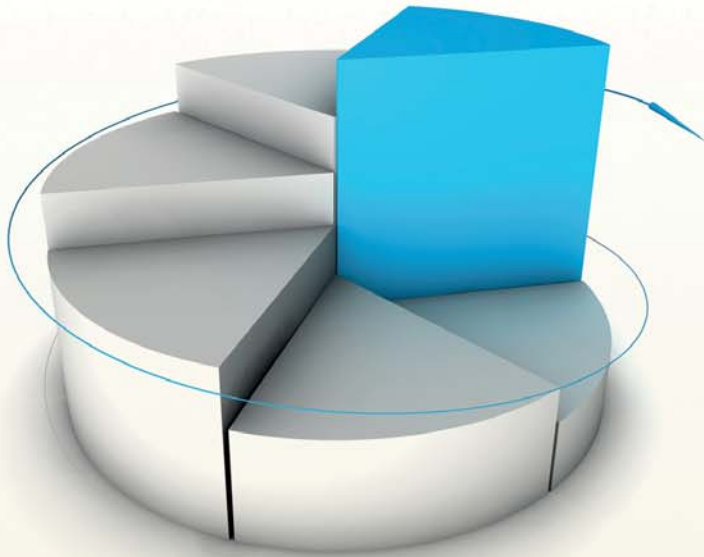


D&R Invest

(vormals D&R MSF)



Anlagefonds Luxemburgischen Rechts

Investmentfonds gemäß Teil II des
Luxemburger Gesetzes vom
17. Dezember 2010 über Organismen für
gemeinsame Anlagen in der Rechtsform
eines Fonds Commun de Placement (FCP)

HANSAINVEST LUX S. A.,
R. C. S. Luxembourg B-28.765



DONNER & REUSCHEL

PRIVATBANK SEIT 1798

Halbjahresbericht

D&R Invest

Teilfonds:

D&R Invest – Stabilität (Verschmelzung per 15. Dezember 2014)

D&R Invest – Stiftungsfonds

Verwaltungsgesellschaft:

HANSAINVEST LUX S.A.

R.C.S. Luxembourg B-28.765

14, rue Gabriel Lippmann

L-5365 Munsbach

Verwahrstelle:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison

L-1445 Luxemburg-Strassen

Inhaltsverzeichnis

Die Entwicklung der Märkte im Überblick	4
Halbjahresbericht des Teilfonds D&R Invest - Stiftungsfonds	10
Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 31. Dezember 2014	23
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	29

Der Verkaufsprospekt mit integriertem Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds sind am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und der Vertriebsstelle der jeweiligen Vertriebsländer kostenlos per Post, per Telefax oder per E-Mail erhältlich. Weitere Informationen sind jederzeit während der üblichen Geschäftszeiten bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Anteilzeichnungen sind nur gültig, wenn sie auf der Basis der neuesten Ausgabe des Verkaufsprospektes (einschließlich seiner Anhänge) in Verbindung mit dem letzten erhältlichen Jahresbericht und dem eventuell danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

Die Entwicklung der Märkte im Überblick

Der Anlageberater berichtet im Auftrag der Verwaltungsgesellschaft:

Rückblick auf das 2. Halbjahr 2014

Das globale volkswirtschaftliche Umfeld zeigte sich im zweiten Halbjahr 2014 insgesamt erfreulich. Das positive Bild in den USA resultierte vor allem aus den verbesserten Arbeitsmarktdaten. Kumuliert wurden bis zum vierten Quartal knapp 2,5 Millionen neue Stellen geschaffen. Die US-Industrieproduktion zog indes um über 3 Prozent an. Dagegen waren die Frühindikatoren in der gesamten Eurozone überwiegend rückläufig. Starke Rückschläge der Einkaufsmanagerindizes sowohl in Deutschland und Italien als auch in Frankreich manifestierten die anhaltende Rezessionsgefahr für die Wirtschaft der Eurozone. Überraschenderweise verzeichnete Spanien bis dato das stärkste Wirtschaftswachstum im Betrachtungszeitraum. Globaler Wachstumstreiber war auch in der zweiten Jahreshälfte wieder einmal China. Die Wirtschaft der Volksrepublik wuchs um rund 7,4 Prozent. Die Industrieproduktion stieg stärker als erwartet an und der Einzelhandelsumsatz verzeichnete im August sogar ein Plus von rund 12 Prozent. Zusammenfassend wuchsen die vier größten Volkswirtschaften USA, China, Europa und Japan von Juli bis Dezember 2014 zwischen 0,6 (Europa) bis 7,4 Prozent (China).

Bei den von den Kapitalmärkten viel beachteten politischen Entwicklungen schwelte die Krise in der Ukraine weiter. Allerdings dürften sich hieraus keine nennenswerten Risiken für die Weltwirtschaft ergeben. Ungeklärte Krisenherde bestanden weiterhin in Nordkorea, Syrien sowie Nordafrika.

Notenbanken

Die Geldpolitik der globalen Notenbanken war auch in der zweiten Jahreshälfte von niedrigen Inflations- und Preissteigerungsraten geprägt. Diese ließen der EZB (Europa) und der Federal Reserve (USA) weiteren Spielraum nach unten. Im Zuge dessen beließ die Fed das Zinsniveau für den Hauptrefinanzierungssatz bei 0,25 Prozent. In der EU wurde der Leitzins sogar Anfang September auf das Rekordtief von 0,05 Prozent gesenkt. Die damit verbundene „billige“ Liquidität sorgte auch im zweiten Halbjahr weiterhin für eine gewisse Alternativlosigkeit von risikobehafteten Anlagen.

Aktienmärkte

Das turbulente Aktienjahr 2014 war weniger üppig und dafür wesentlich volatil als manches Vorjahr: Notenbanken und politische Unruhen bis hin zu kriegerischen Auseinandersetzungen spielten eine dominierende Rolle. Aber nach jedem – teilweise erheblichen – Rückschlag erholten sich die Märkte sofort wieder.

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung des Fonds.

Die Anleger rieben sich ein ums andere Mal die Augen. Dies galt auch für die zweite Jahreshälfte, die zu einem meist versöhnlichen Ausklang führte.

Der MSCI World Total Return (USD) als globales Aktienbarometer konnte in dieser Gemengelage im Kalenderjahr 2014 um gut fünf Prozent zulegen, verlor jedoch in der zweiten Halbzeit ein Prozent an Wert. Besonders die US-Börsen trugen zu dieser guten Entwicklung bei. So stieg der viel beachtete S&P 500 von Juli bis Dezember um weitere 6,1 Prozent an und steigerte seine Jahresperformance damit auf fast 14 Prozent. Eine erfreuliche Wende nahm die Performance von Dividendenpapieren in Japan: 16 Prozent im Berichtszeitraum zogen die bis dato negative Nikkei-Jahresperformance auf 9 Prozent. Weniger gut behaupteten sich die Schwellenländer-Börsen, die Leidtragende der genannten Störfaktoren sowie insbesondere des Preisverfalls bei Rohstoffen waren. Der MSCI Emerging Markets schloss das Jahr daher mit knapp 2 Prozent Verlust ab – das letzte Halbjahr mit 7,7 Prozent Minus ist dafür verantwortlich. Einstellig war der Jahresgewinn im breiten europäischen Markt, der durch die Jahresrendally gerade noch gesichert wurde. Der STOXX Europe 600 konnte in den vergangenen sechs Monaten um nur ein Prozent auf insgesamt 7,8 Prozent Plus zulegen. Der heimische DAX liegt leicht unter Wasser mit minus 0,3 Prozent Halbjahres-Ergebnis und weist auf Sicht von zwölf Monaten einen Zuwachs von 2,7 Prozent auf.

Bemerkenswert: Die europäischen Aktienergebnisse liegen zu meist unter der Entwicklung von europäischen (Staats-) Anleihen, die je nach Laufzeit höhere Zuwächse aufwiesen. Insgesamt also ein schwankungsintensives, aber ordentliches Aktienjahr, das jedoch leicht im Schatten der Entwicklung vieler Rentenpapiere stand.

Rentenmärkte

Mit dem sich abzeichnenden Anspringen der Konjunktur in den USA und der Gewissheit, dass die Anleihekäufe der Federal Reserve eingestellt werden, stieg die Rendite für die 10-jährigen US-Staatsanleihen im September kurzfristig bis auf drei Prozent an. Doch dann drückten moderate Kommentare der Notenbankchefin Yellen zum Jahresende die Renditen wieder auf fast zwei Prozent.

„Quantitative Easing“ gibt es jetzt auch in Europa: Insbesondere die Maßnahmen und Verlautbarungen der EZB sorgten für einen regelrechten Boom, egal ob in Staats-, Hypotheken- oder Unternehmensanleihen, ob in Kerneuropa oder auch den Peripherieländern, und führten leider auch zu immer unattraktiveren Renditeniveaus.

Die Entwicklung der Märkte im Überblick

Doch die Nachfrage stieg weiter und so fielen die 10-Jahres-Renditen in vielen Staaten auf neue Allzeit-Tiefststände: Deutschland 0,5 Prozent, Spanien 1,6 Prozent, Italien 1,9 Prozent und sogar Portugal nur noch 2,7 Prozent. EZB-Chef Mario Draghi hatte diese Entwicklungen mit seinem Ankaufprogramm für Kreditverbriefungen und Pfandbriefe sowie Spekulationen über angedachte weitere Maßnahmen der EZB auch in Staatsanleihen angeheizt. Je nach Segment, Land und Laufzeit ließen sich damit im gesamten Jahr teils aktienähnliche Renditen realisieren. Der iBoxx Overall Index als eine Art europäischer Gesamtindex für alle Anleihen beendete das Jahr mit rund 11 Prozent Gesamtperformance (4,8 Prozent zwischen Juli und Dezember), was vor allem auf die eindrucksvollen Zuwächse bei den sehr lang laufenden Staatsanleihen der Eurozone (größer zehn Jahre) und weniger auf Unternehmensanleihen zurückzuführen ist.

Rohstoffe

Nach anfänglichen Gewinnen im ersten Halbjahr zeigten sich die globalen Rohstoffmärkte wieder von ihrer garstigen Seite. Verschiedenste Faktoren führten dazu, dass ausnahmslos alle Untersegmente des Rohstoffmarktes das Kalenderjahr auf US-Dollar-Basis im Minus abschlossen. Besonders die ausverkaufungsähnlichen Entwicklungen des zweiten Halbjahrs drückten Rohstoffe auf immer noch tiefere Niveaus. Im Rampenlicht stand dabei die angesichts vieler Krisenherde überraschend negative Entwicklung der Energiepreise, die gemessen am Energie-Unte-

rindex des Bloomberg Commodity Index (ehemals: Dow Jones/UBS Commodity Index) herausstechende 44 Prozent verloren. Besser hielt sich noch das Segment der Industriemetalle, dessen Subindex lediglich 10 Prozent im Berichtszeitraum nachgab. Der über alle Segmente recht ausgewogene Bloomberg Commodity Gesamtindex wurde so in den vergangenen sechs Monaten um 21 Prozent nach unten gedrückt. Er beendet damit das Jahr mit tiefsten 17 Prozent Verlust.

Devisen

Auch aufgrund der Rhetorik und den Maßnahmen von Notenbank-Präsident Draghi verlor der Euro von Juli bis Dezember gegen über dem US-Dollar fast 12 Prozent. Dabei gab der Kurs relativ konstant von 1,37 bis auf rund 1,21 zum Jahresende nach. Gegenüber dem japanischen Yen lag die Entwicklung des Euro im Berichtszeitraum mit fast 5 Prozent im Plus. Dies ist ein Ausdruck der großen Yen-Schwäche, die sich aufgrund der ultra-expansiven Geldpolitik durch den japanischen Premier Shinzo Abe zuletzt manifestierte. Im Währungsbereich hervorzuheben sind darüber hinaus die unterjährigen Bewegungen einiger Währungen zum Euro. Während sich das Britische Pfund und der Schweizer Franken verteuerten, standen die Norweger Krone und der Russische Rubel stärker unter Druck.

Luxemburg, im Januar 2015

Der Verwaltungsrat der
HANSAINVEST LUX S.A.

D&R Invest – Stabilität

Bericht zum Geschäftsverlauf des D&R Invest – Stabilität vom 1. Juli 2014 bis zum 15. Dezember 2014

Der Anlageberater berichtet im Auftrag der Verwaltungsgesellschaft:

Die strategische Allokation des D&R Invest – Stabilität erfolgte mit Schwerpunkt in der Assetklasse Anleihen sowie Liquidität, ferner waren Altbestände der Anlageklasse Immobilien enthalten. Das Anlageziel war es, eine Outperformance gegenüber der Benchmark (3-Monats-Euribor) zu erzielen – und zwar ohne Beimischungen betont offensiver Anlageklassen. Dies sollte mit einer sehr geringen Schwankungsbreite erreicht werden. Ziel dieses Vorgehens war es, Wertverluste eng zu begrenzen und im vorgesteckten Rahmen eine angemessene Rendite und Ertragsausschüttung anzustreben. Die Verschärfung der Niedrigzins-Situation in Kombination mit den in Abwicklung befindlichen Immobilienfonds und dem zunehmend unwirtschaftlichen Fondsvolumen ließ die Erreichung der Anlageziele zunehmend unwahrscheinlich werden. Daher wurde der D&R Invest – Stabilität per 15. Dezember 2014 auf den D&R Invest – Stiftungsfonds verschmolzen.

Der überwiegende Teil des D&R Invest – Stabilität war in Anleihen/-fonds investiert. Im Berichtszeitraum war der Anteil der Renten-Strategiefonds übergewichtet, um der schwierigen Zinslandschaft über verschiedene Manager und Anlagestile Rechnung zu tragen. Ein weiterer Bestandteil des Managements lag in Unternehmensanleihen und einzelnen „Spezialsituationen“. Sie wurden von unserem Anleihenspezialisten auf Basis technischer Signale in Verbindung mit einem Fundamentalcheck ausgewählt und mit Hilfe einer Stop-Loss-Systematik gegen mögliche Kursverluste konsequent gesichert.

Lediglich bei einem nachrangigen Papier der Commerzbank musste aus diesem Grund die Reißleine gezogen werden – dieses Papier wurde mit einem kleinem Verlustbeitrag verkauft. Die anderen im Berichtszeitraum eingesetzten Anleihen zeigten sich erfreulich. Die höchsten Performancebeiträge steuerten Obligation von EDP, Renault und Fresenius bei. Auch die neu beigemischten deutschen „Inflationsanleihen“ sowie eine Slowenien-Anleihe liefen gut für den Fonds.

Neben den zahlreichen Gewinnern gibt es einige enttäuschende Entwicklungen. Die aktiv gemanagten Strategien von Ignis, Assenagon, Bantleon, Blackrock, Bluebay und Threadneedle performten negativ. Einige der Genannten haben sich leider erkennbar von ihrem jahrelangen Erfolgspfad entfernt.

Die besten Investments auf der Anleihenseite sind in den globalen Investments zu suchen, wie z.B. Schwellenländer-Anleihen mit Investment Grade-Rating bzw. in Lokalwährung in den Fonds von JP Morgan und iShares, der HANSAinternational sowie die flexible Strategie des M&G Optimal Income.

Zum Ende des Berichtszeitraums wurden alle Zielinvestments sukzessive verringert, um im Rahmen der anstehenden Fondverschmelzung Gewinne mitzunehmen und auch kostengünstige Liquiditätsbestände übertragen zu können.

Durch anhaltende Mittelrückflüsse im Berichtszeitraum erhöhte sich die Quote der Immobilienfonds passiv. Dabei rückten weitere Abwicklungsfortschritte der gehaltenen Fonds AXA Immoselect, SEB Immoinvest, Morgan Stanley P2 Value und SEB ImmoPortfolio Target Return weitgehend in den Hintergrund.

Der einstige Extremfall der Immofonds-Branche, der Morgan Stanley P2 Value, zeigte als einziger Zielfonds eine positive Entwicklung. Ebenfalls in der Abwicklung weit fortgeschritten ist der AXA Immoselect, der minimal unter der Nulllinie schloss. Seine erste große Rückzahlung leistete der langjährige Top-Performer des Segments, der SEB ImmoPortfolio Target Return, der am höchsten im D&R Invest – Stabilität gewichtet war. Mit dem Kapitalrückfluss ging eine Wertkorrektur einher, die zu einem Gesamt-Minus von rund zwei Prozent im Berichtszeitraum geführt hat. Die SEB beweist in unseren Augen nicht nur bei diesem Produkt, sondern auch dem Publikums-Schwesterfonds SEB Immoinvest eine bessere Abwicklungskompetenz und Verkaufsdisziplin als andere Häuser. Auch beim Schwesterprodukt kamen weitere Kapitalzahlungen – der Kurs hielt sich nahezu konstant.

Der D&R Invest – Stabilität konnte im geschilderten Rahmen ein positives Ergebnis aus dem Rentenmanagement erzielen, das durch die o.g. Entwicklung der Immobilieninvestments ausgebremst wurde. Die Gesamtentwicklung bis zum Verschmelzungstag war daher leicht negativ.

Im Oktober wurde eine Ausschüttung von ca. 2,5% bezogen auf den damaligen Anteilspreis in allen Anteilklassen an die Investoren ausbezahlt. Anfang Dezember wurden ergänzend die bis dahin vereinnahmten Erträge des begonnenen Geschäftsjahrs ausgeschüttet (ca. 0,9% Ausschüttungsquote).

Wertentwicklung der Anteilklassen im Berichtszeitraum

bis 15. Dezember 2014 (Quelle: Bloomberg):

D&R Invest – Stabilität A -0,15 %

D&R Invest – Stabilität B -0,05 %

Nachrichtlich: Investoren, die über die Verschmelzung fortan bis Jahresende im D&R Invest – Stiftungsfonds verblieben sind, konnten ein leicht positives Ergebnis erzielen.

Luxemburg, im Januar 2015

Der Verwaltungsrat der
HANSAINVEST LUX S.A.

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung des Fonds.

D&R Invest – Stiftungsfonds

Bericht zum Geschäftsverlauf des D&R Invest – Stiftungsfonds vom 1. Juli 2014 bis zum 31. Dezember 2014

Der Anlageberater berichtet im Auftrag der Verwaltungsgesellschaft:

Der D&R Invest – Stiftungsfonds verfolgt eine Anlagestrategie, die sich an den Bedürfnissen gemeinnütziger Institutionen und Stiftungen orientiert, jedoch auch für Privatanleger geeignet sein kann. Ziel dieses Vorgehens ist es, Wertverluste zu begrenzen und im vorgesteckten Rahmen eine angemessene Rendite und Ertragsausschüttung anzustreben. Strategisch investiert der Fonds in eine breite Streuung der Anlageklassen Anleihen, Sachwerte, Aktien, Rohstoffe, Alternative Investments und Liquidität. Längerfristig wird eine Gewichtung von etwa zwei Dritteln in Anlageformen mit defensivem Charakter angestrebt. Wachstumsorientierte Anlagen werden bis zu etwa einem Drittel eingesetzt.

Der Berichtszeitraum war neben dem Kapitalmarktgeschehen geprägt von der Verschmelzung des D&R Invest – Stabilität auf den D&R Invest – Stiftungsfonds per 15. Dezember 2014. Dadurch wurde die Investorenbasis nochmals verbreitert, das Fondsvolumen konzentriert und dessen Management vereinfacht.

Der überwiegende Teil des D&R Invest – Stiftungsfonds ist in Anleihen/-fonds investiert. Zu Beginn des Berichtszeitraums war der Anteil der Renten-Strategiefonds Übergewichtet, um der schwierigen Zinslandschaft über verschiedene Manager und Anlagestile Rechnung zu tragen. Aufgrund der diskutablen Performancebeiträge wurde mit zeitlichem Schwerpunkt im Oktober und November das Segment sehr deutlich in der Anzahl als auch im Anteil reduziert. Stattdessen wurde mehr Nähe zu Anleihen-Benchmarks gesucht und Indexfonds für europäische Pfandbriefe, Staatsanleihen der Eurozone mit langen Laufzeiten sowie globalen Investment-Grade-Anleihen (incl. Währungssicherung) erworben. Auch Einzeltitel wurden beigemischt: Inflationsgeschützte deutsche Bundesanleihen, eine Slowenien-Anleihe sowie Staatsanleihen in Fremdwährung aus Neuseeland und Polen rundeten das Vorgehen ab.

Gewinner und Verlierer halten sich ungefähr die Waage, wobei die enttäuschenden Strategien von Ignis, XAIA (nur: Credit Debt Capital-Strategie, nicht Kreditbasis-Strategie), Assenagon, Blackrock, Bluebay und Threadneedle negativ performten. Einige der Genannten haben sich erkennbar und manchmal ohne Aussicht auf Besserung von ihrem jahrelangen Erfolgspfad entfernt – daher die deutlichen Gegenmaßnahmen. Die besten Investments auf der Anleienseite sind in den globalen Investments zu suchen, wie z.B. Schwellenländer-Anleihen mit Investment Grade-

Rating bzw. in Lokalwährung in den Fonds von JP Morgan und iShares, der HANSAinternational sowie der neue ETF auf den Barclays Aggregate Bond Index. Erfreulich ist auch die seit Jahren recht stetige Entwicklung des Mikrofinanz-Fonds aus dem Hause Wallberg, der ungeachtet des typischen Rentenmarkt-Geschehens unkorreliert seine Bahn zieht. Eine beachtliche Entwicklung konnte auch die neue NZD-Anleihe einfahren, ihre Gewichtung als Einzeltitel ist indes klein.

Über die Neuengagements wird unsere Renten- und Zinsmeinung für die kommenden Monate sehr gut abgebildet. Für Renditesteigerung im Niedrigzinsumfeld sollen zudem zwei Wandelanleihen-Fonds aus dem Hause der UBS bzw. Deutschen Bank-Gruppe sorgen, die in globale Convertibles unter weitgehender Absicherung von Fremdwährungsrisiken investieren.

Die Anlageklasse Sachwerte zeigte sich in den letzten sechs Monaten in Teilen erfreulich. Bekanntlich ist zwar die Liquidität des Investmentvehikels - nicht zuletzt durch eine Schließungs- und Abwicklungswelle einiger Immobilienfonds - stark eingeschränkt. In Summe war die Wertentwicklung der Anlageklasse etwas überraschend leicht positiv, weshalb wir an dieser Stelle ausführlicher auf die Entwicklungen eingehen:

Der einstige Extremfall der ImmoFonds-Branche, der Morgan Stanley P2 Value, verfügt zuletzt über nur ein Restobjekt und zeigte eine positive Entwicklung. Ebenfalls in der Abwicklung weit fortgeschritten ist der AXA ImmoSelect, der minimal unter der Nulllinie schloss. Beide Fonds haben eine geringe Gewichtung (jeweils kleiner als 0,5%) erlangt und spielen für den weiteren Verlauf des D&R Invest – Stiftungsfonds keine große Rolle mehr.

Seine erste große Rückzahlung leistete der langjährige Top-Performer des Segments, der SEB ImmoPortfolio Target Return, der am höchsten im Bestand gewichtet ist und damit bedeutend für den weiteren Verlauf der Anlageklasse im D&R Invest – Stiftungsfonds sein dürfte. Mit dem Kapitalrückfluss ging eine Wertkorrektur einher, die zu einem Gesamt-Minus von fast zwei Prozent im Berichtszeitraum geführt hat. Die SEB beweist in unseren Augen nicht nur bei diesem Produkt, sondern auch dem Publikums-Schwesterfonds SEB ImmoInvest eine bessere Abwicklungskompetenz und Verkaufsdisziplin als andere Häuser. Auch beim Schwesterprodukt kamen erneute Kapitalrückzahlungen – der Kurs hielt sich nahezu konstant. Dies lässt für den weiteren Verlauf hoffen.

Die beiden breit gestreuten Sachwertefonds von der Heydt Kersten All Properties und Wallberg Real Asset, die neben Immobilienfonds auch andere Sachwerte allokierten, gab es aufgrund der Kapitalmarktsituation des zweiten Halbjahrs 2014 (u.a. Rohstoff-

Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung des Fonds.

D&R Invest – Stiftungsfonds

fe) jedoch keine Zuwächse. Beide Produkte endeten mit negativen Performancebeiträgen.

Den höchsten Performancebeitrag präsentierte jedoch der Institutional Global Timber Investment Fund im Zertifikatsmantel der Société Générale. Dieses globale Waldinvestment wurde im März 2014 noch von einer Anpassung der Bewertungsparameter sowie einer ausgeprägten Wertkorrektur negativ beeinflusst und konnte nun einen nennenswerten Anteil dieser Bewegung wieder aufholen.

Damit ist – auch unter Einbindung der weiteren Immobilien-Zielfonds innerhalb der beiden erwähnten Sachwertefonds – ein vorsichtiger Optimismus erlaubt. Zwar wurde durch die o.g. Verschmelzung die Quote im Vergleich zum Geschäftsjahresbeginn leicht erhöht. Es ist aber anhaltend davon auszugehen, dass im Zuge des per definitionem endlichen Abwicklungs-Themas auch in den kommenden Monaten nennenswerte Rückzahlungen fließen. Ein Neuerwerb ist ohnehin nicht geplant, so dass die Quote ceteris paribus über die Zeitachse sinken sollte.

Vor allem aber stimmt uns zuversichtlich, dass die direkt oder indirekt gehaltenen Zielfonds in der überwiegenden Anzahl nur noch geringe Fremdkapitalquoten aufweisen. Damit schlagen aufgrund der niedrigeren Hebel mögliche Wertkorrekturen nicht mehr so auf das Fondsvermögen durch wie in den Jahren zuvor. Insofern bauen wir im wahrsten Sinne des Wortes in dieser Anlageklasse von nun an auf einen stetig besseren Verlauf als in den vergangenen Jahren.

Investments in Rohstoffen machten im Jahr 2014 insgesamt und im zweiten Halbjahr im Besonderen keine Freude. Während Gold seit Jahresanfang eine Performance von minus 2 Prozent in US-Dollar einbrachte, wies Silber eine Performance von minus 19 Prozent aus. In der zweiten Jahreshälfte bestätigte sich das insgesamt negative Sentiment, weshalb wir anhaltend von Engagements in Edelmetallen absahen.

Aufgrund des Preisverfalls aller Subsegmente haben Rohstoffe viele positive Entwicklungen des ersten Halbjahres (Benchmark-Betrachtung) wieder zunichte gemacht.

Zwischenzeitlich nach unserem selbst entwickelten Regelwerk gehaltene Positionen in Rohstoff-ETFs auf einen optimierten Index der Deutschen Bank sowie den Jefferies/Reuters CRB-Index wurden gerade noch rechtzeitig vor einer Beschleunigung des Kursverfalls veräußert. Die zusätzlich im Einsatz befindlichen Strategiefonds konnten marktbedingt ebenfalls wenig erwirken, weshalb wir uns vom LBBW Rohstoffe 2 LS verabschiedeten.

In Summe war mit dem Vorgehen angesichts der kollabierenden Märkte (noch) kein Zugewinn möglich. Jedoch konnten mit der Vorgehensweise große Verluste vermieden und damit eine er-

hebliche Outperformance zu Rohstoffindizes erzielt werden. Da die Indexlevels ungefähr auf dem Niveau der Krise 2008/2009 notieren, stellt sich die Frage, ob diese Entwicklungen nicht zu extrem sind und 2015 eine positive Überraschung eintreten könnte. Aufgrund unsere Regelwerke fühlen wir uns gut präpariert und könnten an einsetzenden Trends partizipieren.

Zu überzeugen wussten die Alternativen Investments, die bis auf den Erwerb des First Private Wealth weitgehend unverändert gehalten wurden. Mit Ausnahme der Balanced Risk Allocation-Strategie aus dem Hause Invesco konnten alle Produkte mit Ergebnissen zwischen 1,5% und etwa 4% im Halbjahr überzeugen. Ab September setzte die bis dahin nahezu unveränderte TOPS-Strategie von Marshall Wace zu einem Höhenflug an und beendete das Jahr mit einer eindrucksvollen Performance von fast sieben Prozent Zuwachs und dem höchsten Renditebeitrag im Segment. Im Rückblick ist das Segment der Top-Performer der zweiten Jahreshälfte 2014.

Viele Aktienmärkte verloren in den Sommermonaten von der Spitze um die zehn Prozent. Dies führte dazu, dass wir aus unserem taktischen Regelwerk ein Signal zur Reduzierung unserer Engagements erhielten. Nachdem sich die Aktienkurse im Anschluss wieder erholen konnten, kam es dann bis Mitte Oktober zu einem regelrechten Ausverkauf. In dieser hoch turbulenten Phase mussten wir das Segment regelbedingt auf grob ein Viertel unserer typischen Investitionsquote verringern. Mit der Beruhigung an den Aktienmärkten und wieder anziehenden Notierungen bauten wir die Investitionsquote zum Jahresende hin schrittweise wieder auf. Somit konnten wir von der V-förmigen Erholung bis Anfang Dezember viel zu wenig profitieren. Dieses auf Vorsicht und Kapitalschutz ausgerichtete Allokations-Vorgehen war im Rückblick zu prozyklisch und recht unglücklich. Dennoch konnte in der „Jahresendrally“ fast noch ein ausgeglichenes Ergebnis erreicht werden, was vor allem auf die Selektion zurückzuführen ist. Top-Performer waren – auch währungsbedingt aufgrund des haussierenden US-Dollars – internationale Investments wie z.B. der iShares MSCI World ETF, der Vontobel Emerging Markets Fund oder auch der im Zeitraum neu erworbene Indexfonds auf den S&P 500. Verluste wurden überwiegend mit den Positionen eingefahren, die aufgrund der o.g. Quotenreduzierungen veräußert wurden bzw. als zeitweise Absicherung fungierten (EURO STOXX 50 Future).

Der D&R Invest – Stiftungsfonds konnte in dieser Gemengelage nicht an das erfolgreiche, vorangegangene Geschäftsjahr 2013/2014 anknüpfen. Wurde im September noch kurz ein neues

D&R Invest – Stiftungsfonds

Allzeithoch erreicht, so brachten die Geschehnisse vor allem im Schlussquartal den Fondspreis erkennbar unter Druck.

Im Oktober wurde eine erneut attraktive Ausschüttung von ca. 2,6% bezogen auf den damaligen Anteilspreis in allen drei Anteilklassen an die Investoren ausbezahlt.

Wertentwicklung der Anteilklassen im Berichtszeitraum

(Quelle: Bloomberg):

D&R Invest – Stiftungsfonds A -1,23 %

D&R Invest – Stiftungsfonds B -1,14 %

D&R Invest – Stiftungsfonds C -1,02%

Luxemburg, im Januar 2015

Der Verwaltungsrat der
HANSAINVEST LUX S.A.

D&R Invest – Stiftungsfonds

Die Gesellschaft ist berechtigt, Anteilsklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Anteile zu bilden.

Derzeit bestehen die folgenden Anteilsklassen mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

Anteilklasse A		Anteilklasse B	
WP-Kenn-Nr.:	A0Q2RM	WP-Kenn-Nr.:	A0Q2RN
ISIN-Code:	LU0366013372	ISIN-Code:	LU0366013455
Ausgabeaufschlag:	bis zu 3,00 %	Ausgabeaufschlag:	bis zu 3,00 %
Rücknahmeabschlag:	keiner	Rücknahmeabschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,25 % p.a.	Verwaltungsvergütung:	0,25 % p.a.
Mindestfolgeanlage:	1 Anteil	Mindestfolgeanlage:	1 Anteil
Ertragsverwendung:	ausschüttend	Ertragsverwendung:	ausschüttend
Währung:	EUR	Währung:	EUR

Anteilklasse C	
WP-Kenn-Nr.:	A0Q2RP
ISIN-Code:	LU0366013539
Ausgabeaufschlag:	bis zu 3,00 %
Rücknahmeabschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,25 % p.a.
Mindestfolgeanlage:	1 Anteil
Ertragsverwendung:	ausschüttend
Währung:	EUR

D&R Invest – Stiftungsfonds

Geographische Länderaufteilung		Wirtschaftliche Aufteilung	
Luxemburg	41,10 %	Investmentfondsanteile	73,10 %
Deutschland	27,57 %	Banken	9,00 %
Irland	11,67 %	Staatsanleihen	8,58 %
Großbritannien	3,43 %	Versicherungen	0,89 %
Europäische Gemeinschaft	2,86 %	Wertpapiervermögen	91,57 %
Neuseeland	1,59 %	Terminkontrakte	0,22 %
Polen	0,99 %	Bankguthaben	8,60 %
Slowenien	0,95 %	Bankverbindlichkeiten	-0,19 %
Niederlande	0,89 %	Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,20 %
Vereinigte Staaten von Amerika	0,52 %		
Wertpapiervermögen	91,57 %		100,00 %
Terminkontrakte	0,22 %		
Bankguthaben	8,60 %		
Bankverbindlichkeiten	-0,19 %		
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,20 %		
	100,00 %		

D&R Invest – Stiftungsfonds

Da der Fonds D&R Invest zum 31. Dezember 2014 aus nur einem Teilfonds, dem D&R Invest - Stiftungsfonds, besteht, ist die Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des D&R Invest - Stiftungsfonds gleichzeitig die konsolidierte genannte Aufstellung des Fonds D&R Invest.

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens zum 31. Dezember 2014

	EUR 30. Juni 2014	EUR 31. Dezember 2014
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten zum 30. Juni 2014: EUR 163.083.899,00) (Wertpapiereinstandskosten zum 31. Dezember 2014: EUR 157.954.436,11)	162.183.510,92	156.769.300,50
Bankguthaben *	2.932.916,12	14.716.951,34
Nicht realisierte Gewinne aus Terminkontrakten	0,00	384.162,51
Nicht realisierte Gewinne aus Devisentermingeschäften	110.862,08	0,00
Zinsforderungen	170.126,68	206.520,96
Dividendenforderungen	170.158,68	148.785,74
Forderungen aus Absatz von Anteilen	14.803,65	0,00
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	3.786.526,50	0,00
	169.368.904,63	172.225.721,05
Bankverbindlichkeiten	0,00	-329.662,51
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen von Anteilen	-131.162,81	-19.867,64
Nicht realisierte Verluste aus Terminkontrakten	-174.320,00	0,00
Nicht realisierte Verluste aus Devisentermingeschäften	0,00	-458.292,20
Verwaltungsvergütung / Fondsmanagementgebühr / ggf. Anlageberatergebühr **	-127.578,90	-128.470,23
Depotbankvergütung **	-9.901,00	-10.257,24
Zentralverwaltungsstellenvergütung **	-7.798,16	-9.140,90
Register- und Transferstellenvergütung	-3.093,76	-3.660,19
Taxe d'abonnement ***	-10.190,91	-14.189,80
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-82.224,99	-33.815,82
Sonstige Passiva	-3.800,01	0,00
	-550.070,54	-1.007.356,53
Netto-Teilfondsvermögen	168.818.834,09	171.218.364,52
Umlaufende Anteile zum Ende des Berichtszeitraumes	170.580,988	179.734,393

* Die gehaltenen Bankguthaben sind nicht durch eine Einrichtung zur Sicherung der Einlagen geschützt.

** Rückstellungen für den Zeitraum 1. Dezember 2014 - 31. Dezember 2014

*** Rückstellungen für das 4. Quartal 2014

D&R Invest – Stiftungsfonds

Zurechnung auf die Anteilklassen

30. Juni 2014 31. Dezember 2014

Anteilklasse A

Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	83.310.369,17 EUR	79.568.722,77 EUR
Umlaufende Anteile	84.488,985	83.858,443
Anteilwert	986,05 EUR	948,85 EUR

Anteilklasse B

Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	31.811.083,22 EUR	42.698.437,89 EUR
Umlaufende Anteile	32.321,000	45.040,947
Anteilwert	984,22 EUR	947,99 EUR

Anteilklasse C

Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	53.697.381,70 EUR	48.951.203,86 EUR
Umlaufende Anteile	53.771,003	50.835,003
Anteilwert	998,63 EUR	962,94 EUR

D&R Invest – Stiftungsfonds

Entwicklung der Anzahl der Anteile im Umlauf Anteilklasse A

	30. Juni 2014	31. Dezember 2014
	Stück	Stück
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes	79.538,000	84.488,985
Ausgegebene Anteile	18.207,044	1.062,000
Im Rahmen der Verschmelzung aufgenommene Anteile *	0,000	8.076,440
Zurückgenommene Anteile	-13.256,059	-9.768,982
Umlaufende Anteile zum Ende des Berichtszeitraumes	84.488,985	83.858,443

Entwicklung der Anzahl der Anteile im Umlauf Anteilklasse B

	30. Juni 2014	31. Dezember 2014
	Stück	Stück
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes	19.795,000	32.321,000
Ausgegebene Anteile	17.457,197	16.029,947
Im Rahmen der Verschmelzung aufgenommene Anteile *	0,000	190,000
Zurückgenommene Anteile	-4.931,197	-3.500,000
Umlaufende Anteile zum Ende des Berichtszeitraumes	32.321,000	45.040,947

Entwicklung der Anzahl der Anteile im Umlauf Anteilklasse C

	30. Juni 2014	31. Dezember 2014
	Stück	Stück
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes	48.712,000	53.771,003
Ausgegebene Anteile	15.722,719	205,000
Zurückgenommene Anteile	-10.663,716	-3.141,000
Umlaufende Anteile zum Ende des Berichtszeitraumes	53.771,003	50.835,003

* Mit Wirkung zum 15. Dezember 2014 wurde der Teilfonds D&R Invest – Stabilität in den D&R Stiftungsfonds verschmolzen.

D&R Invest – Stiftungsfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

Wertpapiere	Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV*
Anleihen / Börsengehandelte Wertpapiere						
EUR						
5,125 % Achmea BV Fix-to-Float Perp.	0	0	1.500.000	101,3750	1.520.625,00	0,89
1,750 % Bundesrepublik Deutschland ILB v.09(2020)	3.500.000	0	3.500.000	111,9900	4.296.681,13	2,51
3,000 % Slowenien Reg.S. v.14(2021)	1.500.000	0	1.500.000	108,1250	1.621.875,00	0,95
					7.439.181,13	4,35
NZD						
6,000 % Neuseeland S.1217 v.05(2017)	4.000.000	0	4.000.000	106,6422	2.729.166,99	1,59
					2.729.166,99	1,59
Börsengehandelte Wertpapiere					10.168.348,12	5,94
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere						
EUR						
0,100 % Bundesrepublik Deutschland ILB v.12(2023)	4.000.000	0	4.000.000	104,7800	4.342.376,58	2,54
					4.342.376,58	2,54
PLN						
5,750 % Polen S.1021 v.11(2021)	6.000.000	0	6.000.000	121,5500	1.694.312,80	0,99
					1.694.312,80	0,99
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere					6.036.689,38	3,53
Anleihen					16.205.037,50	9,47
Wandelanleihen / An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere						
EUR						
6,900 % HSBC Trinkaus & Burkhardt AG/Euro Stoxx 50 Reverse CV v.14(2015)	5.000.000	0	5.000.000	100,9700	5.048.500,00	2,95
					5.048.500,00	2,95
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere					5.048.500,00	2,95
Wandelanleihen					5.048.500,00	2,95

* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

D&R Invest – Stiftungsfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV*
Investmentfondsanteile **							
Deutschland							
AXA Immoselect	EUR	31.704,000 ***	0,000	48.029,000	11,6900	561.459,01	0,33
D&R Global TAA	EUR	25.000,000	0,000	25.000,000	100,9200	2.523.000,00	1,47
First Private Wealth	EUR	22.000,000	0,000	22.000,000	72,3800	1.592.360,00	0,93
HANSAINVEST - HANSAinternational	EUR	0,000	165.000,000	185.000,000	20,3740	3.769.190,00	2,20
Lupus alpha Commodity Invest	EUR	0,000	0,000	22.500,000	98,9600	2.226.600,00	1,30
Morgan Stanley P2 Value	EUR	43.813,000 ***	0,000	178.026,000	3,5100	624.871,26	0,36
SEB ImmoInvest	EUR	30.300,000 ***	0,000	91.550,000	33,4500	3.062.347,50	1,79
SEB ImmoPortfolio Target Return Fund	EUR	29.590,000 ***	0,000	145.869,000	99,8700	14.567.937,03	8,52
						28.927.764,80	16,90
Großbritannien							
M&G Optimal Income Fund	EUR	0,000	200.000,000	150.000,000	19,2962	2.894.430,00	1,69
Threadneedle Focus Investment Funds - Credit Opportunities Fund	EUR	0,000	2.850.000,000	2.350.000,000	1,2691	2.982.385,00	1,74
						5.876.815,00	3,43
Irland							
GAM Star Fund Plc. - Global Rates	EUR	0,000	0,000	284.000,000	12,0519	3.422.739,60	2,00
iShares III Plc. - Emerging Markets Local Government Bonds UCITS ETF	EUR	0,000	44.000,000	61.000,000	60,2000	3.672.200,00	2,14
iShares III Plc. - Euro Covered Bond UCITS ETF	EUR	40.000,000	0,000	40.000,000	154,4200	6.176.800,00	3,61
iShares Plc. - iShares S&P 500 UCITS ETF	EUR	110.000,000	0,000	110.000,000	17,1170	1.882.870,00	1,10
iShares Plc. - MSCI World UCITS ETF	EUR	160.000,000	0,000	160.000,000	30,2100	4.833.600,00	2,82
						19.988.209,60	11,67
Luxemburg							
ALL PROPERTIES	EUR	0,000	8.700,000	52.000,000	36,2700	1.886.040,00	1,10
Assenagon Credit Selection	EUR	0,000	4.750,000	2.250,000	1.023,9700	2.303.932,50	1,35
Bantleon Opportunities S	EUR	0,000	36.500,000	18.500,000	117,7500	2.178.375,00	1,27

* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

** Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeaufschlägen sowie zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, bei der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

*** erhöhter Zugang aufgrund der Verschmelzung (siehe Erläuterung 10)

D&R Invest – Stiftungsfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV*
Luxemburg (Fortsetzung)							
BlackRock Global Funds - European Focus Fund	EUR	135.000,000	0,000	135.000,000	22,2200	2.999.700,00	1,75
BlackRock Strategic Funds - European Constrained Credit Strategies Fund	EUR	0,000	32.000,000	26.000,000	113,7500	2.957.500,00	1,73
BlueBay Funds - BlueBay Investment Grade Absolute Return Bond Fund	EUR	0,000	37.000,000	19.000,000	118,4600	2.250.740,00	1,31
D&R IndiGO - European Equity I	EUR	0,000	490,000	2.400,000	1.696,2900	4.071.096,00	2,38
db x-trackers - MSCI JAPAN Index UCITS ETF (DR)	EUR	55.000,000	0,000	55.000,000	17,6000	968.000,00	0,57
db x-trackers II - Barclays Global Aggregate Bond UCITS ETF	EUR	300.000,000	0,000	300.000,000	20,8800	6.264.000,00	3,66
Deutsche Invest I Convertibles	EUR	40.000,000	0,000	40.000,000	108,3000	4.332.000,00	2,53
Invesco Funds SICAV - Balanced Risk Allocation Fund	EUR	0,000	51.000,000	101.000,000	15,7800	1.593.780,00	0,93
JPMorgan Funds - JPM Emerging Markets Investment Grade Bond	USD	0,000	39.000,000	42.000,000	115,0700	3.968.256,84	2,32
JPMorgan Funds - Systematic Alpha	EUR	0,000	0,000	26.500,000	114,9600	3.046.440,00	1,78
Merrill Lynch Investment Solutions - Marshall Wace Tops UCITS Fund	EUR	7.750,000	0,000	24.250,000	127,0400	3.080.720,00	1,80
Standard Life Investments Global SICAV - Global Absolute Return Strategies Fund	EUR	0,000	60.000,000	131.000,000	12,1940	1.597.414,00	0,93
UBS Lux Bond SICAV - Convert Global EUR	EUR	28.000,000	0,000	28.000,000	152,2300	4.262.440,00	2,49
Vontobel Fund - Emerging Markets Equity -I-	USD	19.750,000	4.000,000	33.000,000	167,0400	4.526.085,89	2,64
Wallberg Global Microfinance Fund - I -	EUR	550,000	0,000	3.300,000	1.070,4600	3.532.518,00	2,06
WALLBERG Real Asset -R-	EUR	0,000	0,000	11.557,000	674,0600	7.790.111,42	4,55
XAIA Credit Basis II (I)	EUR	0,000	2.150,000	4.350,000	1.040,8300	4.527.610,50	2,64
XAIA Credit Debt Capital	EUR	0,000	4.344,000	2.300,000	972,6900	2.237.187,00	1,31
						70.373.947,15	41,10
Investmentfondsanteile **						125.166.736,55	73,10

* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

** Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeaufschlägen sowie zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, bei der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

D&R Invest – Stiftungsfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV*
Zertifikate / Börsengehandelte Wertpapiere							
Deutschland							
Société Générale Options Europe/ Institutional Global Timber Investment Fund Zert. v.08(2027)	USD	0	0	6.400.000	86,9500	4.569.176,45	2,67
						4.569.176,45	2,67
Europäische Gemeinschaft							
Commerzbank/Euro Stoxx 50 Zert. v.13(2015)	EUR	125.000	130.000	125.000	39,1300	4.891.250,00	2,86
						4.891.250,00	2,86
Börsengehandelte Wertpapiere						9.460.426,45	5,53
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							
Vereinigte Staaten von Amerika							
Société Générale Effekten GmbH/NYSE Arca Gold Bugs Index Zert. v.14(2015)	EUR	60.000	0	60.000	14,8100	888.600,00	0,52
						888.600,00	0,52
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere						888.600,00	0,52
Zertifikate						10.349.026,45	6,05
Wertpapiervermögen						156.769.300,50	91,57
Terminkontrakte / Long-Positionen							
EUR							
DAX Performance-Index Future März 2015		40	0	40		384.162,51	0,22
						384.162,51	0,22
Long-Positionen						384.162,51	0,22
Terminkontrakte						384.162,51	0,22

* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

D&R Invest – Stiftungsfonds

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV*
Bankguthaben	Währung	Zinssatz in %	Fälligkeit	Bestand in Fremdwährung	Kurswert in EUR	%	
Kontokorrent							
DZ PRIVATBANK S.A., LUXEMBURG**	AUD	2,1250	täglich	535,62	358,39	0,00	
DZ PRIVATBANK S.A., LUXEMBURG**	EUR	-0,2500	täglich	13.335.226,13	13.335.226,13	7,79	
DZ PRIVATBANK S.A., LUXEMBURG**	NOK	0,6250	täglich	3.657,12	403,34	0,00	
DZ PRIVATBANK S.A., LUXEMBURG**	NZD	3,4750	täglich	122.019,26	78.067,34	0,05	
DZ PRIVATBANK S.A., LUXEMBURG**	PLN	0,9750	täglich	610.853,70	141.913,79	0,08	
DZ PRIVATBANK S.A., LUXEMBURG**	USD	0,0000	täglich	1.413.960,40	1.160.982,35	0,68	
Summe Bankguthaben - Kontokorrent					14.716.951,34	8,60	
Bankverbindlichkeiten	Währung	Zinssatz in %	Fälligkeit	Bestand in Fremdwährung	Kurswert in EUR	%	
Kontokorrent							
DZ PRIVATBANK S.A., LUXEMBURG (Variation Margin)	EUR	0,0000	täglich	-329.662,51	-329.662,51	-0,19	
Summe Bankverbindlichkeiten - Kontokorrent					-329.662,51	-0,19	
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten					-322.387,32	-0,20	
Netto-Teilfondsvermögen in EUR					171.218.364,52	100,00	

* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

** Die gehaltenen Bankguthaben sind nicht durch eine Einrichtung zur Sicherung der Einlagen geschützt. Die angegebenen Zinssätze sind per 31. Dezember 2014. Die aufgeführten Salden der Bankguthaben sind auf Sicht fällig.

D&R Invest – Stiftungsfonds

Devisentermingeschäfte

Zum 31. Dezember 2014 standen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:

Währung		Währungsbetrag	Kurswert in EUR	%-Anteil vom NTFV*
USD	Währungsverkäufe	22.000.000,00	18.061.789,38	10,55

Terminkontrakte

	Bestand	Verpflichtungen EUR	%-Anteil vom NTFV*
Long-Positionen			
EUR			
DAX Performance-Index Future März 2015	40	9.943.500,00	5,81
		9.943.500,00	5,81
Long-Positionen		9.943.500,00	5,81
Terminkontrakte		9.943.500,00	5,81

* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

D&R Invest – Stiftungsfonds

Zu- und Abgänge vom 1. Juli 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

Wertpapiere		Zugänge	Abgänge
Anleihen / Börsengehandelte Wertpapiere			
EUR			
5,000 % Hannover Finance Luxembourg S.A. FRN v.12(2043)		0	3.100.000
USD			
7,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.94(2024)		0	2.000.000
Investmentfondsanteile *			
Deutschland			
LBBW Rohstoffe 2 LS	EUR	0,000	18.400,000
Frankreich			
LYXOR ETF Commodities CRB	EUR	160.000,000	240.000,000
Großbritannien			
Threadneedle Investment Funds ICVC - Global Equity Income Fund	USD	0,000	1.869.000,000
Irland			
GLG Investments VI Plc. - Global Equity Alternative	EUR	0,000	19.000,000
Luxemburg			
ComStage SICAV - NYSE Arca Gold BUGS UCITS ETF	EUR	0,000	100.000,000
db x-trackers - DBLCI-OY Balanced ETF - 1C -	EUR	120.000,000	120.000,000
Ignis Absolute Return Government Bond Fund	EUR	0,000	5.600.000,000
Pioneer Funds - European Equity Target Income	EUR	0,000	1.800,000
Zertifikate / An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere			
Europäische Gemeinschaft			
BNP Paribas GmbH/Euro Stoxx 50 Zert. v.14(2015)	EUR	150.000	150.000
Goldman Sachs & Co Wertpapier GmbH/Euro Stoxx 50 Zert. v.13(2014)	EUR	110.000	110.000
Terminkontrakte			
EUR			
DAX Performance-Index Future September 2014		25	57
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Dezember 2014		165	165

* Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeaufschlägen sowie zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, bei der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

D&R Invest – Stiftungsfonds

Zu- und Abgänge vom 1. Juli 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
EUR (Fortsetzung)		
EUREX 10 YR Euro-Bund Future September 2014	110	20
EUREX EURO STOXX 50 Index Future Dezember 2014	525	525
EUREX EURO STOXX 50 Index Future Dezember 2014	250	250
EUREX EURO STOXX 50 Index Future September 2014	290	290

Ausgabeaufschläge, Rücknahmeabschläge und Verwaltungsvergütung

Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeabschlägen sowie zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, bei der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

Ausgabeaufschläge und Rücknahmeabschläge wurden im Berichtszeitraum vom 1. Juli 2014 bis 31. Dezember 2014 nicht bezahlt.

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 31. Dezember 2014 in Euro umgerechnet.

Australischer Dollar	AUD	1	1,4945
Neuseeländischer Dollar	NZD	1	1,5630
Norwegische Krone	NOK	1	9,0671
Polnischer Zloty	PLN	1	4,3044
US-Dollar	USD	1	1,2179

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 31. Dezember 2014

1. Allgemeines

Der Alternative Investmentfonds „D&R INVEST“ (vormals: D&R MSF) wurde auf Initiative der DONNER & REUSCHEL Aktiengesellschaft aufgelegt und wird seit dem 1. Juli 2010 von der HANSAINVEST LUX S.A. entsprechend dem Verwaltungsreglement des Fonds verwaltet. Das Verwaltungsreglement trat erstmals am 17. Juni 2008 in Kraft. Es wurde beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg hinterlegt und ein Hinweis auf diese Hinterlegung am 29. August 2008 im „Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations“, dem Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg („Mémorial“), veröffentlicht.

Der D&R INVEST ist ein alternativer Investmentfonds aus Wertpapieren und sonstigen Vermögenswerten gemäß Teil II des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz vom 17. Dezember 2010“) als fonds commun de placement (FCP), das für gemeinschaftliche Rechnung der Inhaber von Anteilen („Anleger“) unter Beachtung des Grundsatzes der Risikostreuung verwaltet wird, aufgelegt. Der Fonds besteht aus einem oder mehreren Teilfonds im Sinne von Artikel 181 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010. Die Gesamtheit der Teilfonds ergibt den Fonds.

Das Verwaltungsreglement wurde letztmalig am 15. Dezember 2014 geändert und ein Hinweis auf die Hinterlegung der Änderungsvereinbarung beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg am 21. Januar 2015 im Mémorial veröffentlicht.

Die Verwaltungsgesellschaft entspricht den Anforderungen der geänderten Richtlinie 2009/65/EG des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren sowie der Richtlinie 2011/61/EU über Verwalter alternativer Investmentfonds.

Die Verwaltungsgesellschaft fungiert als externer Verwalter des Fonds (AIFM) im Sinne des Gesetzes vom 22. Juli 2013.

Die HANSAINVEST LUX S. A. ist eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 14, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Sie wurde am 26. August 1988 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 23. November 1988 im Mémorial veröffentlicht. Die Satzung der Verwaltungsgesellschaft wurde letztmalig am 26. August 2014 geändert und am 25. September 2014 im Mémorial veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxemburg B-28.765 eingetragen. Das gezeichnete Eigenkapital der Verwaltungsgesellschaft belief sich am 31. Dezember 2014 auf 1.025.000,- Euro.

2. Wesentliche Buchführungs- und Bewertungsgrundsätze

Dieser Bericht wird in der Verantwortung des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Berichten erstellt.

- 1.) Das Netto-Fondsvermögen des Fonds lautet auf Euro (EUR) („Referenzwährung“).
- 2.) Der Wert eines Anteils („Anteilwert“) lautet auf die im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt angegebene Währung („Teilfondswährung“), sofern nicht für etwaige weitere Anteilklassen im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt eine von der Teilfondswährung abweichende Währung angegeben ist („Anteilklassenwährung“).
- 3.) Der Anteilwert wird von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Verantwortung der Verwaltungsgesellschaft und unter Aufsicht der Verwahrstelle an jedem jeweils im Anhang des jeweiligen Teilfonds genannten Tag („Bewertungstag“) berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen gerundet. Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds eine abweichende Regelung treffen, wobei zu berücksichtigen ist, dass der Anteilwert mindestens einmal im Monat zu berechnen ist.
Die Verwaltungsgesellschaft kann jedoch beschließen, den Anteilwert am 24. und 31. Dezember eines Jahres zu ermitteln, ohne dass es sich bei diesen Wertermittlungen um Berechnungen des Anteilwertes an einem Bewertungstag im Sinne des vorstehenden Satz 1 dieser Ziffer 3 handelt. Folglich können die Anleger keine Ausgabe, Rücknahme und/oder Umtausch von Anteilen auf Grundlage eines am 24. Dezember und/oder 31. Dezember eines Jahres ermittelten Anteilwertes verlangen.
- 4.) Zur Berechnung des Anteilwertes wird der Wert der zu dem jeweiligen Teilfonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des jeweiligen Teilfonds („Netto-Teilfondsvermögen“) an jedem Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile des jeweiligen Teilfonds geteilt.
- 5.) Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen des Verwaltungsreglements Auskunft gegeben werden muss, werden die Vermögenswerte des jeweiligen Teilfonds in die Referenzwährung umgerechnet. Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:
 - a) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 31. Dezember 2014

gewährleistet, des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages bewertet. Soweit Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert sind, ist die Börse mit der höchsten Liquidität maßgeblich.

- b) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurs z.B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Handelstages sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können.
- c) OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfaren Grundlage auf Tagesbasis bewertet.
- d) Anteile an OGAW bzw. OGA werden grundsätzlich zum letzten vor dem Bewertungstag festgestellten Rücknahmepreis angesetzt oder zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln festlegt.
- e) Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind und falls für andere als die unter Buchstaben a) bis d) genannten Finanzinstrumente keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Finanzinstrumente, ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes festlegt. Die Vorgehensweise hierzu ist in der Bewertungsrichtlinie der Verwaltungsgesellschaft geregelt.
- f) Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.
- g) Forderungen, z.B. abgegrenzte Zinsansprüche und Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.
- h) Der Marktwert von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, abgeleiteten Finanzinstrumenten (Derivate) und sonstigen Anlagen, die auf eine andere Währung als die

jeweilige Teilfondswährung lauten, wird zu dem unter Zugrundelegung des WM/Reuters-Fixing um 17.00 Uhr (16.00 Uhr Londoner Zeit) ermittelten Devisenkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.

Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Anleger des betreffenden Teilfonds gezahlt wurden.

- 6.) Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jeden Teilfonds separat. Soweit jedoch innerhalb eines Teilfonds Anteilklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Anteilwertberechnung innerhalb des betreffenden Teilfonds nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse getrennt.

Die in diesem Bericht veröffentlichten Tabellen können aus rechnerischen Gründen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (Währung, Prozent etc.) enthalten.

Bewertung Derivate

Die Bewertung von Futures und Optionen, die an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt gehandelt werden, erfolgt grundsätzlich anhand des letzten verfügbaren handelbaren Kurses. Die Bewertung von Futures und Optionen, welche nicht an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt notiert oder gehandelt werden oder deren Börsenkurs den tatsächlichen Marktwert nicht angemessen widerspiegelt, erfolgt zum inneren Wert. Die Bewertung von Swaps erfolgt anhand von Fair Values, welche mittels marktgängiger Verfahren (z.B. Discounted-Cash-Flow-Verfahren) ermittelt werden. Devisentermingeschäfte werden nach der Forward Point Methode bewertet.

3. Besteuerung des Investmentfonds

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer, der sog. „*taxe d'abonnement*“ in Höhe von derzeit 0,05% p.a., die vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Fondsvermögen zahlbar ist. Soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der „*taxe d'abonnement*“ unterliegen, entfällt diese Steuer für den Teil des Fondsvermögens, welcher in solche Luxemburger Investmentfonds angelegt ist.

Die Einkünfte des Fonds aus der Anlage des Fondsvermögens werden im Großherzogtum Luxemburg nicht besteuert. Allerdings können diese Einkünfte in Ländern, in denen das Fondsvermögen angelegt ist, der Quellenbesteuerung unterworfen werden. In solchen Fällen sind weder die Depotbank noch die Verwaltungsgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 31. Dezember 2014

4. Besteuerung der Erträge aus Anteilen an dem Investmentfonds beim Anleger

In Umsetzung der Richtlinie 2003/48/EG zur Besteuerung von Zinserträgen („Richtlinie“) wird seit dem 1. Juli 2005 im Großherzogtum Luxemburg eine Quellensteuer erhoben. Ziel dieser Richtlinie ist es, innerhalb der Europäischen Union durch Austausch von Informationen eine effektive Besteuerung von Zinserträgen zu ermöglichen, die in einem anderen Staat als dem Wohnsitzstaat des Anlegers gezahlt werden. Mit der Richtlinie vereinbarten die EU-Mitgliedstaaten, dass alle Zinszahlungen nach den Vorschriften des Wohnsitzstaates besteuert werden sollen. Dazu wurde ein automatischer Informationsaustausch zwischen den nationalen Steuerbehörden vereinbart.

Davon abweichend wurde vereinbart, dass Luxemburg für eine Übergangszeit für Zinserträge, die in Luxemburg ausgezahlt werden, keine Zinserträge an das Wohnfinanzamt des Zinsempfängers meldet, sondern anstelle des Informationsaustausches grundsätzlich eine Quellensteuer in Luxemburg erhoben wird. Diese Quellensteuer beträgt ab dem 1. Juli 2011 35% der Zinszahlung. Sie wird anonym an die Luxemburger Steuerbehörde abgeführt und dem Anleger wird darüber eine Bescheinigung ausgestellt. Mit dieser Bescheinigung kann die abgeführte Quellensteuer voll auf die Steuerschuld des Steuerpflichtigen in seinem Wohnsitzstaat angerechnet werden. Durch Erteilung einer Vollmacht zur freiwilligen Teilnahme am Informationsaustausch zwischen den Steuerbehörden oder der Beibringung einer vom Finanzamt des Wohnsitzstaates ausgestellten „Bescheinigung zur Ermöglichung der Abstandnahme vom Quellensteuerabzug“ kann der Quellensteuerabzug vermieden werden.

Diese Quellensteuer betrifft bestimmte Zinserträge, die in Luxemburg an natürliche Personen gezahlt werden, die in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union steuerlich ansässig sind. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds, unabhängig von dessen Auflegungsort, betreffen.

Unterhält z.B. eine in Deutschland steuerlich ansässige Person, ein Konto bzw. ein Depot in Luxemburg, für das Zinserträge erzielt werden, unterliegen diese den Bestimmungen der o.g. Richtlinie.

Anleger, die nicht im Großherzogtum Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Anteile oder Erträge aus Anteilen im Großherzogtum Luxemburg darüber hinaus weder Einkommens-, Erbschafts-, noch Vermögenssteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften.

Natürliche Personen, mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind, müssen seit dem 1. Januar 2006 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 10% zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen. Gleichzeitig wurde im Großherzogtum Luxemburg die Vermögenssteuer abgeschafft.

Interessenten sollten sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Anteilen Anwendung finden, informieren und sich gegebenenfalls beraten lassen.

Besteuerung der Erträge aus Anteilen an dem Investmentfonds beim Anleger ab dem 1. Januar 2015

Mit Wirkung zum 1. Januar 2015 wurde die Vereinbarung der EU-Mitgliedstaaten zum automatischen Informationsaustausch zwischen den nationalen Steuerbehörden, dass alle Zinszahlungen nach den Vorschriften des Wohnsitzstaates besteuert werden sollen, im Rahmen der Richtlinie 2003/48/EG vom Großherzogtum Luxemburg umgesetzt.

Damit wird die bisherige Regelung – eine Besteuerung an der Quelle (35 % der Zinszahlung) anstelle des Informationsaustauschs – für die sich die luxemburgische Regierung als Übergangslösung entschieden hatte, hinfällig.

Ab dem 1. Januar 2015 werden Informationen über die Zinsbeträge, die von den luxemburgischen Banken unmittelbar an natürliche Personen gezahlt werden, die ihren Wohnsitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union haben, automatisch an die luxemburgische Steuerbehörde weitergeleitet. Diese informiert daraufhin die Steuerbehörde des Landes, in dem der Begünstigte seinen Wohnsitz hat. Der erste Informationsaustausch findet im März 2016 statt und bezieht sich auf Zinszahlungen im Steuerjahr 2015. Infolge dessen wird das System der nicht erstattungsfähigen Quellensteuer von 35 % auf Zinszahlungen am 1. Januar 2015 abgeschafft.

Anleger, die nicht im Großherzogtum Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Anteile oder Erträge aus Anteilen im Großherzogtum Luxemburg darüber hinaus weder Einkommen-, Erbschafts-, noch Vermögenssteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften.

Natürliche Personen, mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind,

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 31. Dezember 2014

müssen seit dem 1. Januar 2006 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 10% zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen. Gleichzeitig wurde im Großherzogtum Luxemburg die Vermögenssteuer abgeschafft.

Es wird den Anteilshabern empfohlen, sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme

von Anteilen Anwendung finden, zu informieren und sich gegebenenfalls beraten lassen.

5. Verwendung der Erträge

Nähere Details zur Ertragsverwendung sind im Verkaufsprospekt enthalten.

6. Informationen zu den Gebühren bzw. Aufwendungen

Angaben zu Management- und Verwahrstellengebühren können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

7. Zusatzinformationen zur Ausgabe/Rücknahme von Zielfonds

D&R Invest - Stiftungsfonds

Zum Ende des Berichtszeitraums war der Fonds in die nachfolgend aufgeführten Immobilienfonds investiert, die sich am Abschlussstichtag in einer geordneten Abwicklung befanden:

ISIN		Abwicklung bis	Anteil am NIW per 31.12.2014	NIW am 30.12.2014	Börse HH* am 30.12.2014	Differenz in %	Auswirkung Differenz in % auf NIW
DE0009846451	AXA IMMOSELECT ¹⁾	21/10/2017	0,33%	11,69 €	8,74 €	-25,24	-0,08
DE000A0F6G89	MORGAN STANLEY P2 VALUE ²⁾	-	0,36%	3,51 €	2,84 €	-19,09	-0,07
DE0009802306	SEB IMMOINVEST	30/04/2017	1,79%	33,45 €	24,18 €	-27,71	-0,50
DE0009802314	SEB ImmoPortfolio Target Return Fund	31/05/2017	8,52%	99,87 €	80,00 €	-19,90	-1,69

* HH = Hamburg

¹⁾ Nachdem die Kapitalanlagegesellschaft AXA Investment Managers Deutschland GmbH das Verwaltungsrecht im Oktober 2011 gekündigt hat, befindet sich das Sondervermögen AXA Immoselect in Liquidation. Mit Ablauf der Kündigungsfrist geht das treuhänderisch für die Anleger gehaltene Eigentum an den Vermögensgegenständen des Sondervermögens per Gesetz auf CACEIS Bank Deutschland GmbH über. Die Depotbank CACEIS hat nach dem 20. Oktober 2014 die Aufgabe, die im Sondervermögen verbliebenen Vermögensgegenstände unter Wahrung der Interessen der Anleger zu veräußern, mit dem Ziel alle verbliebenen Vermögensgegenstände grundsätzlich innerhalb von drei Jahren veräußert zu haben.

²⁾ Nachdem am 30. September 2013 die dreijährige Auflösungsfrist für den offenen Immobilienfonds Morgan Stanley P2 Value abgelaufen ist, hat die Depotbank Bank Caceis Deutschland die weitere Abwicklung übernommen. Eine feste Vorgabe, wann die Immobilien des Fonds verkauft sein müssen, gibt es nicht.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 31. Dezember 2014

Zum Ende des Berichtszeitraums war der Fonds in den nachfolgend aufgeführten Immobilienfonds investiert, für den am Abschlussstichtag die Rücknahmen ausgesetzt war:

ISIN		Anteil am NIW per 31.12.2014	NIW am 30.12.2014	Börse HH* am 30.12.2014	Differenz in %	Auswirkung Differenz in % auf NIW
LU0471505825	WALLBERG Real Asset	4,55%	674,06 €	nicht notiert	-	-

Die Bewertung der oben aufgeführten Zielfonds erfolgte anhand der Nettoinventarwerte, die von den jeweiligen Kapitalanlagegesellschaften bereitgestellt wurden, zu denen derzeit aber keine Rücknahmen erfolgen. Die vorgenannten Zielfonds werden teilweise auch am Sekundärmarkt mit zum Teil deutlich geringeren Preisen gehandelt. Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist dennoch vor dem Hintergrund der Anlagepolitik der Auffassung, dass die Bewertung mit den Nettoinventarwerten den angemessenen Wert der Investments widerspiegelt. Es ist nicht beabsichtigt, die vorgeannten Wertpapiere auf dem Sekundärmarkt zu veräußern. Die Verwaltungsgesellschaft überwacht laufend die Entwicklung der Sekundärmarktpreise sowie die Liquidität des Fonds anhand von Liquiditätsanalysen und wird, wenn nötig, geeignete Maßnahmen ergreifen.

Aufgrund der mit der Bewertung der oben aufgeführten offenen Immobilienfonds, für die die Rücknahme der Anteilscheine eingeschränkt oder ausgesetzt ist bzw. die sich in einer geordneten Abwicklung befinden, verbundenen Unsicherheit können die angesetzten Werte von den Erlösen im Falle einer Realisierung abweichen.

8. Zusatzinformationen zum SG Option Europe S.A. Institutional Global Timber Investment Fund Zertifikat

Zum 31. Dezember 2014 war der D&R Invest – Stiftungsfonds in das folgende Zertifikat investiert:

ISIN	D&R MSF - Stiftungsfonds	Anteil am NIW per 31.12.2014
XS0356365527	Société Générale Options Europe/Institutional Global Timber Investment Fund Zert. v.08(2027)	2,67%

Das SG Option Europe S.A. Institutional Global Timber Investment Fund Zertifikat 30/07/2007 verbrieft die Teilhaber an der Entwicklung der Institutional Global Timber S.A., die über deutsche Kapitalgesellschaften Investitionen in Waldfonds und Waldfarmen tätigt.

Sowohl auf Ebene des Zertifikates als auch auf Ebene der zugrundeliegenden Vermögenswerte findet kein regelmäßiger Handel statt. Eine Rücknahmepflicht seitens des Emittenten besteht nicht. Die Bewertung des Zertifikates zum 31. Dezember 2014 erfolgte mit dem vom Emittenten zur Verfügung gestellten Preis und dieser wird von der Verwaltungsgesellschaft plausibilisiert.

Aufgrund der mit der Bewertung des Zertifikats verbundenen Unsicherheit und der Abwesenheit eines liquiden Marktes können die angesetzten Werte von den Erlösen im Falle einer Realisierung abweichen.

9. Zusatzerläuterungen zu Verpfändungsverträgen

Zwischen der Verwaltungsgesellschaft und der DZ PRIVATBANK S.A. besteht ein Verpfändungsvertrag bezüglich des Fonds D&R Invest und seiner Teilfonds. Hintergrund für den Abschluss des Verpfändungsvertrages ist der Wunsch des Fondsinitiators, für börsengehandelte Termingeschäfte keine Sicherheiten in Geld mehr hinterlegen zu wollen. Statt Sicherheiten in Geld zu hinterlegen und dieses auch zu sperren, besteht die Möglichkeit, dass die Verwaltungsgesellschaft für den Investmentfonds dessen Aktiva risikogewichtet als Sicherheit zur Verfügung stellt. Als Grundlage dient dafür ein Verpfändungsvertrag zwischen der Verwaltungsgesellschaft als Pfandgeberin und der DZ PRIVATBANK S.A. als Pfandnehmerin.

* HH = Hamburg

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 31. Dezember 2014

10. Ereignisse im Berichtszeitraum

AIFMD

Der Verkaufsprospekt und das Verwaltungsreglement des Fonds wurden an die Vorgabe des Luxemburger Gesetzes vom 12. Juli 2013 über Alternative Investmentfonds angepasst. Die Änderungen trafen mit Wirkung zum 22. Juli 2014 in Kraft.

Risikoprofilanpassungen

Im Rahmen der Überprüfung des Risikoprofils des Teilfonds D&R Invest - Stiftungsfonds wurde ein geändertes Risikoprofil ermittelt. Das Risikoprofil wurde von konservativ (2) auf sicherheitsorientiert (1) reduziert. Die Änderung erfolgte zum 22. Juli 2014 im Rahmen der Anpassung des Verkaufsprospektes.

Risikoprofil: Konservativ (bis zum 21. Juli 2014)

Der Teilfonds eignet sich für konservative Anleger. Aufgrund der Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögen besteht ein moderates Gesamtrisiko, dem auch moderate Ertragschancen gegenüberstehen. Die Risiken können insbesondere aus Währungs-, Bonitäts- und Kursrisiken, sowie aus Risiken, die aus den Änderungen des Marktzinsniveaus resultieren, bestehen.

Risikoprofil: Sicherheitsorientiert (seit dem 22. Juli 2014)

Der Teilfonds eignet sich für sicherheitsorientierte Anleger. Aufgrund der Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens besteht ein geringes Gesamtrisiko, dem entsprechende Ertragschancen gegenüberstehen. Die Risiken können insbesondere aus Währungs-, Bonitäts- und Kursrisiken, sowie aus Risiken, die aus den Änderungen des Marktzinsniveaus resultieren, bestehen.

Umsetzung FATCA

Die HANSAINVEST LUX S.A. („Verwaltungsgesellschaft“) hat im Rahmen des Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) die Einstufung des Fonds D&R Invest als deemed compliant / nonreporting IGA FFI – Restricted Fund beschlossen.

Verschmelzung

Die HANSAINVEST LUX S.A. („Verwaltungsgesellschaft“) hat im Einklang mit den gegenwärtig gültigen gesetzlichen, aufsichtsbehördlichen sowie vertraglichen Bestimmungen beschlossen, innerhalb des Umbrellas D&R Invest die nachfolgende Verschmelzung mit Wirkung zum 15. Dezember 2014 (Übertragungstichtag) durchzuführen:

Übertragender Teilfonds	Übernehmender Teilfonds	Umtauschverhältnis
D&R Invest – Stabilität Anteilklasse A (ISIN: LU0366011673)	D&R Invest – Stiftungsfonds Anteilklasse A (ISIN: LU0366013372)	0,978251
D&R Invest – Stabilität Anteilklasse B (ISIN: LU0366011756)	D&R Invest – Stiftungsfonds Anteilklasse B (ISIN: LU0366013455)	0,983372

Die in dem übertragenden Teilfonds D&R Invest - Stabilität zum Verschmelzungszeitpunkt befindlichen Wertpapiere wurden mit Wirkung zum 15. Dezember 2014 in den aufnehmenden Teilfonds D&R Invest - Stiftungsfonds eingebracht.

Änderung der Cut-off Zeit

Die Cut-off Zeit für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen wurde ebenfalls mit Wirkung zum 15. Dezember 2014 von 17.00 Uhr auf 14.00 Uhr geändert.

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Verwaltungsgesellschaft und AIFM

HANSAINVEST LUX S.A.
R.C.S. Luxembourg B-28.765
14, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Geschäftsleitung der Verwaltungsgesellschaft

Boris Wetzki
Geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied

Frank Linker

Martina Theisen

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft

Verwaltungsratsvorsitzender:
Dr. Jörg W. Stotz
Geschäftsführer
HANSAINVEST Hanseatische Investment-Gesellschaft mbH

Stellvertretender Verwaltungsratsvorsitzender:
Thomas Gollub
Vorstand
Aramea Asset Management AG

Verwaltungsratsmitglied:
Boris Wetzki
Geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied

Abschlussprüfer der Verwaltungsgesellschaft

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
B.P. 1443
L-1014 Luxembourg

Verwahrstelle

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxemburg-Strassen

Register- und Transferstelle
sowie Zentralverwaltungsstelle

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxemburg-Strassen

Zahlstelle
Großherzogtum Luxemburg

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxemburg-Strassen

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Anlageberater

DONNER & REUSCHEL Aktiengesellschaft
Ballindamm 27
D-20095 Hamburg

Fondsmanager

Donner & Reuschel Luxemburg S.A.
14, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

**Vertriebsstelle für den nicht öffentlichen
Vertrieb in Deutschland**

DONNER & REUSCHEL Aktiengesellschaft
Ballindamm 27
D-20095 Hamburg

Abschlussprüfer des Fonds

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
B.P. 1443
L-1014 Luxembourg

