

# HALBJAHRESBERICHT

vom 1. Juni 2015 bis 30. November 2015

für den

## **Euro ABS Income Fund**

**Miteigentumsfonds gem. InvFG 2011**

Ausschütter: ISIN AT0000664081

der

**MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH**

Landstraßer Hauptstraße 1, Top 27

1030 Wien

# HALBJAHRESBERICHT ÜBER DAS 14. RECHNUNGSJAHR VOM 1. JUNI 2015 BIS 30. NOVEMBER 2015

---

## Euro ABS Income Fund Miteigentumsfonds gemäß InvFG 2011 ISIN Ausschütter: AT0000664081

<b>Verwaltung</b>	MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH, Landstraßer Hauptstraße 1, Top 27, A-1030 Wien
<b>Depotbank</b>	Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Hypo-Passage 1, A-6900 Bregenz
<b>Fondsmanager</b>	UNIQA Capital Markets GmbH, Untere Donaustraße 21, A-1029 Wien

## SEHR GEEHRTE ANTEILSINHABER!

Der Euro ABS Income Fund, Miteigentumsfonds gem. InvFG 2011 (im Folgenden kurz Euro ABS Income Fund genannt), hat am 30. November 2015 das erste Halbjahr seines 14. Rechnungsjahres beendet.

Das Fondsvermögen betrug zu Beginn des Rechnungsjahres EUR 34.777.511,14 und hatte am Ende des ersten Halbjahres ein Ausmaß von EUR 21.328.564,89.

Der Anteilsuflauf und der errechnete Wert haben sich folgendermaßen verändert:

	Beginn Rechnungsjahr		Ende erstes Halbjahr	
	Stück	errechneter Wert in EUR	Stück	errechneter Wert in EUR
Ausschütter	473.000	73,53	309.000	69,02

Per Ende November 2015 ergibt sich gegenüber Anfang Juni 2015 für das Rechnungshalbjahr (unter Berücksichtigung der Ausschüttung vom 15.07.2015) eine Wertveränderung von - 5,10 % je Anteil.

## Entwicklung der Kapitalmärkte

Im zweiten Halbjahr 2015 haben die Erwartungen bzw. die Diskussionen über den ersten Zinsanstieg durch die FED („Lift off“) seit 9 Jahren die Kapitalmärkte bestimmt. Im September hat die Volatilität in den globalen Märkten, Aktien, Anleihen und Währungen, die FED noch zum Zögern veranlasst. Im vierten Quartal hingegen gab es zahlreiche klare Andeutungen, dass es im Dezember 2015 so weit sein wird und nach sieben Jahren Nullzinspolitik der erste marginale Zinsanstieg erfolgen wird. Die Zentralbankpolitik in Europa ist hingegen weiter fokussiert die niedrige Inflationsrate und Inflationserwartungen durch extrem lockere Geldpolitik zu bekämpfen. Der stärker werdende USD gegenüber dem EUR im Herbst 2015 könnte ein Grund gewesen sein, die sinkenden Rohstoffmärkte und ihre Auswirkungen auf die Inflationsraten ein anderer. Jedenfalls kündigte die Rhetorik der EZB Bänker an, dass es für 2016 weitere geldpolitische Maßnahmen geben wird um die Wirtschaft anzukurbeln und die Inflationserwartungen zu erhöhen. Zumindest eine Verlängerung des Staatsanleihen Kaufprogramms und eine Erhöhung der negativen Zinsen wurden von den Märkten eingepreist.

Auf diesem Hintergrund war das Verhalten der ABS Märkte etwas überraschend und dann vielleicht doch eher nicht. Den verbalen Initiativen den Europäischen ABS Markt wieder auf die Beine zu helfen, folgten wenige Taten. Das ABS Kaufprogramm der EZB war ein Strohfeuer und wurde vom eigentlichen Ziel dem Staatsanleihenkaufprogramm zu einem Nebenschauplatz gemacht. D.h. es gab im zweiten Halbjahr 2015 keine fundamentalen oder technischen Argumente für eine weitere Spreadeinengung und da geweckte Erwartungen eher enttäuscht wurden, kam es ausgelöst durch die Volatilität in Fixed Income zu einer Spreadausweitung. Das in 2014 gelegte Feuer unter ABS Spreads ist verpufft und die Spreads sind im Großen und Ganzen wieder auf den weiten und relativ attraktiven Niveaus wie vor dem Start der EZB Initiative. Der aktuell größte Einflussfaktor auf den ABS Markt bleibt die Entwicklung der Regulierungsbestimmungen und nicht fundamentale Entwicklungen, die in Europa durchaus positiv sind. Eine größere Bewegung der Spreads quer durch die ABS Sektoren wird es wohl erst geben, wenn mehr Klarheit herrscht, ob es die EU Kommission wirklich ernst meint, die Assetklasse für die verschiedenen Investorengruppen aus regulatorischer Sicht attraktiv zu machen. Aus fundamentaler Rendite – Risiko Überlegungen heraus sind sie es auf diesem Niveau, vor allem im Investmentgradebereich, auf jeden Fall.

UK NC RMBS kam im zweiten Halbjahr etwas unter die Räder. Die positive Entwicklung von zahlreichen Neuemissionen traf auf ein begrenztes Investorenuniversum. Die Spreads wurden relativ rasch weiter, bis sie sich auf das Niveau vergleichbarer CLO Tranchen ausgeweitet hatten. Die engen Spreadniveaus in 2014 für den Sektor waren getrieben durch das geringe Angebot von alten Transaktionen im Sekundärmarkt. Um Neuemissionen von mehreren Milliarden GBP zu platzieren, mussten die Emittenten Risikoprämien anbieten, die die Investorenbasis aus Rendite – Risiko Sicht und für die regulatorischen Anforderungen kompensierte. AAA weiteten sich von knapp unter 90 auf bis zu 160 Basispunkten und BBBs von engen 200 auf 450 Basispunkten aus. Die aktiven CLO Investoren, meist „Credit Hedge Funds“, sahen den UK NC RMBS Sektor nicht überraschend als eine interessante Alternative und Diversifikation mit signifikantem Yieldpickup relativ zu Corporate Fixed Income. Die erhöhte Nachfrage dieser Investorengruppe führte im November zu einer beobachtbaren Stabilisierung der Spreads.

## Fondspolitik

Der Fonds hat in den letzten sechs Monaten CLO 1.0 Transaktionen weitestgehend abgebaut. Die alten Transaktionen haben sich auf Grund ihrer kürzeren Laufzeit deutlich von den Neuemissionen CLO 2.0 eingeeengt und ließen wenig Out Performance Potential erwarten. Im Gegenzug wurde der Anteil an UK NC RMBS ausgebaut um von den weiteren Niveaus in diesem Segment im kommenden Jahr zu profitieren. Die Kreditqualität gemessen in der Ratingverteilung wurde zeitgleich verbessert.

## Ausblick

Der Europäische ABS Markt wird in den nächsten Monaten weiterhin bestimmt werden von der Niedrigzinspolitik der EZB und vor allem auf Entwicklungen im regulatorischen Bereich von Seiten der EU Kommission hin reagieren. Unerwartet positive Maßnahmen vor allem regulatorische Erleichterungen für Endinvestoren, wie dem Versicherungssektor, könnten hier zu einer längerfristigen Spreadeinengung führen. Erhöhte Volatilität in globalen Fixed Income Märkten auf Grund schneller als erwarteten Zinserhöhungen in den USA würde zu erhöhten Preisschwankungen vor allem für die riskanteren mezzanine Tranchen in Sektoren, die als riskanter wahrgenommen werden, wie z.B. Italienische oder Spanische RMBS, führen.

# VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. NOVEMBER 2015, EINSCHLIESSLICH VERÄNDERUNGEN IM WERTPAPIERVERMÖGEN VOM 1. JUNI 2015 BIS 30. NOVEMBER 2015

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.11.2015	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
<b>Börsennotierte Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>8.159.882,57</b>	<b>38,26</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>8.159.882,57</b>	<b>38,26</b>
0,1830 % Great Hall Mtg.No.1 PLC S.07-1 EO-FLR MTN 07(39) Cl.Bb Reg.S	XS0288628810	EUR	1.000	0	0	%	76,730	767.300,00	3,60
1,4630 % Leek Fin. Number Nineteen PLC EO-FLR Nts 07(38) Cl.Cc Reg.S	XS0294486476	EUR	1.000	1.000	0	%	99,613	996.128,74	4,67
3,6030 % Leek Fin. Number Nineteen PLC EO-FLR Nts 07(38) Cl.Dc Reg.S	XS0294486716	EUR	700	700	0	%	100,518	703.623,80	3,30
0,4230 % Leek Fin. Number Seventeen PLC EO-FLR Nts 06(11/37) Mc Reg.S	XS0249476374	EUR	500	500	0	%	99,130	495.651,65	2,32
0,2770 % Monastery 2006-I B.V. EO-FLR Notes 2006(12/44) Cl.B	XS0271447210	EUR	2.000	0	2.000	%	69,960	1.399.200,00	6,56
0,4640 % RMAC 2005-NSP2 PLC EO-FLR Nts 2005(37) M2c Reg.S	XS0220959604	EUR	975	286	773	%	86,490	843.675,92	3,96
0,2970 % Sestante Finance 4 S.r.l. EO-FLR Nts 2006(08/46) Cl.B	IT0004158165	EUR	3.000	0	0	%	31,470	944.100,00	4,43
1,5056 % Deutsche Pfandbriefbank AG FLR CLN.R.476 07(12/22) Cl.E	XS0285374509	GBP	1.920	0	0	%	1,500	41.060,74	0,19
2,0856 % Warwick Fin.Res.Mtg Nr.One PLC LS-FLR Nts 2015(49) Cl.C Reg.S	XS1221084145	GBP	1.000	0	0	%	91,450	1.303.820,93	6,11
2,3734 % Warwick Fin.Res.Mtg Nr.Two PLC LS-FLR Nts 2015(20/49) C Reg.S	XS1255425909	GBP	500	500	0	%	93,331	665.320,79	3,12
<b>An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>11.506.827,92</b>	<b>53,95</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>11.506.827,92</b>	<b>53,95</b>
0,2190 % Cordusio RMBS - UCFin S.r.l. EO-FLR Nts 2006(23.42) Cl.B	IT0004144900	EUR	1.000	0	1.500	%	86,490	864.900,00	4,06
0,4390 % Cordusio RMBS S.r.l. EO-FLR Nts 2005(33)Ser.1 Cl.C	IT0003844963	EUR	1.000	0	1.500	%	94,040	940.400,00	4,41
1,0890 % DECO 7 - Pan Europe 2 PLC EO-FLR Nts 2006(16.18) Cl.F	XS0246471881	EUR	1.516	0	0	%	1,500	22.738,60	0,11
0,7770 % Epic (Drummond) Ltd. EO-FLR Nts 2007(22) Cl.E	XS0303392236	EUR	2.315	0	0	%	0,500	11.573,54	0,05
2,8165 % Euro Galaxy IV CLO B.V. EO-FLR Nts 2015(28) C Reg.S	XS1236645740	EUR	1.000	0	500	%	97,760	977.600,00	4,58
0,2350 % Eurosail 2006-4NP PLC EO-FLR Nts 2006(44) B1a Reg.S	XS0274201507	EUR	1.286	0	857	%	76,010	977.475,91	4,58
0,4240 % FTA - Hipocat 8 EO-FLR Bonds 2005(38) Cl.D	ES0345784047	EUR	2.835	0	0	%	29,940	848.781,93	3,98
0,2470 % Newgate Funding PLC 2006-1 EO-FLR MTN 06(12.50) Bb Reg.S	XS0248866971	EUR	400	400	0	%	81,293	286.070,86	1,34
1,9990 % Pallas CDO II B.V. EO-FLR Notes 2006(82)D1A Reg.S	XS0268819199	EUR	1.500	0	0	%	46,990	704.850,00	3,30
1,8360 % Panther CDO IV B.V. EO-FLR Nts 2006(84)Cl.E2 Reg.S	XS0276160545	EUR	6.069	59	0	%	0,250	15.171,98	0,07
0,3940 % RMAC Sec.No. 1 PLC Ser. 06-NS2 EO-FLR MTN 2006(44) M2c Reg.S	XS0257371137	EUR	1.000	1.000	0	%	86,441	695.631,91	3,26
0,2040 % RMAC Sec.No. 1 PLC Ser. 06-NS3 EO-FLR MTN 2006(44) M1c Reg.S	XS0268024071	EUR	1.500	1.500	0	%	84,157	1.046.593,72	4,91
3,5000 % Rye Harbour CLO Ltd. EO-FLR Nts 2015(28) Cl.D Reg.S	XS1135129895	EUR	1.000	0	0	%	95,240	952.400,00	4,47
0,7310 % Talisman-5 Finance PLC EO-FLR Notes 2006(16) Cl.D	XS0278335277	EUR	280	0	0	%	0,000	0,00	0,00
1,5510 % Talisman-7 Finance Limited EO-FLR Notes 2007(17) Cl.G	XS0304912974	EUR	3.864	0	0	%	0,500	19.321,29	0,09
0,5270 % Titan Europe 2006-1 PLC EO-FLR Nts 06(13.16)Cl.D Reg.S	XS0247412652	EUR	2.243	0	0	%	0,500	11.217,45	0,05
2,3736 % Auburn Securities 9 PLC LS-FLR Nts 2015(18/47) D Reg.S	XS1255068105	GBP	1.000	1.000	0	%	94,390	1.345.737,10	6,31

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.11.2015	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
2,2451 % Black Diam.CLO 05-1 Ltd./Corp. DL-FLR Nts 05(09/17) D-1 Reg.S	USG1146EAF28	USD	1.000	0	0	%	97,070	919.223,48	4,31
1,0139 % Black Diamond CLO 06-1 SA/Corp DL-FLR Nts 2007(11/19) C Reg.S	USL0525CAG17	USD	1.000	0	1.000	%	91,570	867.140,15	4,07
<b>Neuemissionen</b>						<b>EUR</b>		<b>973.400,00</b>	<b>4,56</b>
<b>Zulassung oder Einbeziehung in organisierte Märkte</b>						<b>EUR</b>		<b>973.400,00</b>	<b>4,56</b>
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>						<b>EUR</b>		<b>973.400,00</b>	<b>4,56</b>
0,0000 % Oak Hill Europ.Cr.Part.IV PLC EO-FLR Nts 2015(30) Cl.D Reg.S	XS1317397294	EUR	1.000	1.000	0	%	97,340	973.400,00	4,56
<b>Summe Wertpapiervermögen</b>						<b>EUR</b>		<b>20.640.110,49</b>	<b>96,77</b>
<b>Derivate</b>						<b>EUR</b>		<b>-288.956,90</b>	<b>-1,35</b>
<b>Devisen-Derivate</b> Forderungen/Verbindlichkeiten						<b>EUR</b>		<b>-288.956,90</b>	<b>-1,35</b>
<b>Devisenterminkontrakte (Verkauf)</b>						<b>EUR</b>		<b>-433.223,21</b>	<b>-2,03</b>
<b>Offene Positionen</b>									
GBP/EUR 4,1 Mio.								-263.585,22	-1,24
USD/EUR 2,8 Mio.								-169.637,99	-0,80
<b>Devisenterminkontrakte (Kauf)</b>						<b>EUR</b>		<b>144.266,31</b>	<b>0,68</b>
<b>Offene Positionen</b>									
GBP/EUR 1,7 Mio.								84.332,19	0,40
USD/EUR 0,9 Mio.								59.934,12	0,28
<b>Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds</b>						<b>EUR</b>		<b>907.288,17</b>	<b>4,25</b>
<b>Bankguthaben</b>						<b>EUR</b>		<b>907.288,17</b>	<b>4,25</b>
Guthaben bei Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft (G) Bregenz (V)									
Guthaben in Fondswährung						EUR	813.386,31	813.386,31	3,81
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen						USD	99.160,36	93.901,86	0,44

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Bestand 30.11.2015	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	WHG	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>						<b>EUR</b>		<b>77.392,84</b>	<b>0,36</b>
Zinsansprüche		EUR	77.392,84					77.392,84	0,36
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>						<b>EUR</b>		<b>-7.269,71</b>	<b>-0,03</b>
Zinsverbindlichkeiten		EUR	-362,18					-362,18	0,00
Verwaltungsvergütung		EUR	-1.666,67					-1.666,67	-0,01
Asset Management Gebühr		EUR	-5.240,86					-5.240,86	-0,02
<b>Fondsvermögen</b>						<b>EUR</b>		<b>21.328.564,89</b>	<b>100,00</b>
Anteilwert						EUR		69,02	
Ausgabepreis						EUR		72,47	
Anteile im Umlauf						STK		309.000	
<b>Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)</b>									<b>96,77</b>
<b>Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)</b>									<b>-1,35</b>

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

#### Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

#### Devisenkurse (in Mengennotiz)

per 30.11.2015

GBP 0,7014000 = 1 EUR (EUR)

USD 1,0560000 = 1 EUR (EUR)

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

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

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg.	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Volumen in 1.000
<b>Börsennotierte Wertpapiere</b>					
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>					
1,5856 % Warwick Fin.Res.Mtg Nr.One PLC LS-FLR Nts 2015(49) Cl.A Reg.S	XS1221082958	GBP	0	1.300	
<b>An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere</b>					
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>					
3,1652 % Black Diam.CLO 2013-1 Ltd./LLC DL-FLR Nts 2014(26) Cl.B Reg.S	USG1147PAD18	USD	0	2.000	
2,6794 % Canary Wharf Finance II PLC LS-FLR Notes 2007(37)Cl.D2	XS0295172745	GBP	0	1.500	
0,5840 % Celf Loan Partners III PLC EO-FLR Nts 2006(23) Cl.C Reg.S	XS0269531462	EUR	0	1.000	
0,6980 % Cordatus Loan Fund I PLC EO-FLR Nts 2007(24) Cl.C Reg.S	XS0280389411	EUR	0	500	
0,7490 % Cordatus Loan Fund II PLC EO-FLR Nts 2007(24) Cl.C Reg.S	XS0304109985	EUR	0	1.000	
1,4470 % Euro Galaxy CLO B.V. EO-FLR Nts 2006(21) Cl.D Reg.S	XS0264791855	EUR	1.500	1.500	
0,4430 % Harbourmaster P.-R. CLO 3 B.V. EO-FLR Nts 2007(12/23)A3 Reg.S	XS0306977157	EUR	0	1.500	
0,6310 % Harvest CLO II S.A. EO-FLR Nts 2005(10/20) Cl.C1	XS0216228428	EUR	0	1.500	
0,3110 % Skellig Rock B.V. EO-FLR Nts 2006(22) Cl.B Reg.S	XS0273474287	EUR	0	1.500	
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>					
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>					
2,5810 % Harbourmaster CLO 10 B.V. EO-FLR Nts 2007(24) A4 Reg.S	XS0331157684	EUR	0	1.500	
<b>Derivate</b>					
<b>Terminkontrakte</b>					
<b>Devisenterminkontrakte (Verkauf)</b>					
Verkauf von Devisen auf Termin:					
GBP/EUR		EUR			5.000
USD/EUR		EUR			4.276

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

**Devisenterminkontrakte (Kauf)**

Kauf von Devisen auf Termin:

GBP/EUR		EUR			9.912
USD/EUR		EUR			8.498

Wien, im Jänner 2016

**MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH**

Geschäftsführung



DI Andreas Müller



Dr. Hannes Leitgeb