

ESPA STOCK ISTANBUL

Miteigentumsfonds gemäß InvFG

Halbjahresbericht 2018

Inhaltsübersicht

Allgemeine Informationen zur Kapitalanlagegesellschaft.....	2
Entwicklung des Fonds	3
Zusammensetzung des Fondsvermögens.....	4
Vermögensaufstellung zum 31. Oktober 2018	5

Allgemeine Informationen zur Kapitalanlagegesellschaft

Die Gesellschaft	Erste Asset Management GmbH Am Belvedere 1, A-1100 Wien Telefon: 05 0100-19777, Telefax: 05 0100-919777
Stammkapital	2,50 Mio. EURO
Gesellschafter	Erste Group Bank AG (64,67 %) VIENNA INSURANCE GROUP AG Wiener Versicherung Gruppe (0,76 %) Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG (22,17 %) DekaBank Deutsche Girozentrale, Frankfurt (1,65 %) NÖ-Sparkassen Beteiligungsgesellschaft m. b. H. (0,76 %) Salzburger Sparkasse Bank Aktiengesellschaft (1,65 %) Sieben Tiroler Sparkassen Beteiligungsgesellschaft m. b. H. (1,65 %) Steiermärkische Bank und Sparkassen Aktiengesellschaft (3,30 %) „Die Kärntner“ Trust-Vermögensverwaltungsgesellschaft m. b. H. & Co KG (1,65 %) Tiroler Sparkasse Bankaktiengesellschaft Innsbruck (1,74 %)
Aufsichtsrat	Mag. Rudolf SAGMEISTER (Vorsitzender) Mag.(FH) Thomas SCHAUFLENER (Vorsitzender-Stv.) MMag. Ingo BLEIER Mag. Harald GASSER Mag. Gerhard GRABNER Oswald HUBER Radovan JELASITY Mag. Robert LASSHOFER Dr. Martin SIMHANDL vom Betriebsrat entsandt: Martin CECH Ing. Heinrich Hubert REINER Peter RIEDERER Nicole WEINHENGST Mag. Manfred ZOUREK
Geschäftsführer	Mag. Heinz BEDNAR Mag. Winfried BUCHBAUER Mag. Peter KARL Mag. Wolfgang TRAINDL
Prokuristen	Karl FREUDENSCHUSS Manfred LENTNER Günther MANDL Mag. Gerold PERMOSER Mag. Magdalena REISCHL
Staatskommissäre	Mag. Caroline HABERFELLNER Mag. Philipp VISKI-HANKA
Fondsprüfer	Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H.
Depotbank	Erste Group Bank AG

Sehr geehrte(r) Anteilshaber(in),

wir erlauben uns, Ihnen nachstehend den Halbjahresbericht des ESPA STOCK ISTANBUL Miteigentumsfonds gemäß InvFG über den Zeitraum vom 1. Mai 2018 bis 31. Oktober 2018 vorzulegen.

Die bisherige Verwaltungsgesellschaft, ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., wurde mit der Eintragung der Verschmelzung im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien am 03.11.2018 mit Wirkung zum 31.12.2017 auf die Erste Asset Management GmbH verschmolzen, welche ab diesem Zeitpunkt die Verwaltungsgesellschaft des ESPA STOCK ISTANBUL ist.

Die Istanbuler Börse war aufgrund der Ramadan-Feiertage am 15. Juni 2018 geschlossen. Es konnten daher am 18. Juni 2018 keine Rechenwerte ermittelt werden, sodass das Anteilscheingeschäft in diesem Zeitraum ausgesetzt wurde.

Die Istanbuler Börse war aufgrund der Kurban-Feiertage vom 21. August 2018 bis 24. August 2018 geschlossen. Es konnten daher vom 22. August 2018 bis 27. August 2018 keine Rechenwerte ermittelt werden, sodass das Anteilscheingeschäft in diesem Zeitraum ausgesetzt wurde.

Entwicklung des Fonds

Marktbericht und Portfolioausrichtung:

Zahlreiche Schwellenländer wiesen in den vergangenen Monaten erhöhte politische und wirtschaftliche Unsicherheiten auf. In der Berichtsperiode hatten die Schwellenländerindizes eine relative Schwäche im Vergleich zum Weltaktienindex der entwickelten Märkte. Während der globale Aktienmarkt der entwickelten Märkte in EUR einen positiven Ertrag aufweist (+4,99%), fielen die Aktien der Schwellenländer (MSCI Emerging Markets) um 10,45%. Die Unsicherheiten bleiben aufgrund des Handelskonflikts der USA mit China bzw. der Ungewissheit über den Verlauf der Brexit-Verhandlungen der EU mit Großbritannien erhöht. Die politischen Turbulenzen in Italien, aber auch die steigenden USD-Zinsen und das angekündigte Ende der QE der EZB ließen die Volatilität auf den Märkten spürbar steigen. Dadurch sind die Währungen der Schwellenländer unter Druck geraten.

ESPA STOCK ISTANBUL erzielte im Berichtszeitraum eine negative Performance von -32,44 % (ISIN AT0000704333) in Euro. Der Vergleichsindex MSCI Turkey 10/40 Total Return verlor 34,98% (EUR), und zählte damit zu den schwächsten Märkten weltweit in der Berichtsperiode.

Die Krise in Türkei hat sich vor allem mit der im Juni 2018 stattgefundenen Präsidentschaftswahl verschärft. Dazu kam es zu einem politischen Konflikt mit den USA wegen des inhaftierten Pastors. Die Türkei und die USA haben daraufhin gegeneinander Sanktionen eingeführt. Schon seit dem Putschversuch 2016 betrieb die Regierung einen expansiven wirtschaftspolitischen Kurs, um die Konjunktur zu stimulieren. Im Oktober lagen die Verbraucherpreise 24,52% über denen des Vorjahresmonats, wie das türkische Statistikamt mitteilte. Die türkische Währung hat seit Beginn des Berichtszeitraumes im Vergleich zum US-Dollar rund 37% ihres Werts verloren. Die türkische Zentralbank zögerte unter diesen Gegebenheiten mit einer Anhebung der Zinsen, was unter den Investoren Nervosität hervorrief. Vor allem die massive Kritik Erdogans an der Geldpolitik der Bank ließ Zweifel an der Unabhängigkeit der Notenbank aufkommen. Die türkische Zentralbank in Ankara sah sich gezwungen, die Zinsen in mehreren Schritten von 8% (Ende April) auf 24% zu erhöhen. Dadurch sollte das Vertrauen von den Investoren zurückgewonnen werden.

Die Ratingagentur Standard & Poor's hat in Mai und August 2018 das Rating des Landes auf «B+» abgestuft. Auch die Wachstumsaussichten für das Kalenderjahr 2019 wurden von Analysten nach unten revidiert und nunmehr auf 0,9% geschätzt.

Was die Positionierung des Fonds betrifft, wurde in der Berichtsperiode das Portfolio aufgrund der hohen Unsicherheit und der länderspezifischen Risiken weiterhin defensiv ausgerichtet. Das Management konzentrierte sich auf finanzkräftige Unternehmen mit gesunden Bilanzen (u.a. Eregli, Kardemir, Ulusoy). Einerseits sind diese Unternehmen in der Lage den ungünstigen wirtschaftlichen Bedingungen standzuhalten und andererseits einen freien Cash Flow für

ihre Aktionäre zu erwirtschaften. Gemieden wurden vor allem Banken im Staatsbesitz u.a. Halkbank und Vakifbank, sowie Immobilien wie z.B. Emlak. Erst zu Ende der Periode konnten sich der Markt und die Währung stabilisieren.

Zu einem relativen positiven Beitrag gegenüber dem Markt führte vor allem die Untergewichtung von Telekom- und Konsumaktien, Finanztitel (u.a. Turkcell, Turktelekom, Anadolu Efes), dazu die Untergewichtung des Immobilienriesen Emlak. Negativ wirkte sich die Performance der Bankaktien aus – der Sektor verzeichnete deutliche Verluste von ca. 45% in EUR. Im Laufe der Periode wurden aufgrund ihrer starken Ergebnissen u.a. Do&CO, Pegasus Airlines, Koza Gold, ins Portfolio gekauft. Dafür wurden u.a. Yatas, Kardemir, Akenergi reduziert. Aufgrund von Liquidität- bzw. Risikogründen betrug der Bargeldanteil im Fonds im Durchschnitt über 4%.

Türkische Aktien bieten derzeit attraktive Bewertungsniveaus. Der Aktienmarkt handelt mit einem deutlichen ca. KGV-Discount zu anderen GEM, mit einem 2018 KGV von ca.6,5x. Die Wiederherstellung politischer Unabhängigkeit der Zentralbank, die Rückkehr zu glaubwürdiger Budgetpolitik sowie bessere politische Beziehungen zu den USA und Europa sollten unserer Meinung nach das Land vor einer langwierigen Krise bewahren können.

Zusammensetzung des Fondsvermögens

	31. Oktober 2018		30. April 2018	
	Mio. EURO	%	Mio. EURO	%
Aktien lautend auf				
Türkische Lira	26,9	95,07	26,9	92,52
Wertpapiervermögen	26,9	95,07	26,9	92,52
Bankguthaben	1,4	4,93	2,2	7,49
Zinsenansprüche	0,0	0,00	0,0	0,00
Sonstige Abgrenzungen	-	0,01	-	0,01
Fondsvermögen	28,3	100,00	29,0	100,00

Vermögensaufstellung zum 31. Oktober 2018

(einschließlich Veränderungen im Wertpapiervermögen vom 1. Mai 2018 bis 31. Oktober 2018)

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Bestand	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Amtlich gehandelte Wertpapiere							
Aktien auf Türkische Lira alt lautend							
Emissionsland Österreich							
DO + CO AG	AT0000818802	5.000	0	5.000	505,600	401.362,22	1,42
Summe Emissionsland Österreich						401.362,22	1,42
Emissionsland Türkei							
AKSA ENERJI URETIM TN 1	TREAKSN00011	250.000	0	750.000	3,770	448.912,85	1,59
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS	TREBIMM00018	135.000	20.000	205.000	80,000	2.603.773,88	9,20
COCA COLA ICECEK C TN 1	TRECOLA00011	30.000	0	80.000	27,580	350.302,85	1,24
EMLAK KONUT GAYR.YAT.ORT.	TREEGYO00017	2.000.000	0	2.000.000	1,760	558.858,78	1,98
ENERJISA ENERJI TN -,01	TRENSA00014	0	0	125.000	4,910	97.443,06	0,34
HACI OMER SABANCI TN 1	TRASAHOL91Q5	700.000	120.000	1.000.000	7,420	1.178.048,92	4,16
HEKTAS TICARET TN 1	TRAHEKTS91E4	0	0	100.000	9,070	144.001,40	0,51
KORDSA GL.ENDUSTR.IVKBSVT	TRAKORDS91B2	100.000	0	100.000	10,630	168.769,00	0,60
KOZA ALTIN ISLETMEL.	TREKOALO0014	20.000	0	20.000	49,000	155.591,37	0,55
MLP SAGLIK HIZMET. AS TN1	TREMLPC00021	100.000	0	100.000	13,500	214.335,05	0,76
PEGASUS HAVA TASIMAC.TN 1	TREPEGS00016	50.000	0	50.000	20,900	165.911,20	0,59
PETKIM PETROKIMYA NAM.TN1	TRAPETKM91E0	700.000	0	1.300.000	5,220	1.077.390,83	3,81
TAV HAVALIMAN.HLDG TN 1	TRETAVH00018	50.000	0	240.000	23,520	896.206,27	3,17
TEKFEN HOLDING AS TN 1	TRETKHO00012	0	0	100.000	21,740	345.158,81	1,22
TUERKIYE HALK BANKASI TN1	TRETHALO0019	300.000	0	800.000	6,540	830.667,38	2,94
TURKIYE VAKIFLAR BANK.	TREVKFB00019	800.000	0	1.300.000	3,670	757.475,93	2,68
ULUSOY ELEK.IM.TA.V.TI.AS	TREULET00014	70.000	0	140.000	11,200	248.946,19	0,88
YATAK VE YORGAN SANAYI	TRAYATAS91B4	300.000	1	349.999	3,770	209.492,06	0,74
ZORLU ENERJ.ELEKT.UER.TN1	TRAZOREN91L8	0	0	800.000	1,120	142.254,96	0,50
Summe Emissionsland Türkei						10.593.540,79	37,45
Summe Aktien auf Türkische Lira alt lautend umgerechnet zum Kurs von 6,29855						10.994.903,01	38,87
Summe Amtlich gehandelte Wertpapiere						10.994.903,01	38,87
In organisierte Märkte einbezogene Wertpapiere							
Aktien auf Türkische Lira alt lautend							
Emissionsland Türkei							
AKBANK T.A.S. TN 1	TRAAKBNK91N6	700.000	0	1.800.000	6,970	1.991.887,02	7,04
ANADOLU E.BIR.M.G. TN 1	TRAAEFES91A9	0	45.000	180.000	20,040	572.703,24	2,02
ARCELIK A.S. NAM. TN 1	TRAAARCLK91H5	190.000	0	190.000	15,450	466.059,65	1,65
CIMSA C.SAN.VE TIC. TN 1	TRACIMSA91F9	0	0	100.000	7,550	119.868,86	0,42
EREGLI DEM.CEL. NAM. TN 1	TRAEREGL91G3	550.000	90.000	1.110.000	8,830	1.556.120,06	5,50
FORD OTOMOTIV SANAYI TN 1	TRAOTOSN91H6	65.000	20.000	110.000	60,250	1.052.226,31	3,72
KARDEMIR KARABUK DEMIR D	TRAKRDMR91G7	0	500.000	300.000	3,000	142.890,03	0,51
KOC HLDG NA TN 1	TRAKCHOL91Q8	450.000	100.000	350.000	15,320	851.307,05	3,01

ESPA STOCK ISTANBUL

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale (Nom. in 1.000, ger.)	Verkäufe/ Abgänge	Bestand	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
NORTEL NTWKS NETAS TN 1	TRANETAS91H6	0	0	100.000	7,200	114.312,02	0,40
TOFAS TUERK OTO E TN 1	TRATOASO91H3	55.000	70.000	130.000	20,920	431.781,92	1,53
TUERKIYE GAR.BANK.NAM.TN1	TRAGARAN91N1	1.300.000	900.000	1.700.000	7,500	2.024.275,43	7,16
TUERKIYE SISE NAM. TN 1	TRASISEW91Q3	0	0	655.261	4,870	506.643,76	1,79
TUPRAS TURKIYE P.R. TN 1	TRATUPRS91E8	15.000	12.000	55.000	129,500	1.130.815,82	4,00
TURK HAVA YOLLARI AS	TRATHYA091M5	100.000	40.000	460.000	14,600	1.066.277,16	3,77
TURKCELL ILETISIM TN 1	TRATCELL91M1	300.000	400.000	600.000	11,930	1.136.452,04	4,02
TURKIYE IS BANKASI C TN 1	TRAICTR91N2	300.000	0	1.000.000	4,210	668.407,81	2,36
ULKER BISKUVI SANAYI TN 1	TREULKRO0015	80.000	0	300.000	14,860	707.781,95	2,50
YAPI VE KREDI B.NA TN 1	TRAYKBNK91N6	4.820.435	720.435	5.100.000	1,680	1.360.313,09	4,81
Summe Emissionsland Türkei						15.900.123,22	56,21
Summe Aktien auf Türkische Lira alt lautend umgerechnet zum Kurs von 6,29855						15.900.123,22	56,21
Summe In organisierte Märkte einbezogene Wertpapiere						15.900.123,22	56,21

Gliederung des Fondsvermögens

Wertpapiere	26.895.026,23	95,07
Bankguthaben	1.395.835,08	4,93
Zinsenansprüche	155,01	0,00
Sonstige Abgrenzungen	-1.893,77	-0,01
Fondsvermögen	28.289.122,55	100,00

Umlaufende Ausschüttungsanteile	AT0000704333	Stück	33.187,592
Anteilswert Ausschüttungsanteile	AT0000704333	EUR	147,95
Umlaufende Thesaurierungsanteile	AT0000704341	Stück	63.080,670
Anteilswert Thesaurierungsanteile	AT0000704341	EUR	192,27
Umlaufende Vollthesaurierungsanteile	AT0000494893	Stück	19.383,311
Anteilswert Vollthesaurierungsanteile	AT0000494893	EUR	200,50
Umlaufende Vollthesaurierungsanteile	AT0000494885	Stück	31.688,780
Anteilswert Vollthesaurierungsanteile	AT0000494885	CZK	5.180,42
Umlaufende Vollthesaurierungsanteile	AT0000A09GS5	Stück	4.902,016
Umlaufende Vollthesaurierungsanteile	AT0000A09GS5	HUF	64.738,44
Umlaufende Vollthesaurierungsanteile	AT0000A015E2	Stück	134,221
Anteilswert Vollthesaurierungsanteile	AT0000A015E2	USD	228,50

Der Einsatz von Wertpapierleihegeschäften iSd der VO (EU) 2015/2365 (The Regulation on Transparency of Securities Financing Transactions and of Reuse) ist gemäß den Fondsbestimmungen zulässig. Während der Berichtsperiode gab es keine Wertpapierleihegeschäfte.

Pensionsgeschäfte iSd der VO (EU) 2015/2365 (The Regulation on Transparency of Securities Financing Transactions and of Reuse) dürfen für den Fonds nicht eingesetzt werden. Pensionsgeschäfte wurden deshalb nicht eingesetzt.

Total Return Swaps (Gesamtrendite-Swaps) iSd der VO (EU) 2015/2365 (The Regulation on Transparency of Securities Financing Transactions and of Reuse) dürfen für den Fonds nicht eingesetzt werden. Total Return Swaps wurden deshalb nicht eingesetzt.

Erläuterung zum Ausweis gemäß der delegierten Verordnung (EU) Nr. 2016/2251 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister durch technische Regulierungsstandards zu Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei geclearte OTC-Derivatekontrakte:

Alle OTC Derivate werden über die Erste Group Bank AG gehandelt.

In Höhe des negativen Exposures der Derivate werden Sicherheiten in Form von Barmitteln oder Anleihen an die Erste Group Bank AG geleistet.

In Höhe des positiven Exposures der Derivate werden auf EUR lautende Staatsanleihen der Republik Österreich und/oder Bundesrepublik Deutschland von der Erste Group Bank AG als Sicherheit an den Investmentfonds geleistet. Für diese Sicherheiten wurde ein einheitlicher Abschlag in Höhe von 4 % mit dem Counterpart vereinbart. Sicherheiten, die gem. Anhang II der delegierten Verordnung (EUR) Nr. 2016/2251 einen höheren Abschlag erfordern würden, werden nicht anerkannt.

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
Amtlich gehandelte Wertpapiere			
Aktien auf Türkische Lira alt lautend			
Emissionsland Türkei			
AKENERJI ELEK.UERET.TN 1	TRAAKENR91L9	0	2.800.000
DOGTAS KELEBE.M.S.V.T.TN1	TRAKLBM091CO	0	500.000
SODA SANAYII A.S. TN 1	TRASODAS91E5	27.778	277.778
TURK TELEKOMUNIKASY. TN 1	TRETTLK00013	0	770.000
USAK SERAMIK SANAYII TN 1	TRAUSAKW91F6	0	300.000

Nicht notierte Wertpapiere

Aktien auf Türkische Lira alt lautend

Emissionsland Türkei

YAPI VE KREDI B.NA -ANR-	TRRYKBK00023	1.400.000	1.400.000
--------------------------	--------------	-----------	-----------

Wien, im November 2018

Erste Asset Management GmbH
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).