

ESPA RESERVE DOLLAR

Miteigentumsfonds gemäß InvFG

Halbjahresbericht 2014

Inhaltsübersicht

Allgemeine Informationen zur Kapitalanlagegesellschaft.....	2
Entwicklung des Fonds	3
Zusammensetzung des Fondsvermögens.....	4
Vermögensaufstellung zum 30. November 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.) Dir. Dr. Christian AICHINGER (bis 12.06.2014) VDir. Dr. Franz PRUCKNER, MBA (ab 12.06.2014) Dipl. BW. (FH) Birte QUITT Mag. Rupert RIEDER Gabriele SEMMELROCK-WERZER VDir. Mag. Reinhard WATL 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 Oskar ENTMAYR (bis 12.06.2014) Karl FREUDENSCHUSS (ab 01.07.2014) Dr. Dietmar JAROSCH Manfred LENTNER (ab 01.07.2014) Mag. Gerold PERMOSER Christian SCHÖN Mag. Paul SEVERIN (bis 12.06.2014) Mag. Jürgen SINGER
Staatskommissäre	AD Erwin GRUBER HR Dr. Michael MANHARD
Prüfer	ERNST & YOUNG WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT MBH
Depotbank	Erste Group Bank AG

Sehr geehrte(r) Anteilshaber(in),

wir erlauben uns, Ihnen nachstehend den Halbjahresbericht des ESPA RESERVE DOLLAR Miteigentumsfonds gemäß InvFG über den Zeitraum vom 1. Juni 2014 bis 30. November 2014 vorzulegen.

Entwicklung des Fonds

Marktentwicklung

Global blieb die Wirtschaft trotz kurzfristiger Volatilität auf ihrem moderaten Erholungspfad. Im dritten Quartal 2014 waren wieder eine Beschleunigung und damit die Rückkehr zum Trendwachstum zu beobachten. Gleichzeitig sind aber auch mit den geopolitischen Gefahren (Ukraine, Naher Osten) die Abwärtsrisiken gestiegen. Es zeigte sich offensichtlich die Notwendigkeit von bedarfsgerechten, effizienten öffentlichen Infrastrukturinvestitionen, um das Potenzialprodukt zu erhöhen. Die internationale Entwicklung wurde divergenter, sowohl in den fortgeschrittenen als auch in den aufstrebenden Regionen (Emerging Markets). Strukturelle Probleme rückten in einigen großen Schwellenländern in den Vordergrund. Dazu zählten das rasante Kreditwachstum, die Abhängigkeit von den Rohstoffpreisen, Infrastrukturmängel und eine Abschwächung der Produktivitätssteigerung bzw. der Kapitaleffizienz. Partiiell entstanden zusätzliche Belastungen durch eine schwächere Binnennachfrage. Zudem nachteilig wirkte sich auf die aufstrebenden Volkswirtschaften das außenwirtschaftliche Umfeld aus. Dies war zunächst von der Rezession in den Industrieländern gekennzeichnet. Danach bedingten dortige Produktivitätsgewinne eine Verbesserung ihrer Leistungsbilanzen, was die Exporte aus den Emerging Markets Gebieten wiederum begrenzte. Speziell Brasilien und Russland kamen in Schwierigkeiten. In China lieferten die Konsumausgaben und der Handel die größten Impulse. Die behördlichen Bemühungen dürften Früchte getragen haben, das exzessive Kreditwachstum zu einzudämmen, deshalb fielen die Investitionen verhaltener aus. Die Eintrübung am Wohnimmobilienmarkt wurde offenbar durch staatliche Infrastrukturausgaben aufgefangen, und in der Handelsbilanz wurden Rekordüberschüsse verbucht. Abgesehen von Teilen des europäischen Währungsraums, erzielten die meisten entwickelten Industriestaaten eine Besserung ihrer Konjunktur, welche sich während der letzten Monate festigte. Die USA bewegten sich auf einem beschleunigten Wachstumskurs. Treiber waren die privaten Anlageinvestitionen und die privaten Konsumausgaben. Letztere wurden durch die kontinuierliche Erholung am Arbeitsmarkt und günstige Effekte aus dem Finanz- und Immobilienvermögen unterstützt. Ein zusätzlicher Anreiz kam vom Außenbeitrag durch einem Anstieg der Exporte und einen Rückgang der Importe. Japan strauchelte im 3. Quartal aufgrund geringer Investitionen leicht, sollte aber auf seinen Wachstumspfad zurückkehren. Mit einem starken Aufschwung konnte Großbritannien aufwarten, zuzuschreiben war dieser primär der privaten inländischen Konsumnachfrage, dem Wohnimmobilienmarkt und der anhaltenden Belebung des Arbeitsmarktes.

Die Geldpolitik blieb in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf expansivem Kurs, zumal sich die Inflation weltweit auf niedrigerem Niveau bewegte. Ausschlaggebend waren dafür eine verhaltene Energie- und Rohstoffpreisentwicklung (vor allem beim Erdöl) sowie beträchtliche Kapazitätsreserven. Im Euro-Gebiet lag die für November 2014 prognostizierte Steigerungsrate der Verbraucherpreise bei 0,3 % auf Jahresbasis und damit klar unter dem Stabilitätsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von maximal 2,0 %. Die ausgeprägte Fragmentierung der Euro-Region machte eine einheitliche Geldpolitik sehr schwierig. Im Juni und September senkte die EZB den Hauptrefinanzierungssatz im Rahmen massiver Maßnahmen jeweils um 0,10 PP auf schließlich 0,05 %. Unter anderem setzte sie den Zinssatz der extrem kurzfristigen Spitzenrefinanzierungsfazilität negativ mit - 0,20 % fest. Mit zielgerichteten längerfristigen Refinanzierungsoperationen stellte sie ein neues Instrument vor. Obwohl die Bilanzsumme der EZB 2,05 Billionen Euro groß war, startete sie ein Kaufprogramm von Asset Backed Securities (ABS sind in handelbare Wertpapiere verbriefte Forderungen) und Covered Bonds (zusätzlich besicherte Anleihen). Die angebotene Liquidität verminderte den Finanzierungsdruck im Bankensystem, insbesondere bei jenen Instituten, die in den angeschlagenen Euro-Ländern involviert waren. Dort wurden auch bei der Erhöhung der heimischen Einlagenbasis

Fortschritte gemacht. Die geldpolitische Lockerung unterstützte indirekt alle Asset-Klassen, und die jüngsten Schritte drückten die Geldmarktsätze erneut nach unten. Beispielsweise befand sich am Ende der Berichtsperiode der 3-Monats-EURIBOR, eine für viele variabel verzinsten Spar- bzw. Kreditformen wichtige Referenzgröße, bei nur 0,08 %. Trotzdem blieb der monetäre Transmissionsmechanismus zur Realwirtschaft wegen der restriktiven Kreditvergabe durch die Geschäftsbanken und der verunsicherten potentiellen Kreditnehmer noch immer nur eingeschränkt wirksam. Die amerikanische Federal Reserve Bank praktizierte ebenso eine sehr ausgeweitete Geldpolitik. Der Leitzins wurde mit einem Korridor von 0,00 % bis 0,25 % begrenzt. Sie hielt zwar die Reinvestitionen in Anleihenportfolio aufrecht, beendete aber in Monatsschritten plangemäß das zusätzliche Kaufvolumen. Dies rief dann doch größere Zinsreaktionen hervor. Die Bank of Japan beließ ihren Hauptzinssatz bei 0,10 %. Darüber hinaus verfolgte sie eine Politik mit der Ausrichtung, die Geldmenge gewaltig aufzublähen. Damit gelang es, aus der langjährigen Deflation zu kommen und auch den Yen etwas zu schwächen.

Mitbedingt durch die geopolitischen Spannungen kam es global zu schwindenden Renditen. Die US Treasury Bonds haben sich von den Kursbewegungen der Euro-Staatsanleihen hoher Bonität abgekoppelt und lagen mit ihrer Verzinsung deutlich über jener von deutschen Bundesanleihen (z. B. 10 Jahre bis zu + 1,6 Prozentpunkte). Verbesserte ökonomische Perspektiven und das Auslaufen der zusätzlichen Käufe durch die Federal Reserve Bank hatten dazu geführt.

Die Wechselkursentwicklung wurde in erster Linie durch die Markteinschätzungen hinsichtlich der öffentlichen Finanzen, der Konjunktur, der politischen Unsicherheiten und durch die erwarteten Zinsabstände im Vergleich zu anderen Währungsräumen bestimmt. Eine bedeutende Rolle spielten die Erwartungen über die künftige Geldpolitik. Die begrenzten Schwankungen des effektiven Wechselkurses spiegelten die relativ ruhige Entwicklung der bilateralen Währungsverhältnisse wider. Eine wichtige Ursache war die Geldpolitik der großen Zentralbanken. Der allgemeine Eindruck war, dass alle großen Wirtschaftsnationen zur Stützung ihrer Exportwirtschaft ihre Währung schwach halten wollten. Der Monatsdurchschnitt des nominalen effektiven Wechselkurses vom Euro in Bezug auf die Währungen der 20 wichtigsten Handelspartner des Euro-Gebietes ging zurück. Im November befand er sich 4,1 % unter dem Mainiveau. Diese Abwertung beinhaltete uneinheitliche Entwicklungen der zwischenstaatlichen Devisenkurse. Über den Halbjahreszeitraum betrachtet, wertete der Euro laufend gegenüber dem US-Dollar von 1,37 auf bis zu 1,24 ab.

Veranlagungspolitik

Der Fonds veranlagt schwerpunktmäßig in Anleihen mit sehr gutem Rating. Zusätzlich werden Anleihen mit guter Bonität beigemischt, um die Rendite der Veranlagung zu erhöhen. Der Fonds setzte seinen Schwerpunkt auf die Veranlagung in kurzfristigen Bankenanleihen, Unternehmensanleihen, Staatsanleihen. Die Wertpapiere lauten auf US-Dollar, sodass sich zum Halbjahresende folgende Sektorenstruktur ergibt: Staatsanleihen 53 % Bankenanleihen 38 % Unternehmensanleihen 7 % und Bargeld 2 %.

Zusammensetzung des Fondsvermögens

	30. November 2014		31. Mai 2014	
	Mio. USD	%	Mio. USD	%
Anleihen lautend auf				
US-Dollar	33,6	96,01	28,5	96,90
Wertpapiervermögen	33,6	96,01	28,5	96,90
Bankguthaben	1,2	3,44	0,7	2,44
Zinsenansprüche	0,2	0,56	0,2	0,66
Sonstige Abgrenzungen	-	-	-	0,00
Fondsvermögen	35,0	100,00	29,4	100,00

Vermögensaufstellung zum 30. November 2014

(einschließlich Veränderungen im Wertpapiervermögen vom 1. Juni 2014 bis 30. November 2014)

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Zinssatz	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale (Nom. in 1.000, ger.)	Verkäufe/ Abgänge	Bestand	Kurs	Kurswert in USD	%-Anteil am Fonds- vermögen
Amtlich gehandelte Wertpapiere								
Anleihen auf US-Dollar lautend								
Emissionsland Deutschland								
NORDLB OPF. REG.S.	USD571312S81	0,875000	0	0	1.000	100,385000	1.003.850,00	2,86
						Summe	1.003.850,00	2,86
163Emittent Asiatische Entwicklungsbankmittent Internationale Finanzorganisation								
INT.F.FAC.F.IMMUNIS.13/16	XS0949331291	0,421200	0	0	2.000	100,152000	2.003.040,00	5,72
						Summe	2.003.040,00	5,72
Emissionsland Italien								
ITALY (REP.OF) 06/16	US465410BQ08	4,750000	0	0	1.000	104,306000	1.043.060,00	2,98
ITALY (REP.OF) 10/15	US465410BV92	3,125000	0	0	1.000	100,385000	1.003.850,00	2,86
						Summe	2.046.910,00	5,84
Emissionsland Kanada								
ROYAL BK CDA 12/15	US78008T2C70	1,150000	0	0	300	100,250000	300.750,00	0,86
						Summe	300.750,00	0,86
Emissionsland Luxemburg								
GAZ CAPITAL 10/15 REGS	XS0562354182	5,092000	0	0	300	100,840000	302.520,00	0,86
						Summe	302.520,00	0,86
Emissionsland Niederlande								
ING BK NV 14/19 REGS	USN45780CV83	0,925100	1.000	0	1.000	100,023100	1.000.231,00	2,85
ING BK NV 2015 144A	US449786AR32	2,000000	0	0	500	101,095000	505.475,00	1,44
						Summe	1.505.706,00	4,30
Emissionsland Spanien								
SANTANDER US DEBT 2015	US802815AQ38	3,724000	0	0	500	100,390000	501.950,00	1,43
						Summe	501.950,00	1,43

ESPA RESERVE DOLLAR

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Zinssatz	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale	Verkäufe/ Abgänge (Nom. in 1.000, ger.)	Bestand	Kurs	Kurswert in USD	%-Anteil am Fonds- vermögen
Emissionsland USA								
CITIGROUP INC 2019	US172967HN46	1,002600	500	0	500	100,240000	501.200,00	1,43
DAIMLER FIN.N.A.2016144A	US233851AD69	3,000000	0	0	500	102,809998	514.049,99	1,47
WELLS FARGO BK 2016	US94980VAF58	0,442100	0	0	1.000	99,592100	995.921,00	2,84
						Summe	2.011.170,99	5,74
						Summe Anleihen auf US-Dollar lautend	9.675.896,99	27,61
						Summe amtlich gehandelte Wertpapiere	9.675.896,99	27,61
In organisierte Märkte einbezogene Wertpapiere								
Anleihen auf US-Dollar lautend								
Emissionsland Australien								
NATL AUSTR. BK 12/15 B	US63254AAD00	1,361850	0	0	500	100,776100	503.880,50	1,44
						Summe	503.880,50	1,44
Emissionsland Bulgarien								
BULGARIEN 02/15 REGS	XS0145623624	8,250000	0	0	1.000	100,965000	1.009.650,00	2,88
						Summe	1.009.650,00	2,88
Emissionsland Deutschland								
HSB NORDBANK IHS 04/15 DL	DE000HSHOCQ4	0,382600	0	0	2.000	99,140000	1.982.800,00	5,66
						Summe	1.982.800,00	5,66
Emissionsland Großbritannien								
BARC 12/15	US06741JS261	2,750000	0	0	500	100,490000	502.450,00	1,43
						Summe	502.450,00	1,43
Emissionsland Kanada								
ONTARIO PROV. 13/16	US68323ACE29	1,000000	0	0	1.000	100,634000	1.006.340,00	2,87
						Summe	1.006.340,00	2,87
Emissionsland Litauen								
LITAUEN 09/15 REGS	XS0457764339	6,750000	0	0	1.500	100,775000	1.511.625,00	4,31
						Summe	1.511.625,00	4,31
Emissionsland Niederlande								
RABOBK NEDERLD 12/15	XS0737416965	2,250000	0	0	1.000	101,210000	1.012.100,00	2,89
						Summe	1.012.100,00	2,89

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Zinssatz	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale (Nom. in 1.000, ger.)	Verkäufe/ Abgänge	Bestand	Kurs	Kurswert in USD	%-Anteil am Fonds- vermögen
Emissionsland Norwegen								
KOMMUNALBK 12/15	XS0768623034	0,435100	0	0	500	100,077700	500.388,50	1,43
						Summe	500.388,50	1,43
Emissionsland Polen								
POLEN 05/15	US731011AP73	5,000000	0	0	1.000	104,110000	1.041.100,00	2,97
						Summe	1.041.100,00	2,97
Emissionsland USA								
AMER.EXPR.CR. 2015	US0258MODA41	2,750000	0	0	500	101,570000	507.850,00	1,45
AT + T 13/16	US00206RBS04	0,618100	600	0	600	100,235000	601.410,00	1,72
BK OF AMER.NA 2016	US06050TJN37	0,514100	500	0	500	99,627400	498.137,00	1,42
GENL EL. 12/15	US369604BE28	0,850000	0	0	500	100,473000	502.365,00	1,43
GOLDMAN SACHS GRP 05/15	US38141GDZ46	0,730000	500	0	500	100,040000	500.200,00	1,43
GOLDMAN SACHS GRP 11/16	US38143USC61	3,625000	500	0	500	103,121002	515.605,01	1,47
HEWLETT-PACKARD 11/16	US428236BU69	3,300000	500	0	500	103,849998	519.249,99	1,48
HSBC FINANCE 05/15	US40429CCR16	5,250000	0	0	500	101,739000	508.695,00	1,45
JPMORGAN CHASE 12/15	US46623EJR18	1,100000	0	0	1.000	100,513000	1.005.130,00	2,87
MORGAN STANLEY 05/15	US61746SBR94	5,375000	0	0	1.000	103,963000	1.039.630,00	2,97
MORGAN STANLEY 2015	US61747YCT01	3,450000	500	0	500	102,404999	512.025,00	1,46
MORGAN STANLEY 2015 F	US61747YCL74	4,100000	0	0	1.000	100,535000	1.005.350,00	2,87
US TREASURY 2015	US912828VY35	0,250000	1.500	0	1.500	100,105468	1.501.582,02	4,28
US TREASURY 2015	US912828VD97	0,250000	0	1.000	1.000	100,082031	1.000.820,31	2,86
US TREASURY 2015	US912828SE18	0,250000	0	0	1.500	100,042968	1.500.644,52	4,28
WELLS FARGO 2015	US929903AR31	0,572600	500	0	500	100,055000	500.275,00	1,43
						Summe	12.218.968,85	34,87
						Summe Anleihen auf US-Dollar lautend	21.289.302,85	60,75
						Summe in organisierte Märkte einbezogene Wertpapiere	21.289.302,85	60,75
Nicht notierte Wertpapiere								
Anleihen auf US-Dollar lautend								
Emissionsland Australien								
NATL AUSTR. BK 2016	US6325C0CS85	0,663600	665	0	665	100,487000	668.238,55	1,91
						Summe	668.238,55	1,91
Emissionsland Österreich								
OESTERR. K.BK 12/16	XS0809420366	0,603600	0	0	2.000	100,622600	2.012.452,00	5,74
						Summe	2.012.452,00	5,74
						Summe Anleihen auf US-Dollar lautend	2.680.690,55	7,65
						Summe nicht notierte Wertpapiere	2.680.690,55	7,65

ESPA RESERVE DOLLAR

Gliederung des Fondsvermögens

Wertpapiere		33.645.890,39	96,01
Bankguthaben		1.203.782,86	3,44
Zinsenansprüche		194.673,55	0,56
Fondsvermögen		35.044.346,80	100,00

Umlaufende Ausschüttungsanteile	Stück	115.515
Umlaufende Thesaurierungsanteile	Stück	142.591
Umlaufende Vollthesaurierungsanteile	Stück	44.252
Anteilswert Ausschüttungsanteile	USD	94,24
Anteilswert Thesaurierungsanteile	USD	127,69
Anteilswert Vollthesaurierungsanteile	USD	134,43

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	Zinssatz	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale (Nom. in 1.000, ger.)	Verkäufe/ Abgänge
------------------------	-----------------	----------	---	----------------------

In organisierte Märkte einbezogene Wertpapiere

Anleihen auf US-Dollar lautend

Emissionsland USA

WELLS FARGO 02/14	US949746CR04	5,000000	0	425
-------------------	--------------	----------	---	-----

Nicht notierte Wertpapiere

Anleihen auf US-Dollar lautend

Emissionsland Australien

MACQUARIE GRP 09/14 MTN	US55608KNN18	7,300000	0	500
-------------------------	--------------	----------	---	-----

Wien, im Dezember 2014

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).