaften. Das bedeutet u.a. die Beimischungen von Wandel-, Umtausch-, Hybrid- und Fremdwährungsanleihen. Auch das Ausnutzen von Sondersituationen (z.B. Change of Control-Klauseln, Kündigungsklauseln, Konvergenz zu Investmentgrade, bekannte Emittenten ohne Rating, Zeichnungsgewinne bei Neuemissionen) gehört dazu sowie die Investition in kleine Derivatepositionen, um die Chancen für die Erzielung von positiven Renditen zu erhöhen. Das eingegangene Risiko wird mit dem Risikoprofil des Fonds im Einklang sein.





MB Fund Advisory

MB Fund - S Plus WKN HAFX2B / ISIN LU0354946856

Rückblick

Der MB Fund - S Plus ist ein Fonds der Kategorie „Aktien Deutschland“. Er investiert dabei in alle 30 Aktien des Dax30 und versucht diese so nahe am Index wie möglich abzubilden. Die Steuerung des Fondsvermögens erfolgt durch ein quantitatives Modell, in welches ausschließlich historische Dax-Daten einfließen. Das Ergebnis des Algorithmus besteht entweder aus der Empfehlung für eine Investitionsphase oder einer neutralen Position, für die das Aktienportfolio des Fonds über Terminkontrakte abgesichert wird. Damit sind übergeordnete wirtschaftliche Zyklen und fundamentale Faktoren irrelevant für das Auslösen von Kauf- und Verkaufssignalen. Vielmehr sucht das Modell nach Mustern im Handelsverlauf und wertet diese aus. Für das Generieren der Handelssignale sind daher die Bewegungsrichtung des Dax30 und die Art des Kursverlaufes entscheidend. Damit ergibt sich zumindest ein indirekter Zusammenhang zwischen den Einflussfaktoren am Aktienmarkt und dem Abschneiden des Fonds. Quartalsweise werden nachfolgend einige dieser Faktoren genannt.

Das 1. Quartal 2018 verlief wider Erwarten sehr turbulent: Die Sorgen vor Inflation und einem drohenden Handelskrieg brachten die Aktienmärkte unter Druck. Nach einem zunächst erfreulichen Jahresauftakt setzte vom Jahreshoch des Dax30 am 23.01.2018 von 13.559,60 eine deutliche Abwärtsbewegung ein, die ihren Tiefpunkt am 26.03.2018 mit 11.787,26 Punkten erreichte. Verantwortlich dafür waren steigende Inflationserwartungen in den USA, die 6. US-Leitzinserhöhung, eine deutliche Abschwächung der Frühindikatoren in Europa, die Einführung von US-Importzöllen auf Stahl und Aluminium und Sorgen um eine weniger expansive globale Geldpolitik. Als Kehrseite können dabei starke US-Arbeitsmarktberichte genannt werden. Kurzfristige Erholungen ergaben sich durch Entspannungssignale auf der koreanischen Halbinsel, niedrige Inflationsdaten im Euroraum, robuste Konjunkturdaten in China und die stark steigenden Gewinnerwartungen in den USA durch die US-Steuerreform.

Das 2. Quartal verlief weitaus weniger dramatisch. Die Aktienmärkte befanden sich trotzdem in einem ereignisreichen Spannungsfeld. Auf der einen Seite waren für deutsche Aktien ein starker US-Dollar und die positiven Effekte durch eine starke US-Gewinnsaison hilfreich, auf der anderen Seite sorgten die Zuspitzung des Handelskonfliktes zwischen USA und Europa, steigende Risiken in den Emerging Markets sowie die politische Unsicherheit in Italien für permanente Unruhe.

Im 3. Quartal verlor der Dax30 nur 0,5%. Eine starke US-Gewinnsaison trieb die US-Aktienmärkte auf neue Allzeithochs. Dies verhinderte ein tieferes Abgleiten von deutschen Aktien, obwohl es gute Gründe dafür gegeben hätte: Die schwachen Einkaufsmanagerindizes für Deutschland und den Euroraum, enttäuschende „harte“ deutsche Konjunkturdaten und die zunehmende politische Unsicherheit in Deutschland. Hinzu kamen die EZB-Entscheidung reduzierter Anleihekäufe, der unsichere Ausgang des Brexit, das unerwartet hohe Defizitziel der italienischen Regierung in Höhe von 2,4% des BIP, die nächste Leitzinserhöhung der US-Notenbank, die weltweit sich beschleunigende Inflation und zunehmende Sorgen um die Türkei und die Emerging Markets. Zudem wurde die Bayer-Aktie als Indexschwergewicht von einer 289 Mio. US\$ Strafe in Monsanto's Glyphosat-Gerichtsverfahren stark belastet.

Im 4. Quartal führten die sich weiter abflachende US-Zinsstrukturkurve und eskalierende Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China zu verstärkten Rezessionsängsten. Der schwache Ifo-Index, die fallenden europäischen Einkaufsmanagerindizes, enttäuschende Autoverkäufe in Europa und China, das 15-Jahrestief beim Wachstum der chinesischen Einzelhandelsumsätze und die politischen Sorgen um den Brexit bestärkten diese Sorge. Heftige Mittelabflüsse aus Aktienfonds führten zu einem Ausverkauf an den Aktienmärkten. Begleitet wurde dieser Ausverkauf von Gewinnwarnungen einzelner DAX-Unternehmen und sinkende Gewinnerwartungen für 2019. In diesem Umfeld gab der Dax30 14% ab. Die Einigung zwischen Italien und der EU zum italienischen Staatshaushalt, erste Entspannungssignale im Handelskrieg zwischen den USA und China, das robuste Wachstum der US-Wirtschaft, ein starkes Weihnachtsgeschäft in den USA, robuste US-Arbeitsmarktzahlen und lebhaftere Übernahmeaktivitäten waren indes nicht in der Lage, den Kurseinbruch an den Aktienmärkten zu stoppen.

Somit schloss der Dax30 im Jahr 2018 mit -18,3%. Es waren zudem deutlich höhere Marktschwankungen als im Vorjahr zu verzeichnen. Während im Jahr 2017 nur 6 Handelstage beim „VDAX New“ (Schwankungsmaß der Deutschen Börse AG) mit einem Wert von über 20 zu zählen waren, stieg diese Zahl im Jahr 2018 auf 42 Tage an.

Entwicklung

Der Anteilspreis des MB Fund - S Plus lag zum Jahresresultimo 2018 bei 128,67 Euro, nachdem er am Jahresanfang mit 132,78 Euro gestartet war. Dies bedeutet einen Rückgang von lediglich 3,10% während der Index Dax30 einen kräftigen Verlust von 18,26% hinnehmen musste. Mit diesem moderaten Abschlag sicherte sich der MB Fund - S Plus den 1. Platz (von 128 Fonds) für das Gesamtjahr 2018 bei der Fondsratingagentur Scope in der Kategorie „Aktien Deutschland“ sowie erneut den 1. Platz (von 45 Fonds) in der Fondsstatistik von „Der Fonds“ in der Kategorie „Aktien Deutschland Large Cap“.

Die Ergebnisse des Fonds waren mit insgesamt 30 Signalwechsel des quantitativen Modells verbunden. Diese Anzahl ist im historischen Vergleich nicht sonderlich auffällig. Nach einer langen Investitionsphase im Januar 2018 und einem Ausstieg Ende des Monats mit einem insgesamt Benchmark ähnlichen Ergebnis konnten insbesondere in der Abwärtsphase im Februar 2018 zwei antizyklische Kaufsignale





erfolgreich genutzt werden. Rückschritte gab es in Seitwärtsbewegungen im März, Ende Juni und Anfang August. Das Verlaufstief des Anteilspreises im 1. Halbjahr 2019 fiel auf den 09.04.2018 mit 129,79 Euro. Der Rückgang des Dax30 lag seit Jahresbeginn an diesem Tag hingegen fast doppelt so hoch. Die Zeit von Anfang April bis Ende Mai war für den Fonds hingegen sehr erfolgreich. In dieser Zeit konnte das Allzeithoch des Anteilspreises von 147,99 Euro verzeichnet werden. Dies geschah am 23.05.2018. Danach folgten vier Fehlsignale, die in Summe zu rund 9% Verlust führten.

Am 24. September erfolgte ein Sensitivitätswechsel des Analysemodells auf einen moderaten Modus. Dies führte dazu, dass der MB Fund - S Plus bis auf zwei sehr kurze antizyklische Investitionsphasen nicht voll investiert war. Die Investoren vermieden dadurch Stress und große Verluste im Vergleich zu einem Investment im Dax30. Das letzte antizyklische Kaufsignal im Berichtszeitraum führte dann vom niedrigsten Kurs des Jahres in Höhe von 124,29 Euro (am 10. Dezember 2018) auf den Jahresultimostand von 128,67 Euro.

Durch das sehr gute Abschneiden im Jahr 2017 und das beständig gute Abschneiden im Jahr 2018 - in absoluter und relativer Betrachtungsweise - wurden auch die Vertriebsbemühungen belohnt. Das Fondsvolumen stieg von 13.947.162,40 Euro auf 17.568.097,36 Euro am Jahresultimo 2018. Das bedeutet erneut den höchsten Ultimostand seit Fondsaufgabe. Am 23.05.2018 wurde sogar kurzzeitig die Marke von 18 Mio. Euro überschritten. An diesem Tag wurde auch gleichzeitig das Jahreshoch des Anteilspreises von 147,99 Euro erreicht. Der beste Gradmesser für Mittelbewegungen ist jedoch die Entwicklung der ausstehenden Anteile. Diese nahmen relativ kontinuierlich im Jahresverlauf zu und konnten von 105.038,475 auf 136.538,759 gesteigert werden.

Aufgrund des von 13,95 Mio. Euro auf 17,57 Mio. Euro gestiegenen Fondsvolumens, was wie bereits oben erwähnt insbesondere auf Mittelzuflüsse zurückzuführen war, wurden die Aktienpositionen sukzessive aufgebaut. 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. Die Umsetzung der Handelssignale erfolgte relativ kostengünstig über den Einsatz von Terminkontrakten.

Ausblick

Nach den Spitzenplatzierungen des MB Fund - S Plus in den Jahren 2017 und 2018 kann man mit Zuversicht in das Jahr 2019 blicken und davon ausgehen, dass ein überdurchschnittliches Abschneiden auch in Zukunft möglich ist. Die von vielen Experten und Marktstrategen zum Jahreswechsel 2018/19 befürchteten hohen Schwankungen an den Aktienmärkten im Jahr 2019 brauchen Investoren des MB Fund - S Plus nicht unbedingt zu fürchten, denn dafür ist das seit September 2015 optimierte Investitionsmodell mit antizyklischen Kauf- und Verkaufssignalen ausgerüstet. Außerdem sieht der reguläre Trendfolgemechanismus verschiedene Sensitivitäten vor, die je nach Erfolg in der jeweiligen Marktlage zwischen relativ träge bis sehr agil wechseln können. Beispielhaft für diesen Vorteil des Investitionssystems ist das sehr erfreuliche Abschneiden im Schlussquartal 2018. Zu dieser Zeit war der Fonds meist nicht voll investiert, während der Dax30 „Schwächeanfalle in Serie“ verkraften musste.

Das größte Risiko für das Abschneiden des Fonds sind „quälende Seitwärtsbewegungen“, also ein Marktverlauf, der einem Sägezahnmuster gleicht. In solchen Marktphasen gibt es viel Bewegung nach oben und unten, per Saldo verläuft der Aktienmarkt jedoch annähernd seitwärts. In diesen Fällen besteht eine gewisse Anfälligkeit für Fehlsignale des quantitativen Modells. Ein Beispiel dafür war die im Jahr 2016 auffällige Ungewissheit an den Aktienmärkten im Vorfeld der US-Präsidentenwahl. Für das Jahr 2019 könnten folgende Ereignisse zu solchen Marktphasen führen: Der Poker für den bevorstehenden Brexit, die Handelskonflikte der USA mit China und Europa, die politische Situation in Europa und die Geld- und Zinspolitik der Notenbanken.

Ansonsten bietet der Dax30 bei einem KGV von rund 10,5 (Stand: Jahreswechsel 2018/2019) auf die geschätzten Gewinne des Jahres 2019 eine gute Ausgangslage für freundliche Marktphasen. Davon sollte auch der MB Fund - S Plus profitieren.



zum 31. Dezember 2018

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 Vermögenswerte, welche an einer Börse oder auf einem anderen Markt wie vorerwähnt notiert oder gehandelt werden, die Kurse entsprechend den Regelungen in c) den tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Vermögenswerte nicht angemessen widerspiegeln, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises nach einer vorsichtigen Einschätzung ermittelt.
- e) Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien des Vorstands auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, wird auf der Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Futures, Forwards oder Optionen vom Fonds gehandelt werden, berechnet; sofern ein Future, ein Forward oder eine Option an einem Tag, für welchen der Nettovermögenswert bestimmt wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag vom Vorstand in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt.
- f) Swaps werden zu ihrem Marktwert bewertet. Es wird darauf geachtet, dass Swap - Kontrakte zu marktüblichen Bedingungen im exklusiven Interesse des Fonds abgeschlossen werden.
- g) Geldmarktinstrumente können zu ihrem jeweiligen Verkehrswert, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbar festgelegten 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.
- k) Die Bewertung von weniger liquiden bzw. illiquiden Wertpapieren, deren Anteil sich zum Stichtag auf insgesamt 6,10 % bzw. 0,90 % des Teilfondsvermögens MB Fund - Max Value, 14,96 % bzw. 0,10 % des Teilfondsvermögens MB Fund - Max Global und 28,93 % bzw. 0,05% des Teilfondsvermögens MB Fund – Flex Plus beläuft, erfolgt - mit nachfolgenden aufgeführten Ausnahmen - zu den letztverfügbaren Kursen. Es kann abschließend nicht ausgeschlossen werden, dass Transaktionen dieser Wertpapiere gegebenenfalls zu einem abweichenden Wert stattfinden würden.

Erläuterung zu der Bewertung der Ex Oriente Lux AG - Anleihe

Im Bestand des Teilfonds MB Fund - Flex Plus befinden sich nominal 300.000 der Ex Oriente Lux AG - Anleihe - 7,500 01.09.2014. Da keine validen Kursquellen zu finden sind und über die Gesellschaft keine reVISIONSSICHEREN aktuellen Informationen zur Bewertung vorgelegt wurden, wird das Wertpapier seit dem 7.11.2013 mit einem Preis von 0% bewertet.

Erläuterung zu der Bewertung der STEILMANN ANL.12/17/ DE000A1PGWZ2

Im Bestand des Teilfonds MB Fund - Flex Plus befinden sich nominal 121.000 der Steilmann SE - Anleihe - 6,750 27.06.2017. Diese wurde zum letzten verfügbaren Kurs (19. September 2017) bewertet.

Erläuterung zu der Bewertung der R.W.ABWICKL.AG ANL.18

Diese wurde zum letzten verfügbaren Kurs (12. Februar 2018) bewertet.

Zum 31. Dezember 2018 wurden die Wertpapiere des Fonds, wie im Verkaufsprospekt beschrieben, zu den letzten verfügbaren Kursen bewertet.

Aufgrund von starken Marktbewegungen ergibt sich unter Zugrundelegung der Kurse vom 28. Dezember 2018 bzw. 31. Dezember 2018 in



dem Teilfonds MB Fund Max Value bzw. Teilfonds MB Fund Max Global, ein Bewertungsunterschied, welcher einen Einfluss i. H. v. rund 2,16% bzw. 1,49% auf das betreffende Teilfondsvermögen darstellt.

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.

Cross - Investment

Die Zusammensetzung des konsolidierten Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres (EUR 135.520.201,49) umfasst auch das Cross-Investments des Teilfonds MB Fund - S Plus in dem Teilfonds MB Fund - Flex Plus (EUR 1.518.140,00)

Zum Stichtag beläuft sich das Fondsvermögen nach Eliminierung des Cross-Investments auf EUR 134.002.061,49.



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

MB Fund - Max Value B	-25,98 %
MB Fund - Max Global B	-15,56 %
MB Fund - Flex Plus B	-3,61 %
MB Fund - S Plus	-3,10 %

Die Wertentwicklung ist die prozentuale Veränderung zwischen dem angelegten Vermögen am Anfang des Anlagezeitraumes und seinem Wert am Ende des Anlagezeitraumes und beruht auf der Annahme, dass etwaige Ausschüttungen wieder angelegt wurden. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu.

Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio/ TER) des Netto-Fondsvermögens (nach BVI-Methode inkl. Performance Fee)

MB Fund - Max Value B (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	1,93 %
MB Fund - Max Global B (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	2,26 %
MB Fund - Flex Plus B (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	1,26 %
MB Fund - S Plus (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	2,57 %

Die Gesamtkostenquote (TER) des Netto-Fondsvermögens drückt die Summe der Kosten und Gebühren als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio/ TER) des Netto-Fondsvermögens (exkl. Performance Fee)

MB Fund - Max Value B (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	1,93 %
MB Fund - Max Global B (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	2,26 %
MB Fund - Flex Plus B (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	1,26 %
MB Fund - S Plus (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	2,18 %

Häufigkeit der Portfolioumschichtung (Portfolio Turnover Rate/ TOR)

MB Fund - Max Value (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	19 %
MB Fund - Max Global (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	2 %
MB Fund - Flex Plus (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	-10 %
MB Fund - S Plus (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	-16 %

Die ermittelte absolute Anzahl der Häufigkeit der Portfolioumschichtung stellt das Verhältnis zwischen den Wertpapierankäufen und Wertpapierverkäufen, den Mittelzu- und -abflüssen sowie des durchschnittlichen Netto-Teilfondsvermögens für den oben aufgeführten Berichtszeitraum dar.

Verwendung der Erträge

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für MB Fund - Max Value B werden grundsätzlich ausgeschüttet. Für das abgelaufene Geschäftsjahr werden keine Ausschüttungen vorgenommen.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für MB Fund - Max Global B werden grundsätzlich ausgeschüttet. Für das abgelaufene Geschäftsjahr werden keine Ausschüttungen vorgenommen.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für MB Fund - Flex Plus B werden grundsätzlich ausgeschüttet. Für das abgelaufene Geschäftsjahr werden keine Ausschüttungen vorgenommen.

Die ordentlichen Erträge aus Zinsen und/oder Dividenden abzüglich Kosten sowie netto realisierte Kursgewinne für MB Fund - S Plus werden grundsätzlich ausgeschüttet. Für das abgelaufene Geschäftsjahr werden keine Ausschüttungen vorgenommen.

Veröffentlichungen

Der jeweils gültige Ausgabe- und Rücknahmepreis der Anteile, sowie alle sonstigen, für die Anteilinhaber bestimmten Informationen können jederzeit am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle sowie bei den Zahl- und Vertriebsstellen erfragt werden.

Informationen zu Vergütungen

Angaben zu den Vergütungen können Sie dem aktuellen Verkaufsprospekt entnehmen.

Im Rahmen der Tätigkeit des Fonds bestanden für das abgelaufene Geschäftsjahr keine Vereinbarungen über die Zahlung von "Soft Commissions" oder ähnlichen Vergütungen. Weder der Verwalter noch eine mit ihm verbundene Stelle haben für das abgelaufene Geschäftsjahr Kickback Zahlungen oder sonstige Rückvergütungen von Maklern oder Vermittlern erhalten.



Besteuerung des Fonds in Luxemburg

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

Transaktionskosten

Für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr sind im Zusammenhang mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktpapieren, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen die unten aufgelisteten Transaktionskosten angefallen. Zu den Transaktionskosten zählen insbesondere Provisionen für Broker und Makler, Clearinggebühren und fremde Entgelte (z. B. Börsenentgelte, lokale Steuern und Gebühren, Registrierungs- und Umschreibgebühren).

MB Fund - Max Value (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	41.470,29 EUR
MB Fund - Max Global (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	11.983,55 EUR
MB Fund - Flex Plus (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	10.327,01 EUR
MB Fund - S Plus (1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018)	14.201,41 EUR



Vermögensaufstellung zum 31.12.2018

MB Fund - Max Value

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Wertpapiervermögen									71.602.948,00	101,26
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
Adler Modemärkte AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A1H8MU2	Stück	50.000,00	0,00	0,00	EUR	3,11	155.500,00	0,22
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008404005	Stück	20.000,00	0,00	-3.000,00	EUR	172,16	3.443.200,00	4,87
BASF SE Namens-Aktien o.N.		DE000BASF111	Stück	65.000,00	0,00	0,00	EUR	59,67	3.878.550,00	5,49
Bayer AG Namens-Aktien o.N.		DE000BAY0017	Stück	55.000,00	5.000,00	0,00	EUR	59,16	3.253.800,00	4,60
Bayerische Motoren Werke AG Stammaktien EO 1		DE0005190003	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	69,86	698.600,00	0,99
Bayerische Motoren Werke AG Vorzugsaktien o.St. EO 1		DE0005190037	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	60,70	2.428.000,00	3,43
bet-at-home.com AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0DNAY5	Stück	4.000,00	4.000,00	0,00	EUR	44,30	177.200,00	0,25
Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0005909006	Stück	14.900,00	0,00	0,00	EUR	25,08	373.692,00	0,53
Borussia Dortmund GmbH&Co.KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005493092	Stück	520.000,00	37.000,00	-117.000,00	EUR	7,80	4.056.000,00	5,74
Daimler AG Namens-Aktien o.N.		DE0007100000	Stück	120.000,00	60.000,00	-60.000,00	EUR	45,27	5.432.400,00	7,68
Deutsche Bank AG Namens-Aktien o.N.		DE0005140008	Stück	590.000,00	90.000,00	0,00	EUR	6,75	3.982.500,00	5,63
Deutsche Börse AG Namens-Aktien o.N.		DE0005810055	Stück	10.000,00	0,00	-15.000,00	EUR	103,05	1.030.500,00	1,46
Deutsche Lufthansa AG vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008232125	Stück	70.000,00	0,00	0,00	EUR	19,59	1.370.950,00	1,94
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.		DE0005552004	Stück	125.000,00	15.000,00	-5.000,00	EUR	23,73	2.966.250,00	4,19
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien o.N.		DE0005557508	Stück	400.000,00	0,00	0,00	EUR	14,59	5.836.000,00	8,25
DIC Asset AG Namens-Aktien o.N.		DE000A1X3XX4	Stück	130.000,00	0,00	0,00	EUR	8,86	1.151.800,00	1,63
ElringKlinger AG Namens-Aktien o.N.		DE0007856023	Stück	80.000,00	80.000,00	0,00	EUR	6,76	540.400,00	0,76
ENCAVIS AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006095003	Stück	220.000,00	50.000,00	0,00	EUR	5,45	1.199.000,00	1,70
freenet AG Namens-Aktien o.N.		DE000A0Z2ZZ5	Stück	120.000,00	30.000,00	0,00	EUR	16,61	1.993.200,00	2,82
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005785604	Stück	53.000,00	20.000,00	0,00	EUR	41,67	2.208.510,00	3,12
Hannover Rück SE Namens-Aktien o.N.		DE0008402215	Stück	18.000,00	0,00	-2.000,00	EUR	114,50	2.061.000,00	2,91
HeidelbergCement AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006047004	Stück	55.000,00	10.000,00	0,00	EUR	52,56	2.890.800,00	4,09
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.		DE000KSAG888	Stück	172.200,00	20.000,00	0,00	EUR	15,31	2.636.382,00	3,73
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008430026	Stück	19.000,00	0,00	-5.000,00	EUR	186,25	3.538.750,00	5,00
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N.		DE000PAH0038	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	51,30	2.052.000,00	2,90
ProSiebenSat.1 Media SE Namens-Aktien o.N.		DE000PSM7770	Stück	70.000,00	40.000,00	0,00	EUR	15,16	1.060.850,00	1,50
RWE AG Inhaber-Stammaktien o.N.		DE0007037129	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	18,49	739.600,00	1,05
Salzgitter AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006202005	Stück	16.200,00	0,00	0,00	EUR	25,27	409.374,00	0,58
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0007164600	Stück	40.000,00	0,00	-5.000,00	EUR	85,79	3.431.600,00	4,85
Siemens AG Namens-Aktien o.N.		DE0007236101	Stück	37.000,00	5.000,00	-3.000,00	EUR	95,82	3.545.340,00	5,01



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Talanx AG Namens-Aktien o.N.		DE000TLX1005	Stück	35.000,00	0,00	0,00	EUR	29,20	1.022.000,00	1,45
Organisierter Markt										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
Daldrup & Söhne AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007830572	Stück	100.000,00	0,00	0,00	EUR	7,70	770.000,00	1,09
FinTech Group AG Namens-Aktien o.N.		DE000FTG1111	Stück	40.000,00	0,00	0,00	EUR	15,58	623.200,00	0,88
Quirin Privatbank AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005202303	Stück	425.000,00	0,00	0,00	EUR	1,52	646.000,00	0,91
Derivate									-1.221.400,00	-1,72
Derivate auf einzelne Wertpapiere										
Optionsrechte auf Aktien und Aktien-Terminkontrakte										
Siemens AG P 100 03/2019	XEUR			-100,00			EUR		-88.700,00	-0,13
Bayer AG P 62 03/2019	XEUR			-100,00			EUR		-59.800,00	-0,08
Volkswagen AG VZ P 130 03/2019	XEUR			-100,00			EUR		-60.200,00	-0,09
Deutsche Bank AG P 9 06/2019	XEUR			-500,00			EUR		-128.000,00	-0,18
Fresenius SE C 72 03/2019	XEUR			-100,00			EUR		-100,00	0,00
Allianz AG C 210 03/2019	XEUR			-100,00			EUR		-1.300,00	0,00
DRILLISCH AG P 32 06/2019	XEUR			-500,00			EUR		-43.000,00	-0,06
BASF AG P 64 06/2019	XEUR			-100,00			EUR		-85.000,00	-0,12
Fresenius SE P 52 06/2019	XEUR			-200,00			EUR		-241.800,00	-0,34
HeidelbergCement AG P 50 06/2019	XEUR			-200,00			EUR		-74.600,00	-0,11
Porsche AG C 60 06/2019	XEUR			-100,00			EUR		-17.400,00	-0,02
Derivate auf Index-Derivate										
Optionsrechte auf Aktienindices und Aktienindex-Terminkontrakte										
DAX Performance Index (EURX) PUT 11200 Mär.2019	XEUR			100,00			EUR		474.000,00	0,67
DAX Performance Index (EURX) PUT 10400 Mär.2019	XEUR			-300,00			EUR		-688.350,00	-0,97
DAX Performance Index (EURX) PUT 9600 Jun.2019	XEUR			-300,00			EUR		-522.150,00	-0,74
DAX Performance Index (EURX) PUT 10400 Jun.2019	XEUR			100,00			EUR		315.000,00	0,45
Bankguthaben									460.903,75	0,65
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				460.903,75			EUR		460.903,75	0,65
Gesamtkтива									70.842.451,75	100,19
Verbindlichkeiten									-132.605,25	-0,19
aus										
Prüfungskosten				-5.069,82			EUR		-5.069,82	-0,01



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Risikomanagementvergütung				-625,00			EUR	-625,00	0,00	
Taxe d'abonnement				-8.839,84			EUR	-8.839,84	-0,01	
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00			EUR	-455,00	0,00	
Verwahrstellenvergütung				-5.221,98			EUR	-5.221,98	-0,01	
Verwaltungsvergütung				-111.119,53			EUR	-111.119,53	-0,16	
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-1.274,08			EUR	-1.274,08	0,00	
Gesamtpassiva								-132.605,25	-0,19	
Fondsvermögen								70.709.846,50	100,00**	
Inventarwert je Anteil			EUR					129,29		
Umlaufende Anteile			STK					546.909,338		

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



Marktschlüssel

Terminhandel

XEUR

Eurex Deutschland

Verpflichtungen aus Derivaten

Gattungsbezeichnung

Verpflichtung in EUR

%-Anteil des Fondsvermögens

Optionen

15.086.734,00

21,34



Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte des MB Fund - Max Value, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
nicht notiert				
Aktien				
Biotest AG z.Verkauf eing.Inh.Stammaktien	DE000A2E4TS2	EUR	0,00	-15.000,00
DIC Asset AG Cash Dividend	DE000A2G8ZW0	EUR	130.000,00	-130.000,00
Organisierter Markt				
Aktien				
AGRARIUS AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A2BPL90	EUR	0,00	-67.000,00
Bayer AG Inhaber-Bezugsrechte	DE000BAY1BR7	EUR	57.500,00	-57.500,00



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

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
I. Erträge	
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	1.753.516,12
Ordentlicher Ertragsausgleich	8.887,07
Summe der Erträge	1.762.403,19
II. Aufwendungen	
Verwaltungsvergütung	-1.522.332,04
Verwahrstellenvergütung	-71.540,87
Depotgebühren	-2.036,65
Taxe d'abonnement	-40.988,82
Prüfungskosten	-8.411,24
Druck- und Veröffentlichungskosten	-11.398,24
Risikomanagementvergütung	-7.500,00
Sonstige Aufwendungen	-6.089,00
Transfer- und Registerstellenvergütung	-5.460,00
Zinsaufwendungen	-10.460,56
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-7.664,42
Summe der Aufwendungen	-1.693.881,84
III. Ordentliches Nettoergebnis	68.521,35
IV. Veräußerungsgeschäfte	
Realisierte Gewinne	4.447.745,41
Realisierte Verluste	-2.494.544,55
Außerordentlicher Ertragsausgleich	8.242,72
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	1.961.443,58
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	2.029.964,93
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-26.744.473,87
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	-24.714.508,94



Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund - Max Value

für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	94.605.336,56
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	828.484,25
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	3.109.149,69
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-2.280.665,44
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	-9.465,37
Ergebnis des Geschäftsjahres	-24.714.508,94
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	70.709.846,50



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

**Anteilklasse
 B in EUR**

zum 31.12.2018

Fondsvermögen	70.709.846,50
Umlaufende Anteile	546.909,338
Inventarwert je Anteil	129,29

zum 31.12.2017

Fondsvermögen	94.605.336,56
Umlaufende Anteile	541.580,502
Inventarwert je Anteil	174,68

zum 31.12.2016

Fondsvermögen	86.477.325,92
Umlaufende Anteile	556.237,349
Inventarwert je Anteil	155,47

zum 31.12.2015

Fondsvermögen	85.080.978,87
Umlaufende Anteile	557.516,943
Inventarwert je Anteil	152,61

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



Vermögensaufstellung zum 31.12.2018

MB Fund - Max Global

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Wertpapiervermögen								15.441.154,74	88,39	
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Belgien										
Ontex Group N.V. Actions Nom. EO -,01		BE0974276082	Stück	7.000,00	7.000,00	0,00	EUR	16,56	115.920,00	0,66
Bundesrep. Deutschland										
Borussia Dortmund GmbH&Co.KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005493092	Stück	130.000,00	0,00	-10.000,00	EUR	7,80	1.014.000,00	5,80
Daimler AG Namens-Aktien o.N.		DE0007100000	Stück	10.000,00	3.000,00	0,00	EUR	45,27	452.700,00	2,59
Deutsche Bank AG Namens-Aktien o.N.		DE0005140008	Stück	20.000,00	10.000,00	0,00	EUR	6,75	135.000,00	0,77
DIC Asset AG Namens-Aktien o.N.		DE000A1X3XX4	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	8,86	177.200,00	1,01
ElringKlinger AG Namens-Aktien o.N.		DE0007856023	Stück	30.000,00	30.000,00	0,00	EUR	6,76	202.650,00	1,16
ENCAVIS AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006095003	Stück	80.000,00	35.000,00	0,00	EUR	5,45	436.000,00	2,50
EUWAX AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005660104	Stück	2.500,00	0,00	0,00	EUR	71,00	177.500,00	1,02
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005785604	Stück	1.000,00	0,00	0,00	EUR	41,67	41.670,00	0,24
init innov.in traffic syst.SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0005759807	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	14,15	141.500,00	0,81
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.		DE000KSAG888	Stück	10.000,00	0,00	0,00	EUR	15,31	153.100,00	0,88
Klöckner & Co SE Namens-Aktien o.N.		DE000KC01000	Stück	20.000,00	10.000,00	0,00	EUR	5,98	119.500,00	0,68
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N.		DE000PAH0038	Stück	4.000,00	0,00	0,00	EUR	51,30	205.200,00	1,17
Sixt Leasing SE Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0DPRE6	Stück	10.000,00	5.000,00	0,00	EUR	10,80	108.000,00	0,62
Telefónica Deutschland Hldg AG Namens-Aktien o.N.		DE000A1J5RX9	Stück	60.000,00	0,00	0,00	EUR	3,35	200.820,00	1,15
windeln.de SE Inhaber-Aktien o.N.		DE000WNDL110	Stück	65.000,00	0,00	0,00	EUR	0,16	10.530,00	0,06
Canada										
Nutrien Ltd Registered Shares o.N.		CA67077M1086	Stück	4.000,00	4.000,00	0,00	CAD	64,39	165.644,95	0,95
Chile										
Soc.Quimica y Min.de Chile SA Reg.Shs B (Spons.ADRs)/1 o.N.		US8336351056	Stück	17.000,00	0,00	0,00	USD	38,92	580.411,42	3,32
Dänemark										
A.P.Møller-Mærsk A/S Navne-Aktier B DK 1000		DK0010244508	Stück	150,00	150,00	0,00	DKK	7.932,00	159.382,15	0,91
Novo-Nordisk AS Navne-Aktier B DK -,20		DK0060534915	Stück	15.000,00	0,00	0,00	DKK	293,00	588.741,42	3,37
Finnland										
Ferratum Oyj Registered Shares o.N.		FI4000106299	Stück	20.000,00	5.000,00	0,00	EUR	7,91	158.200,00	0,91
Nokia Oyj Registered Shares EO 0,06		FI0009000681	Stück	20.000,00	0,00	0,00	EUR	4,83	96.680,00	0,55
Großbritannien										
BP PLC Registered Shares DL -,25		GB0007980591	Stück	70.000,00	0,00	0,00	GBP	4,86	376.955,19	2,16



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	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	74,25	291.081,34	1,67
Italien										
ENI S.p.A. Azioni nom. o.N.		IT0003132476	Stück	15.000,00	0,00	0,00	EUR	13,52	202.800,00	1,16
Portugal										
Sonae-SGPS, S.A. Açções Nominativas EO 1		PTSON0AM0001	Stück	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	0,78	78.400,00	0,45
Rußland										
Gazprom PJSC Nam.Akt.(Sp.ADRs)/2 RL 5		US3682872078	Stück	60.000,00	0,00	0,00	EUR	3,79	227.400,00	1,30
Schweden										
Investor AB Namn-Aktier B (fria) SK 6,25		SE0000107419	Stück	6.000,00	0,00	0,00	SEK	368,50	214.733,47	1,23
Schweiz										
Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10		CH0038863350	Stück	6.000,00	0,00	0,00	CHF	78,30	416.307,04	2,38
Spanien										
Iberdrola S.A. Acciones Port. EO -,75		ES0144580Y14	Stück	26.344,00	1.275,00	0,00	EUR	6,82	179.718,77	1,03
Repsol S.A. Acciones Port. EO 1		ES0173516115	Stück	11.153,00	588,00	0,00	EUR	13,74	153.186,46	0,88
Repsol S.A. Anrechte		ES06735169D7	Stück	11.153,00	11.153,00	0,00	EUR	0,39	4.360,82	0,02
Südafrika										
Gold Fields Ltd. Reg. Shs (Sp. ADRs)/1 RC -,50		US38059T1060	Stück	100.000,00	0,00	0,00	USD	3,44	301.767,62	1,73
MTN Group Ltd. Registered Shares RC -,0001		ZAE000042164	Stück	10.000,00	0,00	0,00	ZAR	87,79	53.053,28	0,30
Naspers Ltd. Registered Shares N RC -,02		ZAE000015889	Stück	2.000,00	0,00	0,00	ZAR	2.866,70	346.481,03	1,98
USA										
3 D Systems Corp. Registered Shares DL -,001		US88554D2053	Stück	16.000,00	7.000,00	0,00	USD	10,00	140.357,03	0,80
Berkshire Hathaway Inc. Registered Shares A DL 5		US0846701086	Stück	4,00	1,00	0,00	USD	298.500,00	1.047.414,36	6,00
Coca-Cola Co., The Registered Shares DL -,25		US1912161007	Stück	3.000,00	0,00	0,00	USD	47,53	125.084,43	0,72
First Solar Inc. Registered Shares DL -,001		US3364331070	Stück	3.000,00	0,00	0,00	USD	42,30	111.320,67	0,64
Microsoft Corp. Registered Shares DL-,00000625		US5949181045	Stück	3.000,00	0,00	0,00	USD	101,18	266.274,84	1,52
andere Wertpapiere (Genussscheine)										
Schweiz										
Roche Holding AG Inhaber-Genußscheine o.N.		CH0012032048	Stück	1.000,00	0,00	0,00	CHF	235,70	208.862,43	1,20
Verzinsliche Wertpapiere										
Supranational										
European Investment Bank - Anleihe - 4,000 25.02.2020		XS1190713054	Nominal	4.000.000,00	4.000.000,00	0,00	MXN	94,52	168.454,71	0,96
Frankreich										
Casino,Guichard-Perrachon S.A. - Anleihe (FRN) - 2,016 endlos		FR0010154385	Nominal	250.000,00	0,00	0,00	EUR	38,48	96.193,75	0,55
Luxemburg										
ArcelorMittal S.A. - Anleihe - 3,125 14.01.2022		XS1167308128	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	105,19	105.193,00	0,60
Supranational										
International Bank Rec. Dev. - Anleihe - 0,000 01.04.2022		XS0074838300	Nominal	5.000.000,00	0,00	0,00	ZAR	77,77	234.979,39	1,35



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Organisierter Markt										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
2G Energy AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0HL8N9	Stück	5.000,00	0,00	0,00	EUR	20,20	101.000,00	0,58
AGRARIUS AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A2BPL90	Stück	89.000,00	67.000,00	0,00	EUR	3,68	327.520,00	1,87
Daldrup & Söhne AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007830572	Stück	52.000,00	17.000,00	0,00	EUR	7,70	400.400,00	2,29
FinTech Group AG Namens-Aktien o.N.		DE000FTG1111	Stück	22.000,00	0,00	0,00	EUR	15,58	342.760,00	1,96
JDC Group AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0B9N37	Stück	41.000,00	10.098,00	0,00	EUR	7,10	291.100,00	1,67
mic AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0KF6S5	Stück	235.000,00	0,00	0,00	EUR	0,24	55.225,00	0,32
Nabaltec AG Inhaber-Aktien o.N.		DE000A0KPPR7	Stück	7.500,00	0,00	0,00	EUR	21,70	162.750,00	0,93
andere Wertpapiere (Genussscheine)										
Bundesrep. Deutschland										
SeniVita Sozial gemeinnützige Inhaber-Genußsch. 2014/unbeg.		DE000A1XFUZ2	Stück	200.000,00	0,00	0,00	EUR	62,00	124.000,00	0,71
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
Deutsche Bildung Studienfonds - Anleihe - 4,000 13.07.2027		DE000A2E4PH3	Nominal	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	102,38	102.376,82	0,59
Ekosem-Agrar AG - Anleihe - 8,500 07.12.2022		DE000A1R0RZ5	Nominal	150.000,00	0,00	0,00	EUR	98,20	147.300,00	0,84
eterna Mode Holding GmbH - Anleihe - 7,750 03.03.2022		DE000A2E4XE4	Nominal	95.000,00	0,00	0,00	EUR	105,76	100.472,00	0,58
Kirk Beauty One GmbH - Anleihe - 8,750 15.07.2023		XS1251078694	Nominal	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	50,54	50.544,50	0,29
Lang & Cie. Real Estate Bet. - Anleihe - 5,375 27.08.2023		DE000A2NB8U6	Nominal	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	103,00	103.000,00	0,59
paragon GmbH & Co. KGaA - Anleihe - 4,500 05.07.2022		DE000A2GSB86	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	90,56	90.563,00	0,52
SeniVita Social Estate AG - Wandelanleihe - 6,500 12.05.2020		DE000A13SHL2	Nominal	350.000,00	150.000,00	0,00	EUR	79,25	277.375,00	1,59
Luxemburg										
VTG Finance S.A. - Anleihe (Fix to Float) - 5,000 endlos		XS1172297696	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	101,50	304.500,00	1,74
Niederlande										
Encavis Finance B.V. - Umtauschanleihe (FRN) - 5,250 endlos		DE000A19NPE8	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	98,70	197.400,00	1,13
Südafrika										
South Africa, Republic of... - Anleihe - 6,500 28.02.2041		ZAG000077488	Nominal	10.000.000,00	0,00	0,00	ZAR	69,43	419.561,49	2,40
Venezuela										
Venezuela, Boliv. Republik - Anleihe - 6,000 09.12.2020		USP97475AG56	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	USD	22,63	19.847,36	0,11
Zertifikate										
Bundesrep. Deutschland										
Boerse Stuttgart Securities Gold IHS 2012(13/Und)		DE000EWG0LD1	Stück	13.000,00	0,00	0,00	EUR	36,21	470.730,00	2,69
DZ BANK AG Deut.Zentral-Gen. Silber/Troy/Unze Zertifik 2010		DE000DZ0B773	Stück	50.000,00	0,00	0,00	EUR	11,24	562.000,00	3,22



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Investmentanteile*								1.734.605,27	9,93	
Bundesrep. Deutschland										
Perspektive OVID Equity Inhaber-Anteile I		DE000A2DHTY3	Anteile	10.000,00	4.000,00	0,00	EUR	96,02	960.200,00	5,50
Luxemburg										
MSF Global Opport.-WorldSelect Namens-Anteile B o.N.		LU0288319352	Anteile	1.250,00	0,00	0,00	EUR	153,76	192.200,00	1,10
Plutos FCP - Multi Chance Fund Inhaber-Anteile R o.N.		LU0339447483	Anteile	1.667,28	1.667,28	0,00	EUR	62,83	104.755,27	0,60
Quint:Essence Strat.Defensive Inhaber-Anteile B o.N.		LU0063042062	Anteile	1.050,00	0,00	0,00	EUR	116,79	122.629,50	0,70
Quint:Essence Strategy Dynamic Inhaber-Anteile B o.N.		LU0063042229	Anteile	2.025,00	0,00	0,00	EUR	175,22	354.820,50	2,03
Bankguthaben								260.055,68	1,49	
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				250.846,18			EUR		250.846,18	1,44
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen										
GBP bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				5.617,57			GBP		6.226,41	0,04
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen										
USD bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				3.400,57			USD		2.983,09	0,02
Sonstige Vermögensgegenstände								72.075,79	0,41	
Zinsansprüche aus Bankguthaben				1,11			EUR		1,11	0,00
Zinsansprüche aus Wertpapieren				72.074,68			EUR		72.074,68	0,41
Gesamtaktiva								17.507.891,48	100,22	
Verbindlichkeiten								-38.674,53	-0,22	
aus										
Prüfungskosten				-5.069,82			EUR		-5.069,82	-0,03
Risikomanagementvergütung				-625,00			EUR		-625,00	0,00
Taxe d'abonnement				-2.087,11			EUR		-2.087,11	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00			EUR		-455,00	0,00
Verwahrstellenvergütung				-1.262,82			EUR		-1.262,82	-0,01
Verwaltungsvergütung				-29.174,78			EUR		-29.174,78	-0,17
Gesamtpassiva								-38.674,53	-0,22	
Fondsvermögen								17.469.216,95	100,00**	
Inventarwert je Anteil B								73,94		
Umlaufende Anteile B								236.256,096		

**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. Der Fonds wird nicht in Zielfonds anlegen, die einer Verwaltungsvergütung von mehr als 2,5 % unterliegen.



Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Devisenkurse (in Mengennotiz)

Britische Pfund	GBP	0,9022	per 27.12.2018
Kanadische Dollar	CAD	1,5549	= 1 Euro (EUR)
Dänische Kronen	DKK	7,4651	= 1 Euro (EUR)
Hongkong Dollar	HKD	8,9279	= 1 Euro (EUR)
Mexikanische Peso	MXN	22,4441	= 1 Euro (EUR)
Schwedische Kronen	SEK	10,2965	= 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	CHF	1,1285	= 1 Euro (EUR)
Südafr.Rand	ZAR	16,5475	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	USD	1,1400	= 1 Euro (EUR)



Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte des MB Fund - Max Global, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Aktien				
Alexander & Baldwin Inc. (NEW) Registered Shares o.N.	US0144911049	USD	1.260,50	-4.260,50
AstraZeneca PLC Registered Shares DL -,25	GB0009895292	EUR	0,00	-2.000,00
AXA S.A. Actions Port. EO 2,29	FR0000120628	EUR	0,00	-6.000,00
BB Biotech AG Namens-Aktien SF 0,20	CH0038389992	EUR	0,00	-2.500,00
Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0005909006	EUR	0,00	-4.000,00
Fortinet Inc. Registered Shares DL -,001	US34959E1091	USD	3.000,00	-6.000,00
Iberdrola S.A. Anrechte	ES06445809G2	EUR	25.613,00	-25.613,00
Iberdrola S.A. Anrechte	ES06445809F4	EUR	25.069,00	-25.069,00
Johnson & Johnson Registered Shares DL 1	US4781601046	USD	0,00	-2.500,00
Repsol S.A. Anrechte	ES06735169B1	EUR	0,00	-10.530,00
Repsol S.A. Anrechte	ES06735169C9	EUR	10.835,00	-10.835,00
Veon Ltd. Reg.Shares (Sp.ADRs) 1/o.N.	US91822M1062	USD	0,00	-20.000,00
nicht notiert				
Aktien				
Biotest AG z.Verkauf eing.Inh.Stammaktien	DE000A2E4TS2	EUR	0,00	-6.000,00
DIC Asset AG Cash Dividend	DE000A2G8ZW0	EUR	20.000,00	-20.000,00
Noratis AG Inhaber-Bezugsrechte	DE000A2LQ9N4	EUR	5.000,00	-5.000,00
Organisierter Markt				
Aktien				
Noratis AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A2E4MK4	EUR	2.000,00	-7.000,00
Sonstige Märkte				
Aktien				
Potash Corp. of Saskatch. Inc. Registered Shares o.N.	CA73755L1076	CAD	0,00	-10.000,00
Investmentanteile				
Investmentanteile				
Plutos - International Fund Inhaber-Anteile o.N.	LU0122505257	EUR	0,00	-1.300,00



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

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 gliedert sich wie folgt:

Anteilklasse
B in EUR

I. Erträge

Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	125.089,17
Zinsen aus Bankguthaben	192,90
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	236.013,71
Erträge aus Bestandsprovisionen	2.007,25
Sonstige Erträge	25.034,17
Ordentlicher Ertragsausgleich	19.015,01
Summe der Erträge	407.352,21

II. Aufwendungen

Verwaltungsvergütung	-356.706,90
Verwahrstellenvergütung	-15.439,89
Depotgebühren	-3.603,85
Taxe d'abonnement	-8.692,89
Prüfungskosten	-5.661,74
Druck- und Veröffentlichungskosten	-12.387,72
Risikomanagementvergütung	-7.500,00
Werbe- / Marketingkosten	-1.561,95
Sonstige Aufwendungen	-6.279,92
Transfer- und Registerstellenvergütung	-5.460,00
Zinsaufwendungen	-301,95
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-22.027,35
Summe der Aufwendungen	-445.624,16

III. Ordentliches Nettoergebnis

-38.271,95

IV. Veräußerungsgeschäfte

Realisierte Gewinne	494.905,22
Realisierte Verluste	-121.822,46
Außerordentlicher Ertragsausgleich	16.435,35
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	389.518,11

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

351.246,16

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

-3.511.969,70

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

-3.160.723,54



Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund - Max Global

für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	18.286.762,42
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	2.356.601,08
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	3.718.372,87
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-1.361.771,79
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	-13.423,01
Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.160.723,54
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	17.469.216,95



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

**Anteilklasse
B in EUR**

zum 31.12.2018

Fondsvermögen	17.469.216,95
Umlaufende Anteile	236.256,096
Inventarwert je Anteil	73,94

zum 31.12.2017

Fondsvermögen	18.286.762,42
Umlaufende Anteile	208.821,530
Inventarwert je Anteil	87,57

zum 31.12.2016

Fondsvermögen	13.533.415,20
Umlaufende Anteile	176.480,666
Inventarwert je Anteil	76,68

zum 31.12.2015

Fondsvermögen	13.166.085,65
Umlaufende Anteile	176.745,317
Inventarwert je Anteil	74,49

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



Vermögensaufstellung zum 31.12.2018

MB Fund - Flex Plus

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Wertpapiervermögen									25.929.453,28	87,09
Börsengehandelte Wertpapiere										
Verzinsliche Wertpapiere										
Australien										
Origin Energy Fin. Ltd. - Anleihe (Fix to Float) - 4,000 17.09.2074		XS1109795176	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	101,19	202.371,00	0,68
Belgien										
UCB S.A. - Anleihe - 4,125 04.01.2021		BE0002442177	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	107,66	322.984,50	1,08
Bundesrep. Deutschland										
Deutsche Bahn Fin. GmbH - Anleihe (FRN) - 0,000 23.07.2020		XS1089831249	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,34	301.008,00	1,01
Deutsche Bank AG - Anleihe (Fix to Float) - 6,000 endlos		DE000DB7XHP3	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	82,04	410.212,50	1,38
Deutsche Bank AG - Anleihe (FRN) - 0,484 16.05.2022		DE000DL19TQ2	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	95,30	190.592,00	0,64
Deutsche Lufthansa AG - Anleihe (Fix to Float) - 5,125 12.08.2075		XS1271836600	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	104,22	312.645,00	1,05
Deutsche Post AG - Anleihe - 1,875 11.12.2020		XS0862941506	Nominal	88.000,00	0,00	0,00	EUR	103,69	91.250,72	0,31
DIC Asset AG - Anleihe - 3,250 11.07.2022		DE000A2GSCV5	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	EUR	100,00	300.000,00	1,01
DIC Asset AG - Anleihe - 3,500 02.10.2023		DE000A2NBZG9	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	100,00	200.000,00	0,67
Ferratum Capital Germany GmbH – Anl. (FRN) - 5,500 25.05.2022		SE0011167972	Nominal	550.000,00	550.000,00	0,00	EUR	98,14	539.772,75	1,81
Fresenius Medical Care KGaA - Wandelanleihe - 1,125 31.01.2020		DE000A13R491	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	103,93	519.625,00	1,75
Fresenius SE & Co. KGaA - Anleihe - 2,875 15.07.2020		XS0873432511	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	104,22	208.433,00	0,70
Hertha BSC GmbH & Co. KGaA - Anleihe - 6,500 08.11.2023		SE0011337054	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	103,32	206.640,00	0,69
HOCHTIEF AG - Anleihe - 2,625 28.05.2019		DE000A12TZ95	Nominal	250.000,00	0,00	0,00	EUR	101,09	252.731,25	0,85
K+S Aktiengesellschaft - Anleihe - 2,625 06.04.2023		XS1591416679	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	101,48	202.965,00	0,68
K+S Aktiengesellschaft - Anleihe - 3,250 18.07.2024		XS1854830889	Nominal	500.000,00	500.000,00	0,00	EUR	96,03	480.132,50	1,61
LANXESS AG - Anleihe - 0,250 07.10.2021		XS1501363425	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,09	300.279,00	1,01
SGL CARBON SE - Wandelanleihe - 3,500 30.09.2020		DE000A168YY5	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	99,57	199.133,30	0,67
Sixt Leasing SE - Anleihe - 1,125 03.02.2021		DE000A2DADR6	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	99,44	397.746,00	1,34
thyssenkrupp AG - Anleihe - 3,125 25.10.2019		DE000A1R0410	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	101,44	405.774,00	1,36
Volkswagen Leasing GmbH - Anleihe (FRN) - 0,132 06.07.2021		XS1642546078	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	97,95	293.838,00	0,99
Eur. Bk für Wiederaufbau										
European Bank Rec. Dev. - Anleihe - 7,500 15.12.2021		XS1836421542	Nominal	2.000.000,00	2.000.000,00	0,00	BRL	102,03	457.938,65	1,54
Europ. Investitionsbank										
European Investment Bank - Anleihe - 4,000 25.02.2020		XS1190713054	Nominal	7.500.000,00	5.000.000,00	0,00	MXN	94,52	315.852,57	1,06
European Investment Bank - Anleihe - 7,625 12.01.2022		XS1747661772	Nominal	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00	MXN	96,84	215.735,66	0,72
Finnland										
Finnair Oyj - Anleihe - 2,250 29.03.2022		FI4000251756	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	103,05	309.150,00	1,04



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Frankreich										
Casino,Guichard-Perrachon S.A. - Anleihe (FRN) - 2,016 endlos		FR0010154385	Nominal	1.000.000,00	400.000,00	0,00	EUR	38,48	384.775,00	1,29
Orpea - Anleihe - 2,625 10.03.2025		FR0013322187	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	98,75	197.500,00	0,66
RCI Banque S.A. - Anleihe (FRN) - 0,252 04.11.2024		FR0013292687	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	91,87	275.607,00	0,93
Sanofi S.A. - Anleihe - 0,875 22.09.2021		FR0012969020	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	102,44	204.872,00	0,69
Solvay Finance S.A. - Anleihe (Fix to Float) - 4,199 endlos		XS0992293570	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	101,07	202.140,00	0,68
Vivendi S.A. - Anleihe - 1,125 24.11.2023		FR0013220399	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	101,59	203.175,00	0,68
Großbritannien										
AstraZeneca PLC - Anleihe - 3,500 17.08.2023		US046353AR96	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	USD	98,55	259.348,22	0,87
Irland										
Fresenius Finance Ireland PLC - Anleihe - 0,875 31.01.2022		XS1554373164	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,03	300.097,50	1,01
Grenke Finance PLC - Anleihe - 1,125 02.02.2022		XS1527138272	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	100,41	200.820,00	0,67
Grenke Finance PLC - Anleihe - 1,500 05.10.2023		XS1910851242	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	EUR	100,29	300.855,00	1,01
Grenke Finance PLC - Anleihe - 1,500 27.05.2019		XS1143355094	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,36	301.092,00	1,01
Japan										
SoftBank Group Corp. - Anleihe - 3,125 19.09.2025		XS1684385161	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	92,27	276.819,00	0,93
Luxemburg										
Allergan Funding SCS - Anleihe - 1,500 15.11.2023		XS1909193150	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	100,86	201.723,00	0,68
Gaz Capital S.A. - Loan Participation Notes - 3,389 20.03.2020		XS0906946008	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	103,56	310.681,50	1,04
HeidelbergCement Fin.Lux. S.A. - Anleihe - 0,500 18.01.2021		XS1549372420	Nominal	250.000,00	0,00	0,00	EUR	99,89	249.727,50	0,84
John Deere Bank S.A. - Anleihe (FRN) - 0,161 19.03.2019		XS1046499981	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	100,12	300.358,50	1,01
Niederlande										
Bayer Capital Corp. B.V. - Anleihe (FRN) - 0,231 27.06.2022		XS1840614736	Nominal	100.000,00	100.000,00	0,00	EUR	99,38	99.377,50	0,33
Petrobras Global Finance B.V. - Anleihe - 6,250 17.03.2024		US71647NAM11	Nominal	800.000,00	300.000,00	0,00	USD	101,35	711.259,27	2,39
Südzucker Intl Finance B.V. - Anleihe - 1,000 28.11.2025		XS1724873275	Nominal	400.000,00	400.000,00	0,00	EUR	92,38	369.538,00	1,24
VEON Holdings B.V. - Anleihe - 5,200 13.02.2019		XS0889401054	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	USD	100,22	175.839,29	0,59
Volkswagen Intl Finance N.V. - Anleihe - 2,000 14.01.2020		XS0873793375	Nominal	84.000,00	0,00	0,00	EUR	101,92	85.610,70	0,29
Volkswagen Intl Finance N.V. – Anl. (Fix to Float) - 4,625 endlos		XS1048428442	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	102,58	494.935,00	1,66
Volkswagen Intl Finance N.V. – Anl. (Fix to Float) - 4,625 endlos		XS1799939027	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	EUR	93,94	281.812,50	0,95
Volkswagen Intl Finance N.V. - Anleihe (FRN) - 1,234 18.11.2024		XS1910947941	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	EUR	99,66	199.318,00	0,67
Norwegen										
Norwegen, Königreich - Anleihe - 3,000 14.03.2024		NO0010705536	Nominal	2.500.000,00	0,00	0,00	NOK	107,74	268.450,31	0,90
USA										
Berkshire Hathaway Inc. - Anleihe - 0,250 17.01.2021		XS1548792420	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	100,37	401.490,00	1,35
Citigroup Inc. - Anleihe (FRN) - 0,514 24.05.2021		XS1417876759	Nominal	500.000,00	0,00	0,00	EUR	100,58	502.910,00	1,69
DZ BANK Capital Funding Tr. II - TPS (FRN) - 1,284 endlos		DE000A0DCXA0	Nominal	1.320.000,00	0,00	0,00	EUR	99,50	1.313.400,00	4,41
Goldman Sachs Group Inc., The – Anl. (FRN) - 0,384 29.05.2020		XS1240146891	Nominal	700.000,00	0,00	0,00	EUR	100,06	700.395,50	2,35
McKesson Corp. - Anleihe - 0,625 17.08.2021		XS1567173809	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	100,65	201.297,00	0,68
Nestlé Holdings Inc. - Anleihe - 3,125 22.03.2023		XS1796233150	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	USD	100,25	263.827,36	0,89



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
nicht notiert										
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
Ex Oriente Lux AG - Anleihe - 7,500 01.09.2014 (default)		DE000A1EL718	Nominal	300.000,00	0,00	0,00	EUR	0,00	0,00	0,00
Organisierter Markt										
andere Wertpapiere (Genussscheine)										
Bundesrep. Deutschland										
SeniVita Sozial gemeinnützige Inhaber-Genußsch. 2014/unbeg.		DE000A1XFUZ2	Stück	500.000,00	0,00	0,00	EUR	62,00	310.000,00	1,04
Verzinsliche Wertpapiere										
Bundesrep. Deutschland										
Deutsche Bildung Studienfonds - Anleihe - 4,000 13.07.2027		DE000A2E4PH3	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	EUR	102,38	307.130,46	1,03
DIC Asset AG - Anleihe - 4,625 08.09.2019		DE000A12T648	Nominal	50.000,00	0,00	0,00	EUR	101,37	50.686,50	0,17
Ekosem-Agrar AG - Anleihe - 8,500 07.12.2022		DE000A1R0RZ5	Nominal	273.000,00	173.000,00	0,00	EUR	98,20	268.086,00	0,90
eterna Mode Holding GmbH - Anleihe - 7,750 03.03.2022		DE000A2E4XE4	Nominal	236.000,00	0,00	0,00	EUR	105,76	249.593,60	0,84
EYEMAXX Real Estate AG - Anleihe - 7,000 18.03.2021		DE000A2AAKQ9	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	103,50	206.996,08	0,70
Ferratum Capital Germany GmbH - Anleihe - 4,875 22.06.2019		DE000A2AAR27	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	98,85	395.400,00	1,33
HPI AG - Wandelanleihe (FRN) - 3,500 endlos		DE000A1MA904	Nominal	34.000,00	0,00	0,00	EUR	11,37	3.867,04	0,01
Kirk Beauty One GmbH - Anleihe - 8,750 15.07.2023		XS1251078694	Nominal	250.000,00	250.000,00	0,00	EUR	50,54	126.361,25	0,42
Lang & Cie. Real Estate Bet. - Anleihe - 5,375 27.08.2023		DE000A2NB8U6	Nominal	500.000,00	500.000,00	0,00	EUR	103,00	515.000,00	1,73
MIFA Mitteldeut. Fahrradw. AG - Anleihe - 7,500 12.08.2018 (default)		DE000A1X25B5	Nominal	150.000,00	0,00	0,00	EUR	2,11	3.165,00	0,01
Otto (GmbH & Co KG) - Anleihe (Fix to Float) - 4,000 endlos		XS1853998182	Nominal	400.000,00	400.000,00	0,00	EUR	100,50	402.000,00	1,35
paragon GmbH & Co. KGaA - Anleihe - 4,500 05.07.2022		DE000A2GSB86	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	90,56	362.252,00	1,22
Rudolf Wöhrl AG - Anleihe - 6,500 12.02.2018 (default)		DE000A1R0YA4	Nominal	160.000,00	0,00	-20.000,00	EUR	6,50	10.400,00	0,03
SeniVita Social Estate AG - Wandelanleihe - 6,500 12.05.2020		DE000A13SHL2	Nominal	230.000,00	175.000,00	-345.000,00	EUR	79,25	182.275,00	0,61
Steilmann SE - Anleihe - 6,750 27.06.2017 (default)		DE000A1PGWZ2	Nominal	121.000,00	0,00	0,00	EUR	2,50	3.025,00	0,01
Großbritannien										
Sky PLC - Anleihe (FRN) - 0,432 01.04.2020		XS1212467911	Nominal	200.000,00	0,00	0,00	EUR	100,07	200.143,00	0,67
Luxemburg										
Allergan Funding SCS - Anleihe - 3,450 15.03.2022		US00507UAR23	Nominal	200.000,00	200.000,00	0,00	USD	98,21	172.309,31	0,58
VTG Finance S.A. - Anleihe (Fix to Float) - 5,000 endlos		XS1172297696	Nominal	600.000,00	0,00	0,00	EUR	101,50	609.000,00	2,05
Niederlande										
Encavis Finance B.V. - Umtauschanleihe (FRN) - 5,250 endlos		DE000A19NPE8	Nominal	700.000,00	500.000,00	0,00	EUR	98,70	690.900,00	2,32
Mylan N.V. - Anleihe (FRN) - 0,181 25.05.2020		XS1619284372	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	99,56	99.561,00	0,33
Südafrika										
South Africa, Republic of... - Anleihe - 6,500 28.02.2041		ZAG000077488	Nominal	17.000.000,00	0,00	0,00	ZAR	69,43	713.254,53	2,40
USA										
Colgate-Palmolive Co. - Anleihe (FRN) - 0,000 14.05.2019		XS1230926609	Nominal	400.000,00	0,00	0,00	EUR	100,05	400.186,00	1,34
Daimler Finance North Amer.LLC – Anl. (FRN) - 3,048 12.02.2021		USU2339CCW65	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	USD	98,94	260.369,31	0,87
Daimler Finance North Amer.LLC – Anl. (FRN) - 3,132 04.05.2021		USU2339CDF24	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	USD	99,44	261.685,16	0,88



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
General Electric Co. - Anleihe (FRN) - 0,000 28.05.2020		XS1238900515	Nominal	100.000,00	0,00	0,00	EUR	98,42	98.415,00	0,33
Kraft Heinz Foods Co. - Anleihe - 3,950 15.07.2025		US50077LAK26	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	USD	96,84	254.853,28	0,86
Pfizer Inc. - Anleihe - 3,000 15.09.2021		US717081EM19	Nominal	300.000,00	300.000,00	0,00	USD	100,68	264.956,36	0,89
Weltbank										
International Bank Rec. Dev. - Anleihe - 0,500 20.12.2019		XS0716647598	Nominal	7.500.000,00	0,00	0,00	ZAR	93,17	422.270,35	1,42
Zertifikate										
Bundesrep. Deutschland										
Citigroup Global Mkts Europe DIZ 11.06.19 Daimler 52,5		DE000CQ78P99	Stück	5.000,00	5.000,00	0,00	EUR	41,89	209.450,00	0,70
Investmentanteile*									1.315.735,00	4,41
Bundesrep. Deutschland										
ASSETS Defensive Opportunit.UI Inhaber-Anteile A		DE000A1H72N5	Anteile	10.500,00	0,00	0,00	EUR	90,87	954.135,00	3,20
ASSETS Defensive Opportunit.UI Inhaber-Anteile B		DE000A1JGBT2	Anteile	4.000,00	0,00	0,00	EUR	90,40	361.600,00	1,21
Derivate									-224.550,00	-0,75
Derivate auf Index-Derivate										
Optionsrechte auf Aktienindices und Aktienindex-										
Terminkontrakte										
DAX Performance Index (EURX) PUT 10000 Mär.2019	XEUR			-180,00			EUR		-277.920,00	-0,93
DAX Performance Index (EURX) PUT 10800 Mär.2019	XEUR			60,00			EUR		201.090,00	0,68
DAX Performance Index (EURX) PUT 10600 Jun.2019	XEUR			60,00			EUR		217.410,00	0,73
DAX Performance Index (EURX) PUT 9800 Jun.2019	XEUR			-180,00			EUR		-365.130,00	-1,23
Bankguthaben									2.412.262,24	8,10
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				2.412.262,24			EUR		2.412.262,24	8,10
Sonstige Vermögensgegenstände									377.184,75	1,27
Zinsansprüche aus Bankguthaben				2,19			EUR		2,19	0,00
Zinsansprüche aus Wertpapieren				377.182,56			EUR		377.182,56	1,27
Gesamtaktiva									29.810.085,27	100,12
Verbindlichkeiten									-37.044,59	-0,12
aus										
Prüfungskosten				-5.045,08			EUR		-5.045,08	-0,02
Risikomanagementvergütung				-625,00			EUR		-625,00	0,00
Taxe d'abonnement				-3.722,10			EUR		-3.722,10	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00			EUR		-455,00	0,00

* 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. Der Fonds wird nicht in Zielfonds anlegen, die einer Verwaltungsvergütung von mehr als 2,5 % unterliegen.



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Verwahrstellenvergütung				-2.108,58			EUR		-2.108,58	-0,01
Verwaltungsvergütung				-24.357,10			EUR		-24.357,10	-0,08
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-731,73			EUR		-731,73	0,00
Gesamtpassiva									-37.044,59	-0,12
Fondsvermögen									29.773.040,68	100,00**
Inventarwert je Anteil			EUR						58,19	
Umlaufende Anteile			STK						511.685,223	

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



Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte des MB Fund - Flex Plus, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Verzinsliche Wertpapiere				
Hutchison Wham.Eur.F.(13) Ltd. - Anleihe (Fix to Float) - 3,750 endlos	XS0930010524	EUR	0,00	-300.000,00
Vonovia Finance B.V. - Anleihe (FRN) - 0,059 13.09.2018	DE000A185WC9	EUR	0,00	-500.000,00
nicht notiert				
Verzinsliche Wertpapiere				
Ferratum Capital Germany GmbH z.Umtausch einger.IHS 13/18	DE000A2LQ8Z0	EUR	300.000,00	-300.000,00
Organisierter Markt				
Verzinsliche Wertpapiere				
Ferratum Capital Germany GmbH - Anleihe - 8,000 21.10.2018	DE000A1X3VZ3	EUR	0,00	-300.000,00
Goldman Sachs Wertpapier GmbH - Anleihe m. Andienungsr. - 6,000 25.04.2018	DE000GD51NW6	EUR	0,00	-250.000,00
Lang & Cie. Real Estate Bet. - Anleihe - 6,875 25.08.2018	DE000A161YX2	EUR	0,00	-450.000,00
Rocket Internet SE - Wandelanleihe - 3,000 22.07.2022	DE000A161KH4	EUR	0,00	-300.000,00
Sonstige Märkte				
Verzinsliche Wertpapiere				
AT & T Inc. - Anleihe (FRN) - 0,521 04.09.2023	XS1629866606	EUR	0,00	-100.000,00
Investmentanteile				
Ecology Bond Inhaber-Anteile A o.N.	AT0000A0J7J1	EUR	0,00	-8.000,00



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

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
I. Erträge	
Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	686.716,47
Zinsen aus Bankguthaben	343,55
Erträge aus Investmentanteilen	16.084,40
Erträge aus Bestandsprovisionen	863,19
Sonstige Erträge	53.881,73
Ordentlicher Ertragsausgleich	84.018,48
Summe der Erträge	841.907,82
II. Aufwendungen	
Verwaltungsvergütung	-262.409,26
Verwahrstellenvergütung	-22.716,56
Taxe d'abonnement	-13.911,92
Prüfungskosten	-5.637,18
Druck- und Veröffentlichungskosten	-14.351,44
Risikomanagementvergütung	-7.500,00
Werbe- / Marketingkosten	-6.520,00
Sonstige Aufwendungen	-8.926,47
Transfer- und Registerstellenvergütung	-5.460,00
Zinsaufwendungen	-8.631,50
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-40.274,97
Summe der Aufwendungen	-396.339,30
III. Ordentliches Nettoergebnis	445.568,52
IV. Veräußerungsgeschäfte	
Realisierte Gewinne	270.611,36
Realisierte Verluste	-87.695,27
Außerordentlicher Ertragsausgleich	-578,34
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	182.337,75
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	627.906,27
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.673.338,72
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.045.432,45



Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund - Flex Plus

für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	24.521.626,35
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	6.340.011,95
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	10.090.641,88
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-3.750.629,93
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	-43.165,17
Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.045.432,45
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	29.773.040,68



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

**Anteilklasse
B in EUR**

zum 31.12.2018

Fondsvermögen	29.773.040,68
Umlaufende Anteile	511.685,223
Inventarwert je Anteil	58,19

zum 31.12.2017

Fondsvermögen	24.521.626,35
Umlaufende Anteile	406.214,750
Inventarwert je Anteil	60,37

zum 31.12.2016

Fondsvermögen	23.856.155,34
Umlaufende Anteile	409.458,939
Inventarwert je Anteil	58,26

zum 31.12.2015

Fondsvermögen	27.164.760,48
Umlaufende Anteile	472.285,522
Inventarwert je Anteil	57,52

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



Vermögensaufstellung zum 31.12.2018

MB Fund - S Plus

Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Wertpapiervermögen									12.184.736,00	69,36
Börsengehandelte Wertpapiere										
Aktien										
Bundesrep. Deutschland										
adidas AG Namens-Aktien o.N.		DE000A1EWWW0	Stück	2.600,00	400,00	0,00	EUR	180,10	468.260,00	2,67
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008404005	Stück	7.000,00	2.200,00	0,00	EUR	172,16	1.205.120,00	6,86
BASF SE Namens-Aktien o.N.		DE000BASF111	Stück	13.700,00	4.700,00	0,00	EUR	59,67	817.479,00	4,65
Bayer AG Namens-Aktien o.N.		DE000BAY0017	Stück	14.500,00	6.000,00	0,00	EUR	59,16	857.820,00	4,88
Bayerische Motoren Werke AG Stammaktien EO 1		DE0005190003	Stück	4.300,00	0,00	0,00	EUR	69,86	300.398,00	1,71
Beiersdorf AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005200000	Stück	1.400,00	0,00	0,00	EUR	90,56	126.784,00	0,72
Continental AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0005439004	Stück	1.600,00	500,00	0,00	EUR	119,90	191.840,00	1,09
Covestro AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006062144	Stück	2.200,00	2.200,00	0,00	EUR	42,13	92.686,00	0,53
Daimler AG Namens-Aktien o.N.		DE0007100000	Stück	13.500,00	4.000,00	0,00	EUR	45,27	611.145,00	3,48
Deutsche Bank AG Namens-Aktien o.N.		DE0005140008	Stück	31.000,00	10.000,00	0,00	EUR	6,75	209.250,00	1,19
Deutsche Börse AG Namens-Aktien o.N.		DE0005810055	Stück	2.500,00	600,00	0,00	EUR	103,05	257.625,00	1,47
Deutsche Lufthansa AG vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008232125	Stück	7.000,00	0,00	0,00	EUR	19,59	137.095,00	0,78
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.		DE0005552004	Stück	14.000,00	4.000,00	0,00	EUR	23,73	332.220,00	1,89
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien o.N.		DE0005557508	Stück	46.000,00	6.000,00	0,00	EUR	14,59	671.140,00	3,82
E.ON SE Namens-Aktien o.N.		DE000ENAG999	Stück	31.000,00	6.000,00	0,00	EUR	8,52	264.244,00	1,50
Fresenius Medical Care KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005785802	Stück	3.000,00	0,00	0,00	EUR	57,06	171.180,00	0,97
Fresenius SE & Co. KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0005785604	Stück	7.500,00	2.500,00	0,00	EUR	41,67	312.525,00	1,78
HeidelbergCement AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0006047004	Stück	2.000,00	500,00	0,00	EUR	52,56	105.120,00	0,60
Henkel AG & Co. KGaA Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N		DE0006048432	Stück	2.450,00	700,00	0,00	EUR	94,54	231.623,00	1,32
Infineon Technologies AG Namens-Aktien o.N.		DE0006231004	Stück	15.000,00	3.700,00	0,00	EUR	16,80	251.925,00	1,43
Merck KGaA Inhaber-Aktien o.N.		DE0006599905	Stück	1.800,00	500,00	0,00	EUR	89,20	160.560,00	0,91
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.		DE0008430026	Stück	2.000,00	500,00	0,00	EUR	186,25	372.500,00	2,12
RWE AG Inhaber-Stammaktien o.N.		DE0007037129	Stück	7.000,00	0,00	0,00	EUR	18,49	129.430,00	0,74
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.		DE0007164600	Stück	14.500,00	3.600,00	0,00	EUR	85,79	1.243.955,00	7,08
Siemens AG Namens-Aktien o.N.		DE0007236101	Stück	12.200,00	3.200,00	0,00	EUR	95,82	1.169.004,00	6,65
thyssenkrupp AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007500001	Stück	7.200,00	1.500,00	0,00	EUR	14,81	106.632,00	0,61
Volkswagen AG Vorzugsaktien o.St. o.N.		DE0007664039	Stück	2.500,00	500,00	0,00	EUR	137,44	343.600,00	1,96
Vonovia SE Namens-Aktien o.N.		DE000A1ML7J1	Stück	7.000,00	2.600,00	0,00	EUR	39,70	277.900,00	1,58
Wirecard AG Inhaber-Aktien o.N.		DE0007472060	Stück	1.800,00	1.800,00	0,00	EUR	127,30	229.140,00	1,30



Gattungsbezeichnung	Markt	ISIN	Stück/ Anteile/ Whg.	Bestand zum 31.12.2018	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Whg.	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Irland										
Linde PLC Registered Shares EO 0,001		IE00BZ12WP82	Stück	4.004,00	4.004,00	0,00	EUR	134,00	536.536,00	3,05
Investmentanteile*									1.518.140,00	8,64
Luxemburg										
MB Fund - Flex Plus Inhaber-Anteile B o.N.		LU0230369240	Anteile	26.000,00	27.300,00	-1.300,00	EUR	58,39	1.518.140,00	8,64
Derivate									177.700,00	1,01
Derivate auf Index-Derivate										
Wertpapier-Terminkontrakte auf Aktienindices										
DAX Performance Index Future (EURX) Mär.2019	XEUR			-47,00			EUR		177.700,00	1,01
Bankguthaben									3.899.746,46	22,20
EUR - Guthaben										
EUR bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg				3.899.746,46			EUR		3.899.746,46	22,20
Sonstige Vermögensgegenstände									2.318,21	0,01
Dividendenansprüche				2.318,21			EUR		2.318,21	0,01
Gesamtaktiva									17.782.640,67	101,22
Verbindlichkeiten									-214.543,31	-1,22
aus										
Future Variation Margin				-177.700,00			EUR		-177.700,00	-1,01
Prüfungskosten				-5.069,82			EUR		-5.069,82	-0,03
Risikomanagementvergütung				-625,00			EUR		-625,00	0,00
Taxe d'abonnement				-2.006,50			EUR		-2.006,50	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung				-455,00			EUR		-455,00	0,00
Verwahrstellenvergütung				-1.207,85			EUR		-1.207,85	-0,01
Verwaltungsvergütung				-26.436,19			EUR		-26.436,19	-0,15
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben				-1.042,95			EUR		-1.042,95	-0,01
Gesamtpassiva									-214.543,31	-1,22
Fondsvermögen									17.568.097,36	100,00**
Inventarwert je Anteil			EUR						128,67	
Umlaufende Anteile			STK						136.538,759	

**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. Der Fonds wird nicht in Zielfonds anlegen, die einer Verwaltungsvergütung von mehr als 2,5 % unterliegen.



Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Devisenkurse (in Mengennotiz)

US-Dollar	USD	1,1400	per 27.12.2018 = 1 Euro (EUR)
-----------	-----	--------	----------------------------------

Marktschlüssel

Terminhandel

XEUR	Eurex Deutschland
------	-------------------

Verpflichtungen aus Derivaten

Gattungsbezeichnung	Verpflichtung in EUR	%-Anteil des Fondsvermögens
---------------------	----------------------	-----------------------------

Finanzterminkontrakte	12.180.637,50	69,33
-----------------------	---------------	-------



Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte des MB Fund - S Plus, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

- Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen:

Gattungsbezeichnung	ISIN	Währung	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum
Wertpapiere				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Aktien				
Commerzbank AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000CBK1001	EUR	0,00	-14.000,00
Linde AG z.Umtausch eing.Inhaber-Aktien	DE000A2E4L75	EUR	400,00	-2.600,00
ProSiebenSat.1 Media SE Namens-Aktien o.N.	DE000PSM7770	EUR	0,00	-3.000,00
Organisierter Markt				
Aktien				
Bayer AG Inhaber-Bezugsrechte	DE000BAY1BR7	EUR	11.500,00	-11.500,00



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

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 gliedert sich wie folgt:

	Summe in EUR
I. Erträge	
Dividendenerträge (nach Quellensteuer)	274.103,23
Erträge aus Bestandsprovisionen	662,47
Ordentlicher Ertragsausgleich	46.802,07
Summe der Erträge	321.567,77
II. Aufwendungen	
Verwaltungsvergütung	-286.831,90
Verwahrstellenvergütung	-13.104,97
Depotgebühren	-283,18
Taxe d'abonnement	-7.473,72
Prüfungskosten	-8.615,99
Druck- und Veröffentlichungskosten	-11.197,22
Risikomanagementvergütung	-7.500,00
Sonstige Aufwendungen	-6.467,97
Performance Fee	-62.063,51
Transfer- und Registerstellenvergütung	-5.460,00
Zinsaufwendungen	-8.149,01
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-64.610,20
Summe der Aufwendungen	-481.757,67
III. Ordentliches Nettoergebnis	-160.189,90
IV. Veräußerungsgeschäfte	
Realisierte Gewinne	4.261.269,45
Realisierte Verluste	-1.587.598,21
Außerordentlicher Ertragsausgleich	147.570,08
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	2.821.241,32
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	2.661.051,42
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.062.698,16
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	-401.646,74



Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund - S Plus

für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018:

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	13.947.162,40
Mittelzufluss/ -abfluss (netto)	4.152.343,65
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	6.413.632,22
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-2.261.288,57
Ertragsausgleich/ Aufwandsausgleich	-129.761,95
Ergebnis des Geschäftsjahres	-401.646,74
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	17.568.097,36



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

**Anteilklasse
 B in EUR**

zum 31.12.2018

Fondsvermögen	17.568.097,36
Umlaufende Anteile	136.538,759
Inventarwert je Anteil	128,67

zum 31.12.2017

Fondsvermögen	13.947.162,40
Umlaufende Anteile	105.038,475
Inventarwert je Anteil	132,78

zum 31.12.2016

Fondsvermögen	13.743.974,59
Umlaufende Anteile	126.429,727
Inventarwert je Anteil	108,71

zum 31.12.2015

Fondsvermögen	12.503.034,10
Umlaufende Anteile	106.222,414
Inventarwert je Anteil	117,71

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



MB Fund Konsolidierung

Konsolidierte Vermögensübersicht MB Fund

zum 31. Dezember 2018

	in EUR	in %
Aktiva		
Wertpapiervermögen zum Kurswert	125.158.292,02	92,35
Investmentanteile	4.568.480,27	3,37
Derivate	-1.268.250,00	-0,94
Bankguthaben	7.032.968,13	5,19
Zinsansprüche aus Bankguthaben	3,30	0,00
Zinsansprüche aus Wertpapieren	449.257,24	0,33
Dividendenansprüche	2.318,21	0,00
Gesamtaktiva	135.943.069,17	100,31
Passiva		
Verbindlichkeiten aus		
Prüfungskosten	-20.254,54	-0,01
Verwahrstellenvergütung	-9.801,23	-0,01
Risikomanagementvergütung	-2.500,00	0,00
Taxe d'abonnement	-16.655,55	-0,01
Transfer- und Registerstellenvergütung	-1.820,00	0,00
Verwaltungsvergütung	-191.087,60	-0,14
Future Variation Margin	-177.700,00	-0,13
Zinsverbindlichkeiten aus Bankguthaben	-3.048,76	0,00
Gesamtpassiva	-422.867,68	-0,31
Konsolidiertes Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	135.520.201,49	100,00*

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



Konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung MB Fund

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 gliedert sich wie folgt:

in EUR

Erträge

Zinsen aus Anleihen (nach Quellensteuer)	811.805,64
Zinsen aus Bankguthaben	536,45
Dividenderträge (nach Quellensteuer)	2.263.633,06
Erträge aus Investmentanteilen	16.084,40
Erträge aus Bestandsprovisionen	3.532,91
Sonstige Erträge	78.915,90
Ordentlicher Ertragsausgleich	158.722,63

Summe der Erträge

3.333.230,99

Aufwendungen

Verwaltungsvergütung	-2.428.280,10
Verwahrstellenvergütung	-122.802,29
Depotgebühren	-5.923,68
Taxe d'abonnement	-71.067,35
Prüfungskosten	-28.326,15
Druck- und Veröffentlichungskosten	-49.334,62
Risikomanagementvergütung	-30.000,00
Werbe- / Marketingkosten	-8.081,95
Sonstige Aufwendungen	-27.763,36
Performance Fee	-62.063,51
Transfer- und Registerstellenvergütung	-21.840,00
Zinsaufwendungen	-27.543,02
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-134.576,94

Summe der Aufwendungen

-3.017.602,97

Ordentlicher Nettoertrag

315.628,02

IV. Veräußerungsgeschäfte

Realisierte Gewinne	9.474.531,44
Realisierte Verluste	-4.291.660,49
Außerordentlicher Ertragsausgleich	171.669,81

Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften

5.354.540,76

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

5.670.168,78

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

-34.992.480,45

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

-29.322.311,67



Konsolidierte Entwicklung des Fondsvermögens MB Fund

für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

	in EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres	151.360.887,73
Mittelzufluss / -abfluss (netto)	13.677.440,93
Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	23.331.796,66
Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-9.654.355,73
Ertragsausgleich / Aufwandsausgleich	-195.815,50
Ergebnis des Geschäftsjahres	-29.322.311,67
Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres	135.520.201,49



BERICHT DES „REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE“

An die Anteilhaber des MB Fund (vormals: HAIG MB)

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss des MB Fund (der „Fonds“) und seiner jeweiligen Teilfonds bestehend aus der Vermögensübersicht einschließlich der Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2018, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des MB Fund und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2018 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISA) durch. Unsere Verantwortung gemäss des Gesetzes vom 23. Juli 2016 und der ISAs wird im Abschnitt „Verantwortung des „Réviseur d'Entreprises Agréé“ für die Jahresabschlussprüfung“ weitergehend beschrieben. Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen „International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants“ (IESBA Code) zusammen mit den beruflichen Verhaltensanforderungen, welche wir im Rahmen der Jahresabschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss oder unseren Bericht des „Réviseur d'Entreprises Agréé“ zu diesem Jahresabschluss.

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

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

Verantwortung des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

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

Verantwortung des „Réviseur d'Entreprises Agréé“ für die Jahresabschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist und darüber einen Bericht des „Réviseur d'Entreprises Agréé“, welcher unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentliche falsche Darstellung, falls vorhanden, aufdeckt. Falsche Darstellungen können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt, die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

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

- Identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Jahresabschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für das Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben.

- Beurteilen wir die Angemessenheit der von dem Vorstand der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden anderen erläuternden Informationen.
- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Vorstand der Verwaltungsgesellschaft sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds oder eines seiner Teilfonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, daß eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet im Bericht des „Réviseur d’Entreprises Agréé“ auf die dazugehörigen anderen erläuternden Informationen zum Jahresabschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Berichts des „Réviseur d’Entreprises Agréé“ erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds oder einer seiner Teilfonds seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses, einschließlich der anderen erläuternden Informationen, und beurteilen ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

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

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben und mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte erörtern, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken können, und - sofern einschlägig - die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Luxemburg, 30. April 2019

BDO Audit
Cabinet de révision agréé
vertreten durch



Bettina Blinn

Risikomanagementverfahren des Fonds MB Fund - Max Value

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

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

Als Vergleichsvermögen dient der folgende Index: 100,00 % DAX 30 PERFORMANCE-EUR (DAXINDEX)

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

Minimum	93,3 %
Maximum	114,6 %
Durchschnitt	101,0 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein Varianz-Kovarianz / Monte-Carlo Modell benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 120,40 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

Risikomanagementverfahren des Fonds MB Fund - Max Global

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

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

Als Vergleichsvermögen dient der folgende Index: 80,00 % S&P GLOBAL 1200-USD (SPGLOBL), 20,00 % IBOXX EURO SOVEREIGNS-CI-EUR (IBSEUAL)

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

Minimum	80,1 %
Maximum	92,4 %
Durchschnitt	86,7 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein Varianz-Kovarianz / Monte-Carlo Modell benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 0,42 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

Risikomanagementverfahren des Fonds MB Fund - Flex Plus

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

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

Als Vergleichsvermögen dient der folgende Index: 70,00 % IBOXX EURO SOVEREIGNS-CI-EUR (IBSEUAL), 30,00 % S&P GLOBAL 1200-USD (SPGLOBL)

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

Minimum	43,2 %
Maximum	85,2 %

Durchschnitt 63,1 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein Varianz-Kovarianz / Monte-Carlo Modell benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 97,58 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

Risikomanagementverfahren des Fonds MB Fund - S Plus

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

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

Als Vergleichsvermögen dient der folgende Index: 100,00 % DAX 30 PERFORMANCE-EUR (DAXINDEX)

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

Minimum	18,1 %
Maximum	203,3 %
Durchschnitt	80,7 %

Zur Berechnung des Value-at-Risk wurde ein Varianz-Kovarianz / Monte-Carlo Modell benutzt. Der Value-at-Risk bezieht sich auf eine Haltedauer von 20 Tagen, ein Konfidenzniveau von 99 % sowie einen Beobachtungszeitraum von einem Jahr.

Im vergangenen Geschäftsjahr wurde eine Hebelwirkung von durchschnittlich 92,21 % gemessen. Die Berechnung beruht auf dem in der European Securities and Markets Authority (ESMA) - Leitlinie 10-788 definierten Sum-of-Notionals Approach.

Hinweis zu Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung:

Im Berichtszeitraum wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

Vergütungsrichtlinie

Die Hauck & Aufhäuser Fund Services (HAFS), die per 28.2.2018 aus der Migration der ehemaligen Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. mit der Hauck & Aufhäuser Asset Management Services S.à r.l. hervorging, hat im Einklang mit geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben Grundsätze für ihr Vergütungssystem definiert, die mit einem soliden und wirksamen Risikomanagementsystem vereinbar und diesem förderlich sind. Dieses Vergütungssystem orientiert sich an der nachhaltigen und unternehmerischen Geschäftspolitik des Hauck & Aufhäuser Konzerns und soll daher keine Anreize zur Übernahme von Risiken geben, die unvereinbar mit den Risikoprofilen und Vertragsbedingungen der von der HAFS verwalteten Investmentfonds sind. Das Vergütungssystem soll stets im Einklang mit Geschäftsstrategie, Zielen, Werten und Interessen der HAFS und der von ihr verwalteten Fonds und der Anleger dieser Fonds stehen und umfasst auch Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten.

Die Vergütung der Mitarbeiter der HAFS kann fixe und variable Elemente sowie monetäre und nicht-monetäre Nebenleistungen enthalten. Die Bemessung der Komponenten erfolgt unter Beachtung der Risikogrundsätze, Marktüblichkeit und Angemessenheit. Des Weiteren wird bei der Festlegung der einzelnen Bestandteile gewährleistet, dass keine signifikante Abhängigkeit von der variablen Vergütung besteht sowie ein angemessenes Verhältnis von variabler zu fixer Vergütung besteht. Die variable Vergütung stellt somit nur eine Ergänzung zur fixen Vergütung dar und setzt keine Anreize zur Eingehung unangemessener Risiken. Ziel ist eine flexible Vergütungspolitik, die auch einen Verzicht auf die Zahlung der variablen Komponente vorsehen kann.

Das Vergütungssystem wird mindestens einmal jährlich überprüft und bei Bedarf angepasst, um die Angemessenheit und Einhaltung der rechtlichen Vorgaben zu gewährleisten.

Im Geschäftsjahr 2018 beschäftigte die HAFS im Durchschnitt 90 Mitarbeiter, von denen 70 Mitarbeiter als sog. risk taker gem. der ESMA-Guideline ESMA/2016/411, Punkt 19 identifiziert wurden. Diesen Mitarbeitern wurden in 2018 Gehälter i.H.v. EUR 7,3 Mio. gezahlt, davon EUR 0,6 Mio. als variable Vergütung.