

Hidden Pearl Value Fund

Miteigentumsfonds gemäß § 20 InvFG

Halbjahresbericht 2009
(Rumpfhalbjahr vom 15.5.2009 bis 31.10.2009)

Inhaltsübersicht

Allgemeine Informationen zur Kapitalanlagegesellschaft.....	2
Entwicklung des Fonds	3
Zusammensetzung des Fondsvermögens.....	4
Vermögensaufstellung zum 31. Oktober 2009	4

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 Bank der oesterreichischen Sparkassen AG (bis 8.8.2008: 81,42 %; von 9.8.2008 bis 5.10.2008: 38,46 %) Erste Group Bank AG (von 9.8.2008 bis 5.10.2008: 42,96 %) Erste Asset Management GmbH (vormals FINAG Holding GmbH, ab 6.10.2008: 81,42 %) DekaBank Deutsche Girozentrale (2,87 %) Kärntner Sparkasse Aktiengesellschaft (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.) Dir. Mag. Dr. Kurt STÖBER (Vorsitzender-Stv.) Dir. Dr. Christian AICHINGER Dir. Mag. Rupert ASCHER Dir. Mag. Alois HOCHEGGER Abt.-Dir. Mag. Dr. Michael MALZER Dir. Franz RATZ vom Betriebsrat entsandt: Mag. (FH) Regina HABERHAUER Mag. Dieter KERSCHBAUM Mag. Gerhard RAMBERGER Herbert STEINDORFER
Geschäftsführer	Mag. Heinz BEDNAR Mag. Harald GASSER Dr. Franz GSCHIEGL
Prokuristen	Mag. Karl BRANDSTÖTTER Mag. Winfried BUCHBAUER Mag. Harald EGGER Oskar ENTMAYR Dr. Dietmar JAROSCH Mag. Franz KISSER Anton KOVAR Günther MANDL Peter RIEDERER Mag. Jürgen SINGER Ernst Rudolf THIER
Staatskommissäre	MR Mag. Wolfgang Pechriggl AD Erwin Gruber
Prüfer	ERNST & YOUNG WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT MBH
Depotbank	Erste Group Bank AG

Sehr geehrte(r) Anteilshaber(in),

wir erlauben uns, Ihnen nachstehend den Halbjahresbericht des Hidden Pearl Value Fund Miteigentumsfonds gemäß § 20 InvFG über das Rumpfhalfjahr vom 15. Mai 2009 bis 31. Oktober 2009 vorzulegen.

Entwicklung des Fonds

Umfeld

Die anhaltenden massiven Interventionen der weltweiten Notenbanken und Regierungen zur Stützung des globalen Finanzsystems führen zu einer beachtlichen Expansion der Geldmengen und Staatsdefizite. Diese Eingriffe resultieren in einem Preisauftrieb für Sachwerte, und Investoren werden zu einer raschen und unreflektierten Rückkehr in risikobehaftete Anlagen gezwungen.

Die Rückkehr der Investoren brachte noch keine nachhaltige Stabilisierung der Märkte. Das wiederum pro-zyklische Verhalten der Investoren lies ihnen nicht die Zeit eine fundamentale Neu-Einschätzung der Unternehmen auf Basis des sich geänderten Umfeldes vorzunehmen. Die Auswirkungen, des durch die Finanzkrise ausgelösten Strukturbruches, werden sich erst in den nächsten Quartalsberichten der Unternehmen zeigen.

Rückblick

Der Hidden Pearl Value Fund konnte im Geschäftshalbjahr 2009 den Portfoliowert steigern. Das Fondsmanagement orientiert sich an keiner Benchmark, sondern ist auf einen langfristigen Vermögensaufbau ausgerichtet.

Der Hidden Pearl Value Fund investiert erst nach Durchführung einer fundierten Unternehmensanalyse. Im vergangenen Halbjahr wurde in 5 Unternehmen investiert, welche den 6-stufigen Analyseprozess erfolgreich durchliefen und eine Unterbewertung von mindestens 30 % aufwiesen. Dies führte zu einer Steigerung des Aktienanteils im Portfolio im Geschäftshalbjahr. Das Portfolio wird nach einem strikten Bottom-up Ansatz konstruiert und ist auf maximal 25 Titel limitiert. Zahlreiche Unternehmen haben den modularen Analyseprozess nicht bestanden.

Positive Brokerberichte lösten bei einzelnen Aktien temporäre Kursanstiege aus und ermöglichten dem Hidden Pearl Value Fund bereits Gewinnmitnahmen. Zusätzlich konnten durch die intensive fundamentale Auseinandersetzung mit den Unternehmen Marktübertreibungen für kalkuliertes Handeln genutzt werden.

Ausblick

Unabhängig von den zukünftigen Marktbewegungen verfolgt der Hidden Pearl Value Fund weiterhin konsequent den Aufbau des Portfolios. Dabei werden nicht kurzfristige Spekulationsgewinne angestrebt, sondern Investments in Unternehmen, welche die turbulenten Zeiten souverän meistern und in der Zukunft den Unternehmenswert steigern können - zur Berechnung des Unternehmenswerts wird vom Hidden Pearl Team eine durchschnittliche jährliche Wertsteigerung von 10 % angenommen.

Die erwarteten instabilen Marktbedingungen werden dem Hidden Pearl Value Fund auch im nächsten Quartal zusätzlich Chancen für aktives Handeln ermöglichen.

Zusammensetzung des Fondsvermögens

	31. Oktober 2009	
	Mio. EURO	%
Aktien lautend auf EURO	1,01	25,51
Wertpapiervermögen	1,01	25,51
Bankguthaben	2,95	74,43
Zinsenansprüche	0,00	0,06
Fondsvermögen	3,97	100,00

Vermögensaufstellung zum 31. Oktober 2009

(einschließlich Veränderungen im Wertpapiervermögen vom 1. Mai 2009 bis 31. Oktober 2009)

Wertpapier-Bezeichnung	Kenn- nummer	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Bestand	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
------------------------	-----------------	-------------------	----------------------	---------	------	--------------------	--------------------------------------

AMTLICH GEHANDELTE WERTPAPIERE

AKTIEN auf EURO lautend

Emissionsland DEUTSCHLAND

NORDDT.AFFINERIE O.N.	DE0006766504	10.900	0	10.900	27,000000	294.300,00	7,42
ROTH + RAU AG	DE000A0JCZ51	4.200	0	4.200	23,020000	96.684,00	2,44
					Summe	390.984,00	9,86

Emissionsland OESTERREICH

STRABAG SE AKT. O.N.	AT000000STR1	26.000	12.000	14.000	20,990000	293.860,00	7,41
					Summe	293.860,00	7,41
					Summe EUR	684.844,00	17,26
					SUMME AMTLICH GEHANDELTE WERTPAPIERE	684.844,00	17,26

IN ORGANISIERTE MÄRKTE EINBEZOGENE WERTPAPIERE

AKTIEN auf EURO lautend

Emissionsland FRANKREICH

CARBONE-LORRAINE	FR0000039620	20.000	6.000	14.000	23,380000	327.320,00	8,25
					Summe	327.320,00	8,25
					Summe EUR	327.320,00	8,25
					SUMME IN ORGANISIERTE MÄRKTE EINBEZOGENE WERTPAPIERE	327.320,00	8,25

GLIEDERUNG DES FONDSVERMÖGENS

WERTPAPIERE	1.012.164,00	25,51
BANKGUTHABEN	2.952.431,96	74,43
ZINSENANSPRÜCHE	2.369,51	0,06
FONDSVERMÖGEN	3.966.965,47	100,00

UMLAUFENDE AUSSCHÜTTUNGSANTEILE	Stück	4.000
UMLAUFENDE THESAURIERUNGSANTEILE	Stück	34.480
ANTEILSWERT AUSSCHÜTTUNGSANTEILE	EUR	103,09
ANTEILSWERT THESAURIERUNGSANTEILE	EUR	103,09

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	lautend auf	Käufe/ Zugänge Stück/Nominale (Nom. in 1.000, ger.)	Verkäufe/ Abgänge
AMTLICH GEHANDELTE WERTPAPIERE				
CARBONE-LORRAINE -ANR.-	FR0010805614	EUR	16.000	16.000

Wien, im November 2009

ERSTE-SPARINVEST
Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.

Mag. Bednar

Mag. Gasser

Dr. Gschiegl