

ESPA SELECT INVEST

Miteigentumsfonds gemäß InvFG

Halbjahresbericht 2014

Inhaltsübersicht

Allgemeine Informationen zur Kapitalanlagegesellschaft.....	2
Entwicklung des Fonds	3
Zusammensetzung des Fondsvermögens.....	4
Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014.....	5

Allgemeine Informationen zur Kapitalanlagegesellschaft

Die Gesellschaft	ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m. b. H. Habsburgergasse 1a, A-1010 Wien Telefon: 05 0100-19881, Telefax: 05 0100-17102
Stammkapital	4,50 Mio. EURO
Gesellschafter	Erste Asset Management GmbH (81,42 %) DekaBank Deutsche Girozentrale (2,87 %) „Die Kärntner“ Trust-Vermögensverwaltungsgesellschaft m.b.H. & Co KG (2,87 %) NÖ-Sparkassen Beteiligungsgesellschaft m. b. H. (1,37 %) Salzburger Sparkasse Bank Aktiengesellschaft (2,87 %) Sieben Tiroler Sparkassen Beteiligungsgesellschaft m. b. H. (2,87 %) Steiermärkische Bank und Sparkassen Aktiengesellschaft (5,73 %)
Aufsichtsrat	Dir. Mag. Wolfgang TRAINDL (Vorsitzender) Dir. Mag. Dr. Gerhard FABISCH (Vorsitzender-Stv.) DI Wilhelm SCHULTZE (Vorsitzender-Stv.) VDir. Dr. Franz PRUCKNER, MBA Dipl. BW. (FH) Birte QUITT Mag. Rupert RIEDER Gabriele SEMMELROCK-WERZER VDir. Mag. Reinhard WATTL vom Betriebsrat entsandt: Mag. (FH) Regina HABERHAUER Mag. Dieter KERSCHBAUM Mag. Gerhard RAMBERGER Herbert STEINDORFER
Geschäftsführer	Mag. Heinz BEDNAR Dr. Franz GSCHIEGL Günther MANDL
Prokuristen	Mag. Achim ARNHOF Mag. Karl BRANDSTÖTTER Mag. Winfried BUCHBAUER Karl FREUDENSCHUSS Dr. Dietmar JAROSCH Manfred LENTNER Mag. Gerold PERMOSER Christian SCHÖN Mag. Jürgen SINGER
Staatskommissäre	AD Erwin GRUBER HR Dr. Michael MANHARD
Prüfer	ERNST & YOUNG WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT MBH
Depotbank	Erste Group Bank AG

Sehr geehrte(r) Anteilsinhaber(in),

wir erlauben uns, Ihnen nachstehend den Halbjahresbericht des ESPA SELECT INVEST Miteigentumsfonds gemäß InvFG über den Zeitraum vom 1. Juli 2014 bis 31. Dezember 2014 vorzulegen.

Entwicklung des Fonds

Zu Beginn der Berichtsperiode haben sich die Hinweise für eine moderate Beschleunigung des globalen Wirtschaftswachstums verdichtet. Für das 3. Quartal zeichnete sich eine Verbesserung auf 2,7 % ab. Hinsichtlich der globalen Konsumentenpreis-inflation hat eine leichte Beschleunigung auf rund 2,5 % im Jahresabstand im 2. Quartal stattgefunden. In der Eurozone hingegen ist die Inflationsrate im Juli auf nur noch 0,4 % gefallen. Die Geldpolitiken der wichtigsten Zentralbanken blieben sehr expansiv und damit unterstützend für die Kapitalmärkte und die konjunkturelle Entwicklung. Dennoch hat an den Märkten im Juli eine Korrektur stattgefunden. Mögliche Erklärungen für den Auslöser waren der technische Konkurs von Argentinien, die Intensivierung der Sanktionen seitens der EU gegenüber Russland und die Verstärkung der Erwartung, dass das Ende der Nullzinspolitik der Zentralbanken in den USA und in UK langsam aber doch näher rückte. Im August wurde aufgrund der steigenden Deflationsgefahr in der Eurozone die Konsolidierung der Budgetdefizite aufgeschoben und die Geldpolitik noch expansiver. Dafür wurden die Strukturreformen vorangetrieben, die die wirtschaftliche Aktivität kurzfristig dämpften. Im September lässt die konjunkturelle Dynamik auf globaler Basis nach. Gleichzeitig wird ihre Zusammensetzung heterogener. Für die USA verdichteten sich die Anzeichen für einen Übergang von der Erholungsphase in die Expansionsphase. Im Unterschied dazu ist das Risiko in der Eurozone angestiegen, dass die Erholungsphase endete und in eine Stagnation überging. Auch in den Schwellenländern wurde die Dynamik immer heterogener. In China gab es Hinweise für eine weitere Abschwächung des Wachstums. Bemerkenswert war unter anderem das fallende Wachstum der Investitionen und der Industrieproduktion. Wichtige Länder wie Russland und Brasilien waren mit einer Stagflation konfrontiert. Im Unterschied dazu blieben die Aussichten für Mexiko und Indien positiv. An den globalen Aktienmärkten kam es aufgrund von schwachen Konjunkturindikatoren und vereinzelt enttäuschender Unternehmensergebnissen von Mitte September bis Mitte Oktober zu einer Korrektur von rund 8 %. Ab Mitte Oktober wendete sich jedoch das Blatt und die Aktienmärkte konnten sich aufgrund besserer Makrodaten und Unternehmensergebnissen kräftig erholen. Die unterschiedliche geldpolitische Ausrichtung zwischen der US-amerikanischen und anderen Zentralbanken hat unter anderem eine Festigung des US-Dollars unterstützt. Im Oktober hat die FED schließlich wie angekündigt ihr Anleihenankaufsprogramm eingestellt, die japanische Zentralbank hat ihr Wertpapierankaufsprogramm hingegen markant ausgeweitet. Eine weitere Festigung des Dollars führte zu einer gleichmäßigeren Verteilung des globalen Deflationsdrucks. Das Ende der Berichtsperiode stand unter dem Zeichen eines beschleunigten Ölpreisverfalls und noch expansiverer Zentralbanken. Insoweit der Ölpreisverfall auf ein zu kräftig angestiegenes Angebot zurückgeführt werden kann, ist das positiv für die Weltwirtschaft. Die Wirkung ist wie eine Steuersenkung für einen bestimmten Bereich. Die in den Märkten eingepreiste Inflation ist dadurch bereits deutlich gefallen. Darauf und auf enttäuschende Wirtschaftsindikatoren haben die Zentralbanken reagiert. Der neue Leitspruch der EZB lautete: „We will do what we must to raise inflation and inflation expectations as fast as possible.“ Zudem hat die Zentralbank in Japan das Wertpapierankaufsprogramm merklich ausgeweitet und die Zentralbank in China hat die Leitzinsen gesenkt. Die Bank of England hat die Inflationsprojektionen gesenkt. Die FED wird mit Zinserhöhungen geduldig sein und erwartete die erste Zinserhöhung Mitte 2015.

Über die Berichtsperiode konnten sich an den Rentenmärkten Euroland Staatsanleihen mit rund +5,7 % und Euro Investment Grade Unternehmensanleihen mit ~+3,2 % am besten entwickeln. Sie profitierten von einer immer expansiveren EZB und fallenden Inflationsraten am meisten. Mit US Treasuries konnte man trotz Ende des Anleihenankaufsprogramms ~+2,5 % verdienen. Ihnen kam die Dollarstärke und der stark fallenden Ölpreis noch mehr zugute als USD Investment Grade Unternehmensanleihen die einen Ertrag von ~+1,5 % erzielten. Emerging Markets Staatsanleihen in Hartwährung ~-1,4 %, Emerging Markets Unternehmensanleihen ~-2,7 % und insbesondere US High Yield Unternehmensanleihen -3,2 % litten hingegen unter dieser Entwicklung. Globale Aktien erzielten über die Berichtsperiode trotz zwischenzeitlicher Rückschläge +3,1 % (MSCI AC World Index in Lokalwährung). In den Emerging Markets hingegen ließen die Rahmenbedingungen lediglich ein Plus von 0,4 % zu (MSCI Emerging Markets Index in Lokalwährung). Auf der Währungsseite war in der Berichtsperiode die Aufwertung des Dollars und der Verfall des

Rubels bemerkenswert. So wertete der USD rund 13 % gegenüber dem EUR auf und der RUB verlor rund 35% zum Euro. Mit Alternative Investments verlor man ~2 % (Lyxor Hedge Fund Index in USD).

Im Portfolio des Select Invest wurde die Aktienallokation Anfang Oktober zu Gunsten von Anleihen von ~53% auf ~50% reduziert und bis Jahresende beibehalten, denn die schwache Konjunktur und enttäuschende Unternehmenszahlen reduzierten die relative Attraktivität von Aktien. Innerhalb des Aktiensegments nahmen die Industrieländer die höchste Gewichtung ein, selektiv war das Portfolio aber auch in ausgewählte Schwellenländer investiert. Im Rentensegment wurde die Allokation in Euroland Staatsanleihen von ~15 % auf ~18 % und in EUR Investment Grade Unternehmensanleihen von ~3% auf ~4% erhöht. Beide Anleihenklassen konnten im Laufe der Berichtsperiode von einer immer expansiver agierenden EZB besonders profitieren. EUR High Yield Unternehmensanleihen und USD Investment Grade Unternehmensanleihen waren zu Beginn der Berichtsperiode mit jeweils mit ~3 % im Portfolio vertreten und wurden im September vor dem Hintergrund der relativen Attraktivitätsbewertung der einzelnen Assetklassen im Rentensegment zu Gunsten von USD High Yield Unternehmensanleihen und von Geldmarktpositionen verkauft. USD High Yield Unternehmensanleihen litten jedoch unter dem stärkeren Dollar und dem gefallenem Ölpreis besonders. CEE Staatsanleihen und Emerging Markets Staats- und Unternehmensanleihen waren mit rund 10% im Portfolio vertreten. Alternative Investments wurden ebenfalls mit rund 10% dem Portfolio beigemischt. Auf der Währungsseite war innerhalb des Aktiensegments die Absicherung des USD und den meisten asiatischen Währungen über weite Strecken risikokontrolliert geöffnet, die Exposition im JPY und GBP hingegen blieb weitgehend abgesichert. Innerhalb des Rentensegments war die Fremdwährungstangente, mit Ausnahme von CEE Staatsanleihen und Emerging Markets Renten in Lokalwährung, strategisch immer abgesichert.

Der ESPA SELECT INVEST profitierte über die Berichtsperiode vor allem von einer robusten Performance an den Aktien- und Anleihenmärkten und von einem starken US Dollar und erzielte eine Performance von 5,26 %.

Zusammensetzung des Fondsvermögens

	31. Dezember 2014		30. Juni 2014	
	Mio. EURO	%	Mio. EURO	%
Investmentzertifikate lautend auf				
Australische Dollar	-	-	1,9	3,81
EURO	27,5	54,88	32,4	64,83
Japanische Yen	2,0	3,97	-	-
Kanadische Dollar	1,7	3,37	-	-
Schweizer Franken	0,3	0,52	1,3	2,58
US-Dollar	18,0	35,90	13,6	27,26
Wertpapiervermögen	49,4	98,64	49,2	98,48
Financial Futures	-	-	0,0	0,04
Devisentermingeschäfte	-	0,3	0,0	0,01
Bankguthaben /-verbindlichkeiten	1,0	2,05	0,7	1,47
Sonstige Abgrenzungen	-	0,0	-	-
Fondsvermögen	50,1	100,00	50,0	100,00

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

(einschließlich Veränderungen im Wertpapiervermögen vom 1. Juli 2014 bis 31. Dezember 2014)

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale (Nom. in 1.000, ger.)	Verkäufe/ Abgänge	Bestand	Kurs	Kurswert in Euro	%-Anteil am Fonds- vermögen
Investmentzertifikate							
Investmentzertifikate auf Euro lautend							
Emissionsland Irland							
JO HAM.C.M.U.EO S.V.EO A	IE0032904330	412.150	186.470	225.680	2,955000	666.884,40	1,33
Summe						666.884,40	1,33
Emissionsland Luxemburg							
BGF-EUROP.EQ.INC.D2 A. EO	LU0579997130	92.500	17.000	75.500	16,730000	1.263.115,00	2,52
HEND.HOR.-PAN EUR.E.I2 A	LU0196036957	4.500	72.303	47.683	26,310000	1.254.539,73	2,50
PARV.-EQ.EU.SM.CAP C.I EO	LU0212179997	4.540	2.030	2.510	167,550000	420.550,50	0,84
Summe						2.938.205,23	5,87
Emissionsland Österreich							
ALPHA DIVERSI.1 INST.TEOH	AT0000A0SE90	0	2.750	40.730	106,580000	4.341.003,40	8,67
ESPA ALT.GBL-MKTS T	AT0000A012H2	0	0	5.745	105,660000	607.016,70	1,21
ESPA BD EM.MKTS CORP.T	AT0000A05HR3	0	0	6.400	147,560000	944.384,00	1,89
ESPA BOND DANUBIA T	AT0000812946	500	1.100	12.750	145,400000	1.853.850,00	3,70
ESPA BOND EUR-HIGH YIEL.T	AT0000805684	9.940	10.190	9.940	137,800000	1.369.732,00	2,73
ESPA BOND EURO CORP. T	AT0000724224	2.550	0	11.540	164,950000	1.903.523,00	3,80
ESPA BOND EURO-RENT T	AT0000812854	5.302	6.040	16.201	150,720000	2.441.814,72	4,88
ESPA BOND LOCAL EMERG.T	AT0000A0AUF7	7.020	560	14.013	132,030000	1.850.136,39	3,69
ESPA BOND USA-HIGH YLD T	AT0000637491	6.092	0	14.700	162,480000	2.388.456,00	4,77
T 1851 T	AT0000A0K2C4	15.130	0	15.130	120,230000	1.819.079,90	3,63
T 1852 T	AT0000A0K2G5	15.730	1.600	14.130	115,560000	1.632.862,80	3,26
XT BOND EUR T	AT0000A0K282	6.504	4.916	22.416	121,720000	2.728.475,52	5,45
Summe						23.880.334,43	47,68
Summe Investmentzertifikate auf Euro lautend						27.485.424,06	54,88
Investmentzertifikate auf Japanische Yen lautend							
Emissionsland Irland							
NOMURA FDS-JAP.STR.V.I YN	IE00B3VTL690	9.413	3.509	5.904	17.000,345000	691.830,51	1,38
Summe						691.830,51	1,38

ESPA SELECT INVEST

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale	Verkäufe/ Abgänge (Nom. in 1.000, ger.)	Bestand	Kurs	Kurswert in Euro	%-Anteil am Fonds- vermögen
Emissionsland Luxemburg							
PARVEST-EQ.JA.SM.CA.CAP I	LU0102000758	21.458	12.824	8.634	8.492,000000	505.379,54	1,01
PICTET-JAP.EQ.OPP.I YN	LU0155301467	7.025	2.066	4.959	8.808,000000	301.069,69	0,60
SISF JAP.EQUITY C ACC	LU0106240533	113.231	46.966	66.265	1.074,620000	490.834,12	0,98
					Summe	1.297.283,35	2,59
Summe Investmentzertifikate auf Japanische Yen lautend umgerechnet zum Kurs von 145,078940						1.989.113,86	3,97
Investmentzertifikate auf Kanadische Dollar lautend							
Emissionsland Frankreich							
SSGA CANADA INDEX EQU.I4D	FR0010587964	6.970	0	6.970	339,180000	1.686.776,40	3,37
					Summe	1.686.776,40	3,37
Summe Investmentzertifikate auf Kanadische Dollar lautend umgerechnet zum Kurs von 1,401540						1.686.776,40	3,37
Investmentzertifikate auf Schweizer Franken lautend							
Emissionsland Luxemburg							
UBAM-SWISS EQUITY I	LU0132668087	1.160	3.102	1.160	270,790000	261.247,70	0,52
					Summe	261.247,70	0,52
Summe Investmentzertifikate auf Schweizer Franken lautend umgerechnet zum Kurs von 1,202370						261.247,70	0,52
Investmentzertifikate auf US-Dollar lautend							
Emissionsland Irland							
AXA ROSEN.E.A.-US EQ.A(DL	IE0008365516	272.600	9.100	263.500	24,450000	5.324.222,14	10,63
JANUS CAP.-US VENT.I A	IE0009534508	7.019	45.307	42.022	23,790000	826.167,00	1,65
					Summe	6.150.389,14	12,28
Emissionsland Luxemburg							
AMU.-EQ.THAILAND IU(C)	LU0158081363	54	9	45	6.510,400000	242.112,31	0,48
AMU.-EQUITY KOREA IU(C)	LU0158082684	315	0	315	2.364,900000	615.630,35	1,23
FID.FDS-AMER. Y ACC.DL	LU0318939179	298.586	44.600	253.986	17,220000	3.614.428,26	7,22
PAR.-EQ.IND.I CAP	LU0823430599	0	220	1.320	246,690000	269.105,24	0,54
PAR.-EQ.USA GR.I CAP	LU0823435044	3.647	4.292	26.155	233,760000	5.052.677,82	10,09
PAR.-P.EQ.IND. I CAP	LU0823429237	8.014	4.064	3.950	222,750000	727.129,04	1,45
SISF CHINA OPPORT. C ACC.	LU0244355391	5.540	0	5.540	285,850000	1.308.713,69	2,61
					Summe	11.829.796,71	23,62
Summe Investmentzertifikate auf US-Dollar lautend umgerechnet zum Kurs von 1,210050						17.980.185,85	35,90
Summe Investmentzertifikate						49.402.747,87	98,64

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Bestand	nicht realisiertes Ergebnis in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
------------------------	-----------------	---------	------------------------------------	-----------------------------------

Devisentermingeschäfte**Devisentermingeschäfte auf Euro lautend****Emissionsland Österreich**

FXF SPEST EUR/CAD 14.01.2015	FXF_TAX_3416278	1.547.239	-13.741,91	-0,03
FXF SPEST EUR/CAD 14.01.2015	FXF_TAX_3416632	50.386	516,74	0,00
FXF SPEST EUR/GBP 14.01.2015	FXF_TAX_3415623	931.862	-11.366,30	-0,02
FXF SPEST EUR/GBP 14.01.2015	FXF_TAX_3415679	861.566	2.723,16	0,01
FXF SPEST EUR/JPY 14.01.2015	FXF_TAX_3415528	2.053.723	80.609,70	0,16
FXF SPEST EUR/JPY 14.01.2015	FXF_TAX_3415677	1.358.322	40.428,93	0,08
FXF SPEST EUR/USD 14.01.2015	FXF_TAX_3415518	13.032.150	-390.961,45	-0,78
FXF SPEST EUR/USD 14.01.2015	FXF_TAX_3415675	7.251.883	-54.900,37	-0,11
FXF SPEST EUR/USD 14.01.2015	FXF_TAX_3416029	52.381	-23,38	0,00
Summe			-346.714,88	-0,69
Summe Devisentermingeschäfte auf Euro lautend			-346.714,88	-0,69
Summe Devisentermingeschäfte			-346.714,88	-0,69

Gliederung des Fondsvermögens

Wertpapiere	49.402.747,87	98,64
Devisentermingeschäfte	-346.714,88	- 0,69
Bankguthaben	1.027.262,14	2,05
Sonstige Abgrenzungen	-909,64	- 0,00
Fondsvermögen	50.082.385,49	100,00

Umlaufende Ausschüttungsanteile	Stück	150.853
Umlaufende Thesaurierungsanteile	Stück	269.726
Anteilswert Ausschüttungsanteile	Euro	88,73
Anteilswert Thesaurierungsanteile	Euro	136,04

Hinweis an die Anleger:

Die Bewertung von Vermögenswerten in illiquiden Märkten kann von ihren tatsächlichen Veräußerungspreisen abweichen.

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale (Nom. in 1.000, ger.)	Verkäufe/ Abgänge
Investmentzertifikate			
Investmentzertifikate auf Australischer Dollar lautend			
Emissionsland Frankreich			
SSGA ASTR.INDEX EQU.I4D	FR0010587949	0	3.329
Emissionsland Luxemburg			
CANDR.EQ.L-AUSTRALIA INHI	LU0133348622	0	1.279
Investmentzertifikate auf Euro lautend			
Emissionsland Luxemburg			
BGF-EUROPEAN VALUE D2 EO	LU0329592454	0	45.947
JPM-EUR.DY.SM.C.A PE.ACEO	LU0210072939	0	65.999
NORDEA 1-EUR.VALUE BI-EO	LU0229519557	0	37.458
UBS(L)EQ.-CEN.EUR.EO P-AC	LU0067027168	2.288	2.288
Emissionsland Österreich			
ESPA BOND COMBIRENT THES.	AT0000812912	26.479	111.137
ESPA BOND EMERG.-MARKET.T	AT0000809165	0	6.199
ESPA BOND USA-CORP. T	AT0000675772	0	9.737
ESPA RESERVE EO(T)(EUR)	AT0000724307	1.500	1.500
ESPA STOCK RUSSIA T	AT0000A05SA6	41.194	41.194
Investmentzertifikate auf Hongkong-Dollar lautend			
Emissionsland Luxemburg			
SISF HK EQUITY A ACC	LU0149534421	8.059	8.059
Investmentzertifikate auf Japanische Yen lautend			
Emissionsland Luxemburg			
CS 2-CS L JP.VAL.EQ.IBJPY	LU0496467043	24.523	24.523
JB MULTISTK-JAPAN ST.IN.C	LU0099405374	10.317	10.317

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale (Nom. in 1.000, ger.)	Verkäufe/ Abgänge
------------------------	-----------------	---	----------------------

Investmentzertifikate auf Schweizer Franken lautend**Emissionsland Luxemburg**

AXA WLD-FR.SWITZER.F T	LU0087657408	0	14.277
------------------------	--------------	---	--------

Investmentzertifikate auf US-Dollar lautend**Emissionsland Irland**

IFS 5-INVESCO KOREAN EQ.C	IE0003713199	26.485	74.483
IFS 5-INVESCO PRC EQ.FD.C	IE0003583675	30.129	30.129

Emissionsland Luxemburg

BGF-US BASIC VAL.NA.D2 DL	LU0275209954	12.359	86.059
FID.FDS-SINGAPORE YACC.DL	LU0346391914	27.969	27.969
NOR.1-NORT.AM.AL.CA.BIUSD	LU0772957808	3.910	23.330
UBS(L)EQ.-SINGA.DL P-ACC	LU0067411776	368	368

Wien, im Jänner 2015

ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.
elektronisch gefertigt

Prüfinformation: Die elektronischen Signaturen dieses Dokumentes können unter www.signaturpruefung.gv.at geprüft werden.
Hinweis: Dieses Dokument wurde mit zwei qualifizierten elektronischen Signaturen gefertigt. Eine qualifizierte elektronische Signatur erfüllt das rechtliche Erfordernis einer eigenhändigen Unterschrift, insbesondere der Schriftlichkeit im Sinne des § 886 ABGB (§ 4 (1) Signaturgesetz).