



zum 31. März 2011  
as at March 31<sup>st</sup>, 2011

# Geprüfter Jahresbericht Audited annual report

BayernInvest

Richtlinienkonformer Investmentfonds  
Luxemburger Rechts

 Finanzgruppe

 **Bayern Invest**  
Luxembourg



## GEPRÜFTER JAHRESBERICHT AUDITED ANNUAL REPORT AUDITÁLT ÉVES BESZÁMOLÓ

zum 31. März 2011 • as at March 31<sup>st</sup>, 2011 • 2011. március 31-ig

Verwaltungsgesellschaft • Management Company • Alapkezelő

BayernInvest Luxembourg S.A.  
3, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg  
B.P. 602, L-2016 Luxembourg  
Handelsregister • Register of commerce • Cégjegyzék:  
R.C.S. Luxembourg B 37 803

Deutsche Wertpapier-Kennnummern/ISIN • German identification numbers/ISIN •  
Német értékpapír-azonosítószámok/ISIN

BayernInvest Short Term Fonds	TL	971778	LU0034055755
BayernLB Rendite Fonds	AL	987019	LU0076534337
BayernLB Rendite Fonds	TNL	693704	LU0132104976
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	AL	A0LCM6	LU0271497827
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	InstAL	A0LCM7	LU0271501875
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	AL	934217	LU0110699088
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TL	200435	LU0162077563
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TNL	934218	LU0110699914
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	200439	LU0162078025
BayernInvest Convertible Bond Fonds	AL	723488	LU0153288435
BayernInvest Convertible Bond Fonds	TNL	723489	LU0153288609
BayernInvest Convertible Bond Fonds	InstAL	723491	LU0153288864
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	AL	A1C3WG	LU0535522857
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	TL	937525	LU0111140751
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	TL	971777	LU0034054352
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	934219	LU0110698866
BayernInvest OptiMA Fonds	AL	A0JKFZ	LU0249656512
BayernInvest OptiMA Fonds	InstAL	A0JKFO	LU0249657833
BayernLB OptiProtect Euro Fonds	TL	A0NDSB	LU0347252768
BayernLB Europa Fonds	AL	988249	LU0088122097
BayernLB Europa Fonds	TNL	934220	LU0110700860
BayernLB Europa Fonds	InstAL	A0KFHV	LU0266144731
BayernLB Asian Equity Fonds	AL	937431	LU0110694287
BayernInvest Pharma Global Fonds	AL	988257	LU0088121875
BayernInvest Pharma Global Fonds	TNL	926153	LU0103546502
BayernLB Teletech Fonds	AL	989429	LU0094065223
BayernLB Teletech Fonds	TNL	926020	LU0103680491
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL1	A0NDSH	LU0347253493
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL2	A0RC2K	LU0400622204

Erläuterung Anteilklassen • Explanation of unit classes •  
Befektetésijegyzőktályok magyarázata:

TL	= mit Ausgabeaufschlag/thesaurierend = load fund, no distribution of income = kibocsátási felárral terhelve/hozamfelhalmozással
AL	= mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend = load fund, distribution of income = kibocsátási felárral terhelve/kifizetéssel
TNL	= ohne Ausgabeaufschlag/thesaurierend = no-load fund, no distribution of income = kibocsátási felár nélkül/hozamfelhalmozással
InstAL	= vorbehalten für institutionelle Investoren mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend = reserved for institutional investors, load fund distribution of income = intézményi befektetők számára fenntartva, kibocsátási felárral terhelve/kifizetéssel

## INHALT CONTENTS TARTALOM

<b>Management und Verwaltung • Management and administration • Vállalatvezetés és ügyintézés</b>	<b>5</b>	<b>BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds</b>	
<b>Bericht des Fondsmanagements • Fund Management Report • Az Alapkezelő beszámolója</b>	<b>6</b>	Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	36
<b>BayernInvest Short Term Fonds</b>		Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	39
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	23	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	40
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	24	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	41
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	25	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	42
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	26	Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	43
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	26	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	43
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	27	<b>BayernInvest Convertible Bond Fonds</b>	
<b>BayernLB Rendite Fonds</b>		Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	44
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	28	Devisentermingeschäfte • Forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek	45
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	29	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	46
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	29	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	47
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	30	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	48
<b>BayernInvest Rendite Dynamic Fonds</b>		Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	49
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	31	Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	49
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	32	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	50
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	32	<b>BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds</b>	
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	33	Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	51
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	34	Devisentermingeschäfte • Forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek	53
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	34	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	53
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	35	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	54
		Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	55
		Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	56
		Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	56
		Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	57

**BayernInvest Balanced Stocks 30 Plus Fonds**

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	58
Devisentermingeschäfte • Forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek	61
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	61
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	62
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	63
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	64
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	64

**BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds**

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	65
Devisentermingeschäfte • Forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek	68
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	68
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	69
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	70
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	71
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	71

**BayernInvest OptiMA Fonds**

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	72
Devisentermingeschäfte • Forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek	74
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	75
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	76
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	77
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	78
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	78
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	79

**BayernLB OptiProtect Euro Fonds**

Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	80
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	80
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	81
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	81

**BayernLB Europa Fonds**

Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	82
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	83
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	84
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	85

**BayernLB Asian Equity Fonds**

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	86
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	89
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	90
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	91
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	92
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	92

**BayernInvest Pharma Global Fonds**

Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	93
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	94
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	94
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	95

**BayernLB TeleTech Fonds**

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	96
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	96
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	97
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	98
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	98
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	99

**BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien**

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	100
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	101
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	102
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	103
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	104
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	104

**BayernInvest konsolidiert • consolidated • konszolidált**

Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	105
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	106
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyonának alakulása	106

**Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht •**

<b>Notes to the audited annual report •</b> <b>Megjegyzések a auditált éves beszámolóhoz</b>	<b>107</b>
---	------------

**Terminkontrakte • Forward contracts •**

<b>Határidős szerződések</b>	<b>114</b>
------------------------------	------------

**Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé •**

<b>Report of the Réviseur d'Entreprises agréé •</b> <b>A Réviseur d'entreprises agréé jelentése</b>	<b>118</b>
--	------------

## MANAGEMENT UND VERWALTUNG MANAGEMENT AND ADMINISTRATION VÁLLALATVEZETÉS ÉS ÜGYINTÉZÉS

### Verwaltungsgesellschaft • Management Company • Alapkezelő

BayernInvest Luxembourg S.A.  
3, rue Jean Monnet  
L-2180 Luxembourg

### Verwaltungsrat • Board of Directors • Igazgatótanács

#### Vorsitzender • Chairman • Elnök

Nils Niermann  
Mitglied des Vorstandes der Bayerischen Landesbank  
Bayerische Landesbank, München

#### Stellvertretender Vorsitzender • Vice-chairman • Elnökhelyettes

Henri Stoffel (bis 11.06.2010)  
Administrateur – Directeur  
Banque LBLux S.A., Luxembourg

#### Mitglieder • Members • Tagok

Alain Weber  
Administrateur – Directeur  
Banque LBLux S.A., Luxembourg

Dr. Jörg Senger  
Bankdirektor, Bereichsleiter Capital Markets  
Bayerische Landesbank, München

Oliver Dressler (ab 23.07.2010)  
Bankdirektor, Bereichsleiter Treasury Products  
Bayerische Landesbank, München

#### Geschäftsführer • Managing Director • Ügyvezető igazgató

Guy Schmit  
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

Christian Mardeck  
BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München

#### Depotbank und Hauptzahlstelle • Custodian bank and principal paying agent • Letéti bank és fő kifizetőhely

Banque LBLux S.A.  
3, rue Jean Monnet  
L-2180 Luxembourg

### Réviseur d'Entreprises agréé des Fonds und der Verwaltungsgesellschaft • Auditor of the Fund and of the Management Company • Az Alap és az Alapkezelő könyvvizsgálója

KPMG Audit S.à r.l.  
Cabinet de révision agréé  
9, Allée Scheffer  
L-2520 Luxembourg

### Zahlstelle in Deutschland (auch Informationsstelle) • Paying agent in Germany (also information agent) • Kifizetőhely Németországban (tájékoztatóiroda is)

Bayerische Landesbank  
Briener Str. 20  
D-80333 München

### Zahlstelle in Österreich • Paying agent in Austria • Kifizetőhely Ausztriában

BAWAG PSK Bank für Arbeit und Wirtschaft und  
Österreichische Postsparkasse AG  
Seitzergasse 2-4  
A-1010 Wien

### Vertriebs- und Zahlstelle in Ungarn • Sales and paying agent in Hungary • Forgalmazó és kifizetőhelyek Magyarországon

MKB Bank Rt.  
Váci u. 38  
H-1056 Budapest V.

### Zentraladministration, Service- und Registrierstelle • Central administration, service and register company • Központi adminisztráció, szolgáltató és jegyzési társaság

Union Investment Financial Services S.A.  
308, route d'Esch  
L-1471 Luxembourg

### Rechtsberater • Legal advisor • Jogi tanácsadó

BONN SCHMITT STEICHEN  
22-24, rives de Clausen  
L-2165 Luxembourg

## BERICHT DES FONDSMANAGEMENTS

### Allgemein:

#### Rückblick

Das zurückliegende Geschäftsjahr war bis zum Sommer 2010 geprägt von Pessimismus hinsichtlich der Tragfähigkeit der wirtschaftlichen Erholung, was in den USA sogar für Angst vor einer double-dip-Rezession sorgte.

Im weiteren Fortgang des Jahres wich die anfängliche Skepsis jedoch einer zunehmend optimistischen Sichtweise. Besonders das Wachstum in Deutschland überraschte positiv, da die starke außenwirtschaftliche Abhängigkeit dafür sorgte, dass Deutschland überproportional vom Wachstum, vor allem in China, profitieren konnte. Auch Amerika läutete, wenn auch später als Deutschland, die konjunkturelle Kehrtwende ein und es zeigte sich, dass die Sorgen um die wirtschaftliche Stabilität unbegründet waren. Sogar der amerikanische Arbeitsmarkt, der lange Zeit als Sorgenkind galt, zeigte zum Ende des Berichtszeitraums deutliche Besserungstendenzen.

Die Situation in Euroland wurde maßgeblich durch die Peripherieländer-Krise bestimmt: Die hohen Risikoaufschläge spiegelten dabei die Unsicherheit hinsichtlich der Zahlungsfähigkeit von Ländern wie Griechenland, Spanien, Irland, Portugal und Italien wider. Zum Ende des Geschäftsjahres beruhigte sich die Lage um die PIIGS-Staaten und führte zum Einengen der Spreads. Diese Entwicklung reflektierte das zunehmende Vertrauen der Marktteilnehmer aufgrund der Sparmaßnahmen einzelner Staaten sowie der Rettungsmaßnahmen auf Ebene der Währungsunion.

Die Renditen am langen Laufzeitende, die zu Beginn des Geschäftsjahres zunächst auf einem sehr niedrigen Niveau verweilten, stiegen zum Ende des Berichtszeitraums wieder an. Im Hinblick auf einen ersten Zinsschritt der EZB, zeigte auch der Geldmarktzins ab Februar Anstiegstendenzen.

Die Entwicklung der Aktienmärkte war im Geschäftsjahr 2010/2011 positiv und reflektierte damit neben der weltwirtschaftlichen Erholung auch die gute Gewinnsituation der Unternehmen. Regional ergaben sich aber vor allem aufgrund der bereits erwähnten

## REPORT OF THE FUND MANAGEMENT

### General:

#### Review

The past financial year, until the summer of 2010, was marked by pessimism regarding the sustainability of the economic recovery, which in the US meant that there were even fears of a double-dip recession.

Later in the year, initial scepticism transitioned into an increasingly optimistic outlook. Growth in Germany, in particular, provided a pleasant surprise as its dependence on foreign trade meant that Germany profited disproportionately from growth, especially in China. America also saw signs of the economic turnaround, albeit later than Germany, and it appeared that the concerns regarding economic stability were unfounded. Even the American labour market, which was long considered a cause for concern, was showing significant signs of improvement at the end of the reporting period.

The situation in the Eurozone was largely determined by the crisis in the periphery countries. High risk premiums reflected the uncertainty with regard to the solvency of countries such as Greece, Spain, Ireland, Portugal and Italy. At the end of the financial year, spreads narrowed when the turmoil around the PIIGS countries settled down. This development reflected the growing confidence of market participants due to the austerity measures of individual countries and the rescue measures implemented by the Monetary Union.

Yields at the long end of the maturities range, which had initially remained at a very low level at the beginning of the year, rose at the end of the reporting period. The money-market interest rate also tended upwards in February, in view of an initial interest-rate hike by the ECB.

The development of the equity markets was positive in the 2010/2011 financial year, reflecting not only the global economic recovery, but also the solid corporate profit situation. Regionally, however, results varied with regard to the extent of increases

## AZ ALAPKEZELŐ BESZÁMOLÓJA

### Általános megállapítások:

#### Visszatekintés

A mögöttünk álló üzleti évet 2010 nyaráig a pesszimizmus jellemezte a gazdasági megerősödés teherbírását tekintve, ami az USA-ban még úgynevezett double dip-recesszió miatti félelmet is okozott.

Az év második felében azonban a kezdeti szkepszis növekvő optimista szemléletbe fordult át. Különösen a németországi növekedés okozott kellemes meglepetést, mivel az erős külgazdasági függés miatt Németország aránytalanul nagymértékben profitálhatott többek között Kína növekedéséből. Még ha Németországnál később is, de Amerika is beharangozta a konjunkturális hátraarcot, és látszott, hogy alaptalanok voltak a gazdasági stabilitás miatti félelmek. Még a sokáig gondot okozó amerikai munkaerőpiac is egyértelmű javulási tendenciákat mutatott a vizsgált időszak végén.

Az euró-országok helyzetét elsősorban a periférián elhelyezkedő országok válsága határozta meg: a magas kockázati prémiumok az olyan országok fizetőképessége miatti bizonytalanságot tükrözték, mint Görögország, Spanyolország, Írország, Portugália és Olaszország. Az üzleti év végére megnyugodott a helyzet a PIIGS-államok körül, és ez a spreadek beszűküléséhez vezetett. Ez a fejlődés a piaci szereplők növekvő bizalmát tükrözte az egyes államok megtakarítási intézkedései, valamint a Monetáris Unió szintjén hozott mentő intézkedések következtében.

A hozamok, melyek az üzleti év kezdetén igen alacsony szinten tartózkodtak, a hosszú futamidő, azaz a vizsgált időszak végére ismét megemelkedtek. Az EKB első kamatlépését tekintve a pénzpiaci kamat is emelkedési tendenciát mutatott februártól.

A részvénypiacok a 2010/2011-es üzleti évben pozitív irányba mozdultak, és ez a világgazdaság megerősödése mellett a vállalatok nyereségességét is tükrözte. Regionálisan azonban – elsősorban a periférián elhelyezkedő európai országokban – a már említett gondok



Probleme in den europäischen Peripherieländern unterschiedliche Ergebnisse hinsichtlich des Ausmaßes der Anstiege der Aktienindizes. Während in Euroland der Aktienmarkt zum Ende des Geschäftsjahres mehr oder weniger unverändert schloss, verzeichnete der US-amerikanische wie auch der deutsche Aktienmarkt durchaus signifikante Anstiege. Die Erdbeben- und Tsunamikatastrophe in Japan führte im März 2011 zwischenzeitlich zu einer erhöhten Volatilität an den Märkten, die aber trotz der verbleibenden Unsicherheiten um die atomare Verseuchung durch das Atomkraftwerk in Fukushima nur von kurzer Dauer war.

Die Währungen standen fast das gesamte Geschäftsjahr über unter dem Einfluss der europäischen Bonitätsfrage einerseits und einer massiven Dollarabwertung andererseits. Unter volatilen Kursverläufen werteten der Euro und der japanische Yen auf. Dies wurde von den europäischen Regierungen im Gegensatz zur japanischen Politik toleriert. Gegen Ende des Berichtszeitraums fand die erste konzertierte Intervention der G7-Staatengemeinschaft zur Korrektur dieser starken Aufwärtsbewegung statt.

### Ausblick

Für das bevorstehende Geschäftsjahr zeichnet sich weltweit ein grundsätzlich positives Konjunkturszenario ab, das allerdings mit nachlassender Wachstumsdynamik einhergehen wird. Dabei ist die Rate der Wachstumsdämpfung in Asien nur bedingt auf die Katastrophe in Japan zurückzuführen, die sich – bei aller menschlichen Tragödie – konjunkturell nicht maßgeblich auswirken sollte. Wachstumsdämpfende Effekte aufgrund entstandener Lieferengpässe werden durch Substitutions- und Wiederaufbaumaßnahmen kompensiert werden.

Die positiven Stimmungsindikatoren der USA deuten darauf hin, dass sich die im abgelaufenen Geschäftsjahr eingeläutete Kehrtwende fortsetzen wird. Allerdings wird dies mit einer geringeren Dynamik als bisher geschehen. Dies ist unter anderem auf den US-amerikanischen Arbeitsmarkt zurückzuführen. Der Rückgang der Arbeitslosenquote erfolgt zu langsam, als dass von einem beschleunigten Wachstum aufgrund von signifikant steigenden Konsumbeiträgen ausgegangen wer-

in the equity indices, mainly due to the aforementioned problems in the European periphery countries. While the equity markets in the Eurozone closed more or less unchanged at the end of the year, there were significant increases on the US and German markets. The earthquake and tsunami disaster in Japan in March 2011 led to temporarily higher volatility on the markets, but despite the remaining uncertainties about nuclear contamination by the nuclear power plant in Fukushima, this volatility was short-lived.

Currencies spent almost the full financial year under the influence of the European credit question on the one hand and massive dollar depreciation on the other. The euro and the Japanese yen were up on volatile pricing. This was tolerated, within limits, by European governments, in contrast to Japanese policy. Towards the end of the reporting period, the first concerted intervention by the G7, to correct the strong upward movement, took place.

### Outlook

The upcoming financial year holds promise of a fundamentally positive global economic scenario, accompanied, however, by declining growth momentum. The slower rate of growth in Asia is solely due to the disaster in Japan, which, as is the case with all human tragedies, should not have a significant economic effect. Growth-dampening effects arising due to supply shortages will be offset by substitution and reconstruction measures.

The positive sentiment indicators in the US indicate that the turnaround commenced during the previous financial year will continue. However, this will be less dynamic than before, partly due to the US labour market. The unemployment rate is declining too slowly to assume that there will be accelerated growth on significant increases in consumption. Growth of about 3% expected is expected for the US economy.

miatt a részvényindexek különböző mértékben emelkedtek. Miközben a részvényt piac az euró-országokban többé-kevésbé változatlanul zárt az üzleti év végén, addig az amerikai és a német részvényt piac egyaránt jelentős emelkedést könyvelhetett el. A 2011. márciusi japán földrengés- és cunamikatasztrófa közben megnövekedett volatilitást okozott a piacokon, ami viszont a fukushimai atomerőmű nukleáris szennyezése következtében megmaradó bizonytalanságok ellenére csak rövid ideig tartott.

Az árfolyamok majdnem a teljes üzleti évben egyrészt az európai fizetőképességi gondok, másrészt pedig a masszív dollár-leértékelődés hatása alatt álltak. A volatilis árfolyamváltozások mellett felértékelődött az euró és a japán jen. Az európai kormányok ezt a japán politikával ellentétben tolerálták. A vizsgált időszak végén zajlott a G7-államok első koncentrált beavatkozása e jelentős felfelé irányuló mozgás korrigálása céljából.

### A kilátások

Az előttünk álló üzleti évben világszerte alapvetően pozitív konjunktúra várható, ami azonban csökkenő növekedési dinamikával jár együtt. Az ázsiai növekedés-fékeződés aránya csak feltehetően köthető a japán katasztrófa-hoz, melynek hatása – az emberi tragédiák ellenére – konjunktúra szempontjából nem jelentős. A szűk keresztmetszet miatt keletkezett, növekedést fékező hatásokat a helyettesítési és újjáépítési intézkedésekkel kompenzálják.

Az USA pozitív hangulatjelzői arra utalnak, hogy az elmúlt üzleti évben megkezdett fordulat folytatódik. Ez azonban az eddiginél kisebb dinamikával történik majd. Ez többek között az amerikai munkaerőpiac helyzetére vezethető vissza. A munkanélküliség csökkenése túlságosan lassú ahhoz, hogy a jelentősen emelkedő fogyasztás alapján felgyorsult növekedéssel számoljunk. Így 2011-ben az amerikai gazdaság kb. 3%-os növekedésével számolhatunk.

den kann. Somit ist für das Jahr 2011 mit einem Wachstum der US-Wirtschaft von ca. 3% zu rechnen.

Die Situation in Euroland wird, trotz der derzeit zu verzeichnenden Beruhigung, weiterhin von Wachstumsdivergenzen bestimmt sein. Die Lösung der Probleme der Peripheriestaaten wird längere Zeit in Anspruch nehmen und somit einem einheitlichen Aufschwung entgegenwirken.

Für Deutschland zeichnet sich allerdings ein selbsttragender Aufschwung ab, der vor allem dem Wachstum der Exporte und voraussichtlich der Binnennachfrage zuzuschreiben sein wird. Deutlich gestiegene Einzelhandelsumsätze sowie die Optimismus verbreitenden Stimmungskindikatoren deuten darauf hin. Diese Entwicklung resultiert unter anderem aus der erfreulichen Situation am deutschen Arbeitsmarkt. Neben der weltweiten Erholung trägt auch die Tatsache, dass die stark wachsenden asiatischen Länder als Exportpartner Deutschlands mehr und mehr an Gewicht gewinnen, zur positiven Konjunktorentwicklung in Deutschland bei. Die derzeitige Dynamik wird aber aufgrund der Wachstumsentschleunigung vor allem der asiatischen Exportpartner mittelfristig etwas nachlassen.

Dem Thema Inflation wird im bevorstehenden Geschäftsjahr ein hoher Stellenwert beigemessen werden. Ursache dieser Entwicklung ist neben der Kapazitätsauslastung einiger Länder, die sich bereits wieder auf Vorkrisenniveau befindet, auch die Tatsache, dass deutliche Preisanstiege im asiatischen Raum die Importe verteuern. Dem aufgrund steigender Inflationsraten erfolgten ersten Zinsschritt der EZB werden im Jahr 2011 noch mindestens zwei weitere Schritte nach oben folgen. Auch in den USA wird die Niedrigzinsperiode dem Ende entgegen gehen. Jedoch ist die Kerninflationrate dort momentan noch nicht hoch genug, so dass mit einem ersten Zinsschritt frühestens in den Sommermonaten 2011 zu rechnen ist.

### Renten- und Aktienmärkte

Der Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik wird zu steigenden Renditen am langen Ende führen. Dementsprechend ist auf Jahresfrist für 10-jährige Bundesanleihen mit einem weiteren Renditeanstieg zu rechnen. Die Schulden-

The situation in the Eurozone, in spite of the current calm, will continue to be marked by differential growth rates. The solution to the problems of the periphery countries will take some time and will counteract any synchronised upturn.

For Germany, however, a self-sustaining recovery is underway, which can most likely be attributed to the growth of exports and domestic demand, as suggested by the sharp increase in retail sales as well as the optimism-inducing sentiment indicators. This development was due, among other factors, to the favourable situation on the German labour market. In addition to the global recovery, the fact that the fast-growing Asian countries are becoming increasingly important export partners for Germany also contributes to the positive economic performance in Germany. However, the current momentum will be reduced somewhat due to slowing growth, especially among the Asian export partners.

The issue of inflation will be accorded high priority in the upcoming financial year. The reason behind this development is that capacity utilisation has already returned to pre-crisis levels in some countries and that significant price increases in Asia are making imports more expensive. The first interest-rate hike by the ECB, due to rising inflation rates, will be followed in 2011 by at least two more increases. The period of low interest rates will also be coming to an end in the US. However, the core inflation rate there is currently not high enough for an initial interest-rate increase to be expected before summer 2011.

### Bond and stock markets

The exit from the low-interest-rate policy will lead to higher yields at the long end of the maturities range. Accordingly, by the end of the year an additional increase in yields is expected for 10-year German government bonds.

Az euró-országok helyzetét a jelenlegi nyugalom ellenére továbbra is a növekedési divergenciák határozzák meg. A periférián lévő országok gondjainak megoldása hosszabb időt vesz igénybe, és így az egységes növekedést akadályozza.

Németországra mindenesetre egy önállóan elért felemelkedés jellemző, ami mindenképp az export- és az előrelátható belső kereslet-növekedésnek köszönhető. Az egyértelműen megnövekedett egyéni kereskedelmi forgalom és az optimizmust növelő hangulati indikátorok erre utalnak. Ez a fejlődés többek között a német munkaerőpiac örömteli helyzetének eredménye. A globális megerősödés mellett az a tény is hozzájárult a németországi konjunktúra pozitív alakulásához, hogy az erősen növekedő ázsiai országok Németország egyre jelentősebb export-partnereivé válnak. Az eddigi dinamika azonban középtávon mindenképp az ázsiai export-partnerek gazdasági növekedésének lassulása miatt kissé csökkenni fog.

Az infláció témájához az előző üzleti év során magas helyérték tartozott. A fejlődés oka egyes, ismét a válság szintje előtt álló országok kapacitásának kihasználása mellett az a tény is, hogy az importot az ázsiai területen jelentős áremelések drágítják. Az EKB növekedő inflációs ráták alapján tett első kamatlépését 2011-ben még legalább két további lépés követi majd. Az USA-ban is végéhez közeledik az alacsony kamat időszaka. Az alap inflációs ráta azonban jelenleg még nem elég magas ahhoz, hogy az első kamatlépéssel 2011 nyári hónapjai előtt számolnunk kellene.

### Fix kamatozású értékpapír- és részvénytőzsiák

Az alacsony kamat politikájának elhagyása végül emelkedő hozamot eredményez. Ennek megfelelően a 10-éves futamidejű német államkötvények évfordulóján még további hozamemelkedéssel számolhatunk. A PIIGS-áll-

und Finanzierungsproblematik der PIIGS-Staaten wird sich, wenn auch unter Schwankungen, sukzessive beruhigen und zu tendenziell niedrigeren Spreads führen.

Weiter steigende Unternehmensgewinne, eine attraktive Bewertung im Vergleich zu den Bondmärkten sowie eine nach wie vor geringe Investitionsquote der institutionellen Anleger sprechen zumindest in der ersten Jahreshälfte 2011 für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends an den internationalen Aktienmärkten. Die im historischen Vergleich hohen Dividendenrenditen sollten den Markt vor stärkeren Korrekturen bewahren. Größter Risikofaktor aus aktueller Sicht erscheinen weiter steigende Rohstoffkosten zu sein, die die konjunkturelle Dynamik zumindest zwischenzeitlich beeinträchtigen könnten.

### USD

Ein positiver Konjunkturverlauf im weiteren Jahresverlauf 2011 in den USA sollte die Erwartungen für Zinserhöhungen stützen und einen tendenziell festeren US-Dollar bedingen. Gleichzeitig dürfte der Euro von den Unsicherheiten bezüglich der Schulden- bzw. Finanzierungsproblematik in der Eurozone belastet werden. Jedoch könnten politische Lösungsansätze sowie Anzeichen konjunktureller Stabilisierung zu temporären Gegenbewegungen zugunsten des Euro führen. Per Saldo impliziert dies eine volatile Seitwärtsbewegung des EUR/USD-Wechselkursverhältnisses.

### JPY

Die volkswirtschaftliche Lage in Japan bleibt weiterhin instabil. Bedingt durch die finanzpolitischen Unsicherheiten in den Euro-Peripheriestaaten wertete der Yen 2010 allerdings durchgehend auf. Eine einsetzende Konjunkturerholung in der Eurozone impliziert zusammen mit gleichzeitig steigender Risikoneigung wieder nachgebende JPY-Wechselkurse, welche zudem von der japanischen Regierung und der Exportwirtschaft begrüßt würden. Dies gilt insbesondere für die durch von Erdbeben/Tsunami und folgender Reaktor-katastrophe stark getroffene japanische Volkswirtschaft, welche im 2. Quartal 2011 eine Wachstumsdelle durchschreiten wird.

The debt and financial problems of the PIIGS States will gradually settle down, albeit with fluctuations, and lead to generally lower spreads.

Further increases in corporate profits, attractive valuations compared to the bond markets and the low investment ratio on the part of institutional investors seem to favour a continuation in the upward trend on the international stock markets, at least in the first half of 2011. Historically high dividend yields should help the market avoid sharp corrections. The biggest risk factor currently appears to be further increases in commodity costs, which could affect economic growth, at least temporarily.

### USD

Expectations of rising interest rates should be supported by a positive trend in the US economy over the remaining months of 2011, tending to strengthen the US dollar. At the same time, the euro is likely to labour under the uncertainty surrounding debt and financing problems in the Eurozone. Nevertheless, political efforts aimed at resolving the situation and signs of the economy stabilising could give rise to temporary counter-movements in favour of the euro. On balance, this implies a situation characterised by volatile sideways movement in the EUR/USD exchange rate.

### JPY

The Japanese economy remains unstable. In 2010, however, the yen appreciated on the financial uncertainties in the euro periphery countries. An incipient economic recovery in the Eurozone, together with rising risk appetite, implies falling JPY exchange rates, which would also be welcomed by the Japanese government and the export sector. This is particularly true for the Japanese economy, which will experience a dip in growth in Q2 2011 after being severely affected by the earthquake/tsunami disaster and the subsequent reactor catastrophe.

mok adósság- és finanszírozási gondjai – ha kisebb-nagyobb ingadozásokkal is – fokozatosan enyhülnek majd, ami tendenciálisan kisebb különbségekhez vezet.

A tovább emelkedő vállalati nyereségek, a kötvénypiacokhoz képest vonzóbb értékelés, valamint az intézményi befektetők továbbra is csekély befektetési kvótája legalább 2011 első felében a felfelé irányuló trendek folytatását jelzik a nemzetközi részvénypiacokon. A történelmi összehasonlítás szerint magas osztalék-hozamok megvédik a piacot az erősebb korrekcióktól. Jelenleg a legnagyobb kockázati tényezőnek a tovább emelkedő nyersanyagárak tűnnek, amelyek legalábbis a köztes időben akadályozzák a konjunkturális dinamikát.

### USA dollár

A 2011. év további részében egy kedvező konjunktúra az USA-ban feltehetőleg alátámasztja a kamatemelési várakozásokat, és tendenciájában erősebb USA-dollárt eredményez. Ugyanakkor az eurót várhatóan megterhelik az eurózóna adóssági és finanszírozási politikájával kapcsolatos bizonytalanságok. Politikai megoldási kezdeményezések, valamint a konjunkturális stabilizálódás jelei azonban ideiglenesen ezzel ellentétes irányú mozgásokhoz vezethetnek az euró javára. Összességében mindez az EUR/USD árfolyamviszony kismértékű ingadozására enged következtetni.

### Japán jen

A népgazdasági helyzet Japánban továbbra is instabil. A jen azonban az euró-övezet perifériális államaiban tapasztalt pénzügyi-politikai bizonytalanságok miatt 2010-ben mindvégig felértékelődött. A konjunktúra megerősödése az euró-zónában az ezzel egy időben emelkedő kockázatvállalással együtt ismét csökkenő JPY-árfolyamot eredményez, amit a japán kormány és az exportgazdaság üdvözölne. Ez különösen érvényes a földrengés/cunami és az azt követő reaktorkatasztrófa által sújtott japán nemzetgazdaságra, mely 2011. második negyedében újra növekedésnek indulhat.

**Fondsberichterstattung**  
**BayernInvest Short Term Fonds**  
**Klasse TL -971778-**

Der Rentenmarkt wurde im zurückliegenden Geschäftsjahr dominiert von der europäischen Staatsverschuldungskrise, einem Wirtschaftswachstum, welches sich in den geografischen Regionen sehr unterschiedlich entwickelte und Inflationssorgen, die global in der zweiten Hälfte deutlich zunahmen.

Der Zeitraum April bis Ende August 2010 ist von einem deutlichen Renditenrückgang gekennzeichnet. Für diesen Rückgang der 10-jährigen Bundrendite in Höhe von etwa 100 Basispunkten gibt es zwei wesentliche Gründe: Zum einen trieb die Euro-Staatsschuldenkrise die Investoren immer mehr in „sichere“ deutsche Staatsanleihen, zum anderen wurde die fundamentale Erholung in den USA immer wieder von Rückschlägen begleitet. Ende August fand die fundamentale Eintrübung aufgrund zunehmender Spekulationen über eine Double-Dip Rezession ihren Höhepunkt und trieb die 10-jährige Bundrendite unter 2,27%. Diese Befürchtungen bestätigten sich nicht, so dass die Renditen im Trend bis zum Geschäftsjahresende im Anstieg begriffen waren. Bis Ende März stieg die 10-jährige Bundrendite auf 3,35%. Eine sich deutlich besser als der europäische Durchschnitt entwickelnde deutsche und französische Volkswirtschaft, ein sich stabilisierender Arbeitsmarkt in den USA, so wie eine deutlich höhere Inflationserwartung sind hierfür als Gründe anzuführen. Zusätzlich kamen deutsche Staatsanleihen unter Druck, indem durch die Aufstockung deutscher Haftungen im europäischen Rettungspaket die deutsche Kreditwürdigkeit zunehmend verwässert wurde. Die Auswirkungen der Erdbeben-Tsunami-Katastrophe in Japan waren nur von kurzer Dauer, so dass der Renditerückgang innerhalb kurzer Zeit wieder ausgeglichen wurde.

Die Zinsen konnten bis Ende 2010 durch die Zuteilung der EZB-Tender künstlich niedrig gehalten werden. Eine zunehmende Entspannung bei den europäischen Banken mit einer einhergehenden geringeren Nachfrage nach Notenbankmitteln führte zu einer moderaten Steigerung der Zinsen. Zusätzlich trug die EZB den steigenden Inflationstendenzen Rechnung und stellte die Finanzmärkte im

**Fund reporting**  
**BayernInvest Short Term Fonds**  
**TL -971778- class**

The dominant theme on the bond market in the past financial year was the European government debt crisis, disparate economic growth depending on the geographical region and concerns about inflation that increased significantly around the world in the second half.

The period from April to the end of August 2010 was marked by a sharp decline in yields. There are two main reasons for this decrease of about 100 basis points on 10-year German government bond yields. First, the euro government debt crisis increasingly drove investors to “safe” German government bonds. Then, the fundamental recovery in the US was subject to repeated setbacks. At the end of August, the fundamental negative outlook on increasing speculation about a double-dip recession peaked and drove 10-year German government bond yields down below 2.27%. These fears were not confirmed, and yields trended upwards until the end of the fiscal year. By the end of March, yields on 10-year German government bonds rose to 3.35%. Reasons for this include the fact that the German and French economies significantly outperformed the European average, the labour market is stabilising in the US, and significantly higher inflation expectations. In addition, German government bonds came under pressure as Germany's creditworthiness was increasingly diluted by the increase in German liabilities for the European rescue package. The effects of the earthquake-tsunami disaster in Japan were of only short duration, and the decline in yields was quickly made up.

Interest rates were kept artificially low throughout 2010 through the allocation of ECB tenders. Easing tensions at European banks and decreased demand for funds from the central banks resulted in a moderate rise in interest rates. In addition, the ECB took rising inflationary pressures into account and put the financial markets on notice in February 2011 of an impending rate hike. Since that

**Beszámoló az alapokról**  
**BayernInvest Short Term Fonds**  
**TL -971778- befektetési jegyosztály**

Az elmúlt üzleti évben az egyes földrajzi régiókban igen különbözőképpen alakuló gazdasági növekedést eredményező európai államadóssági válság, valamint az év második felében globálisan jelentősen megnövekedett inflációs aggodalmak domináltak a kötvénypiacon.

A 2010 áprilisától augusztus végéig terjedő időszakot jelentős hozamviszszavesés jellemezte. A 10-éves futamidejű kötvények éves hozama mintegy bázispontnyi visszaesésének két lényeges oka van: Egyrészt az euró államadóssági válság egyre inkább a „biztonságos” német államkötvények felé hajtotta a befektetőket, másrészt az USA-beli alapvető fellendülést egyre több visszaesés is kísérte. A double-dip recesszióról szóló, egyre harsányabb spekuláció miatt augusztus végén következett be az általános mélypont, ami a 10-éves futamidejű kötvények éves hozamát 2,27% alá vetette. A félelmek nem igazolódtak be, így a hozamok az üzleti év végéig emelkedtek, március végéig 3,35%-ra. Ennek okaként az európai átlagnál egyértelműen jobban növekedő német és francia nemzetgazdaság, az egyre inkább stabilizálódó USA-beli munkaerőpiac, valamint a jóval nagyobb inflációs elvárások jelölhetők meg. Ráadásul a német államkötvények nyomás alá kerültek, hiszen a német kezesség növelése az európai mentőcsomagban jócskán felhígította a német hitelképességet. A japán földrengés- és cunami-katasztrófa hatásai csak rövid ideig tartottak, hozamcsökkenést rövid időn belül ismét ki lehetett egyenlíteni.

A kamatokat 2010 végéig az EKB-tenderek elosztásával mesterségesen alacsonyan tartották. Az európai bankok megnyugvása és a jegybanki eszközök iránti, ezzel együtt járó kisebb kereslet a kamatok mérsékelt emelkedéséhez vezetett. Az EKB-nak emellett az emelkedő inflációs tendenciákat is lehetővé kellett tennie, és 2011. februárban egy rövidesen bekövetkező kamatemelésre állította be a pénzügyi piacokat. A köt-

Februar 2011 auf eine baldige Zinserhöhung ein. Seit dieser Ankündigung preist der Rentenmarkt bis Ende 2011 etwa drei Zinsschritte à 25 Basispunkte ein.

Negative Meldungen zu den Staatshaushalten einiger europäischer Länder, allen voran Griechenland, Irland, Portugal und Spanien brachten die Risikoaufschläge zu deutschen Staatsanleihen im Betrachtungszeitraum zunehmend unter Druck. Aufgrund der massiven Korrektur des griechischen Staatsdefizits wurde das Länderrating in den „Junk-Bereich“ herabgestuft. Damit war eine Refinanzierung am Kapitalmarkt nicht mehr möglich und Griechenland war auf das Hilfsprogramm der EU-Kommission und des Internationalen Währungsfonds (IWF) angewiesen. Die Krise spitzte sich immer weiter zu, weil zunehmend auch die Probleme des spanischen Häusermarktes in den Vordergrund traten. Schließlich entschloss sich die EZB zu einer sehr umstrittenen Handlung. Sie kaufte Staatsanleihen am Kapitalmarkt auf. Im August fanden die Renditeaufschläge weitere Höchststände, weil sich herausstellte, dass die zur Stützung der irischen Banken notwendigen Mittel wesentlich höher waren, als zuvor eingeschätzt. Im November nahm Irland die Hilfe des europäischen Rettungsschirms in Anspruch. Mit den Reformen des spanischen Bankensystems und der Erweiterung des europäischen Rettungsschirms stabilisierten sich die Risikoaufschläge im Januar etwas. Seitdem konnten sich italienische und spanische Staatsanleihen durch eine Verringerung der Risikoaufschläge von den übrigen Ländern der Peripherie deutlich abkoppeln.

Ein Ende der Spannungen am Staatsanleihenmarkt ist nicht in Sicht. In Griechenland ist eine Restrukturierung der bestehenden Anleihen nur noch eine Frage der Zeit. Portugal leidet unter zunehmendem Druck durch Ratingherabstufungen. In Irland scheint kurzfristig das Schlimmste überwunden, nachdem Ende März bekannt wurde, dass für die Bankensanierung nicht mehr zusätzliche Mittel aufgebracht werden müssen, wie zuvor angenommen.

Die Performance von Unternehmensanleihen und Covered Bonds wurde maßgeblich von der zugrundeliegenden Staatsbonität beeinflusst. Für Unternehmensanleihen des Bankensektors brachte die Entspannung des

announcement, the bond market has already priced in roughly three interest-rate hikes of 25 basis points until the end of 2011.

Negative news on the national budgets of some European countries, particularly Greece, Ireland, Portugal and Spain, put risk premiums on German government bonds under increasing pressure during the reporting period. Due to the massive correction of the Greek government deficit, the country rating has been downgraded to „junk“. Refinancing on the capital market was therefore no longer an option, and Greece was forced to turn to aid packages by the European Commission and the International Monetary Fund (IMF). The crisis grew steadily worse as problems on the Spanish housing market also came increasingly to the fore. Finally, the ECB initiated a very controversial course of action: buying up government bonds on the capital market. In August, spreads reached new highs when it became apparent that significantly more funds would be necessary to support the Irish banks than had been previously estimated. In November, Ireland accepted the European rescue package. Risk premiums stabilised somewhat in January with the reforms of the Spanish banking system and the expansion of the European rescue package. Since then, Italian and Spanish government bonds have clearly decoupled from the other peripheral countries through a reduction of risk premiums.

There is no end in sight to the tensions on the government bond market. In Greece, it is just a matter of time until existing bonds are restructured. Portugal is suffering under increasing pressure from ratings downgrades. In Ireland, the worst seems to have been overcome in the short term, when after the end of March it was announced that the bank restructuring would not require more resources than had been previously assumed.

The performance of corporate bonds and covered bonds was significantly influenced by the underlying country credit rating. For corporate bonds from the banking sector, the relaxation of the European banking system brought

vénypiacon a kamat a bejelentéstől 2011 végéig három lépésben 25 bázisponttal nőtt.

A néhány európai ország, így Görögország, Írország, Portugália és Spanyolország államháztartására vonatkozó negatív jelentések miatt növekedő arányban kerültek nyomás alá a német államkötvények kockázati prémiumai a vizsgált időszakban növekedő nyomás alá kerültek. A Görögországot az államadósság jelentős átütetése miatt a „junk“ kategóriába sorolták. Így már nem tudott a tőkepiacról, a kölcsönöket felvenni, és Görögország az Európai Bizottság és a Nemzetközi Valutaalap (IWF) segélyprogramjára szorult. A válság egyre inkább kiéleződött, mivel a spanyol ingatlanpiacon jelentkező gondok is felszínre kerültek. Az EKB ekkor egy nagyon vitatott lépésre szánta el magát. Államkötvényeket vásároltak a tőkepiacon. Augusztusban további csúcspontok érték el a prémium-hozamok, mivel kiderült, hogy az ír bankok támogatásához szükséges eszközök összege lényegesen magasabb volt, mint azt korábban becsülték. Írország novemberben az európai mentőövet vette igénybe. A spanyol bankrendszer reformjával és az európai mentőöv bővítésével januárra valamennyit stabilizálni lehetett a kockázati prémiumokat. Az olasz és a spanyol államkötvények azóta a kockázati prémiumok csökkentésével egyértelműen elmozdultak a többi, periférián elhelyezkedő államokétól.

Az államkötvény-piacon tapasztalt feszültség megszűnésére egyelőre nincs kilátás. Görögországban már csak idő kérdése a meglévő kötvények átstrukturálása. Portugáliára egyre növekvő nyomás nehezedik a leminősítések miatt. Írországban úgy tűnik, hogy a nehezen már túl vannak, miután március végén kiderült, hogy a bankok rendbetételéhez nem szükséges több forrást előteremteni, mint azt korábban feltételezték.

A vállalati kötvények és a fedezett kötvények teljesítményét jellemzően az állami fizetőképesség határozza meg. A banki ágazat vállalati kötvényei számára jelentős megkönnyebbülést hozott az európai bankrendszer meg-

europäischen Bankensystems eine deutliche Erholung mit sich. Covered Bonds der Länder Spanien, Portugal und Irland konnten sich seit Jahresanfang deutlich erholen, nachdem diese in den letzten Monaten des alten Jahres durch die Zuspitzung der europäischen Staatskrise besonders stark gelitten hatten.

#### **BayernInvest Rendite Dynamic Fonds Klasse AL -A0LCM6- und Klasse InstAL -A0LCM7-**

Das Investmentkonzept des BayernInvest Rendite Dynamik Fonds basiert auf einem risikoarmen Basisportfolio, das in kurzlaufende liquide Euro-Staatsanleihen, Pfandbriefe und staatsgarantierte Bankanleihen mit bester Bonität investiert und einem technischen Handelsmodell, das Long und Short Positionen am Euro Rentenmarkt eingeht.

Ziel dieser aktiven Durationsstrategie, die eine Bandbreite von +5 bis -5 Jahren vorsieht, ist die Erzielung eines absolut positiven Ertrags, unabhängig von der jeweiligen Bewegungsrichtung am Rentenmarkt. Die Long-Short-Strategie führt in den umfangreich durchgeführten Backtests zu einer Ertragsverstärkung und reduziert deutlich das Risiko von Kursverlusten in Zeiten steigender Zinsen.

Das vergangene Geschäftsjahr war am Euro Rentenmarkt geprägt von großen Schwankungen. So fiel die Rendite von 10-jährigen Bundesanleihen im zweiten Quartal 2010 im Zuge der Griechenlandkrise von ca. 3,1% auf 2,6% zurück. Im Zuge der sich verschärfenden Verschuldungskrise in Südeuropa, kam es dann in den Sommermonaten zu einem weiteren Renditerückgang bis auf etwa 2,27%. In der Folgezeit führten dann die gestiegenen Inflationsbefürchtungen der Marktteilnehmer im Zuge der expansiven Geldpolitik der westlichen Notenbanken seit Ausbruch der Hypothekenkrise in den USA und der sich immer stärker abzeichnende Transferbedarf der sogenannten „PIIGS“-Länder (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien) zu Lasten des Staatshaushaltes der großen Euroländer Deutschland und Frankreich zu einem deutlichen Renditeanstieg. Unter diesen Vorzeichen stieg die Rendite 10jähriger Bundesanleihen bis zum Jahresende 2010 auf etwa 3,0% an. Im ersten Quartal

a significant recovery. Covered bonds of Spain, Portugal and Ireland recovered significantly from the beginning of the year after they had suffered greatly in the last months of the previous year due to the worsening of the European crisis.

#### **BayernInvest Rendite Dynamic Fonds AL -A0LCM6- and InstAL -A0LCM7- classes**

The investment concept of BayernInvest Rendite Dynamik Fonds is based on a low-risk base portfolio that invests in top-rated, short-term liquid euro government bonds, mortgage bonds and government-guaranteed bank bonds. It also uses a technical trading model, which enters into long and short positions on the euro bond market.

The objective of this active duration strategy, which provides for a range of +5 to -5 years, is to generate absolute positive income, regardless of the direction of movement of the bond market. In extensive backtests, the long-short strategy leads to stabilisation of income and significantly reduces the risk of losses in times of rising interest rates.

High volatility dominated the euro bond market this past financial year. In the second quarter of 2010 yields on 10-year German government bonds fell from approx. 3.1% to 2.6% in the wake of the Greek crisis. With the worsening debt crisis in southern Europe, there was a further decline in yields to about 2.27% in the summer months. After that, the rise in the inflation expectations of market participants in the face of the expansionary monetary policy of the western central banks since the outbreak of the mortgage crisis in the US, and the increased need for transfer to the so-called "PIIGS" countries (Portugal, Ireland, Italy, Greece and Spain) at the expense of the national budgets of the large euro countries, led to a significant increase in yields in Germany and France. Under these circumstances, the yield on 10-year German government bonds rose to about 3.0% until the end of 2010. In the first quarter of 2011, speculation about the first interest-rate increase by the European Central Bank and rising

nyugvása. Spanyolország, Portugália és Írország fedezett kötvényei az év eleje óta jelentősen megerősödtek, miután az előző év utolsó hónapjaiban erősen megsínylelték az európai államkrízis kiéleződését.

#### **BayernInvest Rendite Dynamic Fonds AL -A0LCM6- és InstAL -A0LCM7- befektetési jegyosztályok**

A BayernInvest Rendite Dynamik Alapok befektetési koncepciója egy kockázatszegény alap-portfólión, valamint egy technikai kereskedelmi modellen alapul. Az alap-portfólió a legjobb bonitással rövid lejáratú, likvid euró-államkötvényekbe, záloglevelekbe és államilag garantált bankkölcsönökbe fektet be, míg a kereskedelmi modellel az euró kötvénypiacon long és short pozíciókat is vállal.

Az aktív, +5 és -5 éves időszakra vonatkozó tartós stratégia célja abszolút pozitív hozam elérése, függetlenül a kötvénypiac mindenkori mozgásirányától. A long-short stratégia a széles körben elvégzett ellenőrző teszteken a hozam stabilizálódásához vezetett, és egyértelműen csökkentette az árfolyamvesztés kockázatát az emelkedő kamatok idején.

Az elmúlt üzleti évet az euró kötvénypiacon nagy ingadozások jellemezték. A 10 éves futamidejű német államkötvények hozama 2010 második negyedévében a görögországi válság miatt kb. 3,1%-ról 2,6%-ra esett vissza. Az élesedő dél-európai eladósodási válság miatt a nyári hónapokban a hozam tovább csökkent 2,27%-ra. Ezt követően a piaci szereplők megnövekedett inflációs félelme, a nyugati jegybankoknak az USA ingatlanpiaci válságának kitörése óta terjeszkedő jellegű pénzpolitikája, valamint az úgynevezett „PIIGS”-országoknak (Portugália, Írország, Olaszország, Görögország) a nagyobb EU-országok, azaz Németország és Franciaország államháztartását terhelő, egyre erősödő átutalási igénye miatt jelentős hozamnövekedést eredményezett. A fenti előjelek mellett a 10 éves futamidejű német államkötvények hozama 2010 végére kb. 3,0%-ra emelkedett. 2011 első negyedévében az Európai Központi Bank alapkamatláb-emeléséről szóló spekulációk, valamint az emelkedő inflációs ráták

2011 führten dann die Spekulationen um die erste Leitzinserhöhung der Europäischen Zentralbank und steigende Inflationsraten in der Eurozone zu einem weiteren Renditeanstieg auf etwa 3,3% bis zum Geschäftsjahresende.

Der BayernInvest Rendite Dynamik Fonds konnte von diesen Bewegungen zwischenzeitlich deutlich profitieren. Allerdings wurden einige der volatilen Trendwechsel vom Modell zu spät erkannt, so dass es im abgelaufenen Geschäftsjahr auch immer wieder zu entsprechenden „Drawdowns“ in der Performance des Fonds kam.

Die Modellsystematik verwendet gleitende Durchschnitte in verschiedenen Ausprägungen, Oszillatoren und Filtertechniken für Volatilität. Die Bewegungszustände der einzelnen Komponenten werden dann statistisch ausgewertet und zu einem Long-Short-Signal aggregiert. Im aktuellen Marktumfeld, das geprägt ist von hoher Unsicherheit und der Gefahr weiter steigender Zinsen, wird eine gute Perspektive für den Fonds in Zukunft gesehen seine Renditeziele zu erreichen und zu übertreffen.

**BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds**  
**Klasse AL -934217-, Klasse TL -200435-, Klasse TNL -934218- und Klasse InstAL -200439-**

Nach dem von einer starken Markterholung gekennzeichneten Vorjahr stand das abgelaufene Geschäftsjahr für die Anlageklasse der Unternehmensanleihen im Spannungsfeld von Zins- und Spreadentwicklung. Dabei dominierten Struktur- und Konjunkturthemen das Marktgeschehen wechselseitig. Die eskalierende Verschuldungskrise diverser Euroland-Staaten sorgte über weite Strecken für eine hohe Risikoaversion der Marktteilnehmer (volatile Spreads) – mit dazu spiegelbildlichem Verlauf der Bundrenditen als Krisenprofiteur („Safe-Haven“-Status). Maßnahmen von Politik (Rettungsschirm) und Notenbanken beruhigten die Märkte zeitweise. Die Furcht vor einem Rückfall der US-Konjunktur in die Rezession im Spätsommer begünstigte den Renditeabstieg von AAA-Staatstiteln, allerdings wurden die Renditetiefststände von 2-jährigen Bundesanleihen (0,41% im Juni) bzw. 10-jährigen Bundesanleihen (2,27% Ende August) zum Jahresende

inflation in the eurozone resulted in a further rise in yields to about 3.3% by the end of the financial year.

In the meantime, BayernInvest Rendite Dynamik Fonds profited significantly from these movements. However, some of the volatile deviations from the model were identified too late, so that in the past financial year there were repeated “drawdowns” in the performance of the Fund.

The model system uses moving averages in various forms, oscillators and filter techniques for volatility. The movements of the individual components are then statistically analysed and aggregated into a long/short signal. In the current market environment, which is rife with uncertainty and the risk of further increases in interest rates, it appears that the Fund has solid prospects of meeting and surpassing its return objectives in the future.

**BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds**  
**AL -934217-, TL -200435-, TNL -934218- and InstAL -200439- classes**

After the previous year, which saw a strong market recovery, during the last financial year the corporate bonds investment category was caught in a balancing act between interest-rate and spread developments. structural and economic issues dominated. The escalating debt crisis in various eurozone countries provided for high risk aversion among market participants (volatile spreads), while German government bond yields profited from the crisis with their ‘safe-haven status. Policy measures (rescue packages) and central bank measures calmed the markets at times. Fears that the US economy would slip back into recession in late summer facilitated the fall in yields on AAA government securities. However, the low on 2-year (0.41% in June) and 10-year (2.27% the end of August) German government bond yields at the end of the year were largely neglected, with emerging discussion of the issue of inflation. Performance in the first quarter of 2011, in

az euró-zónában további hozamnövekedést eredményeztek, ami az üzleti év végéig elérheti a 3,3%-ot.

A BayernInvest Rendite Dynamik Alapok a fenti változások ellenére is jelentős profitra tett szert. Néhány változékonyabb trendváltást mindenesetre későn vettünk észre, így az elmúlt üzleti évben az alap teljesítménye időközönként csökkent.

A modellrendszer a változékonyság kezelése érdekében csúszó átlagokat használ a külön-böző grafikonokban, oszcillátorokban és szűrési technikákban. Az egyes összetevők mozgásállapotát statisztikai alapon értékeljük, és long-short jelre módosítjuk. A jelenlegi, nagy bizonytalanságtól és a tovább emelkedő kamatok veszélyétől terhelt piaci környezetben is jók az alap kilátásai, hogy a jövőben elérje és túllépje a hozamcélakat.

**BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds**  
**AL -934217-, TL -200435-, TNL -934218- és InstAL -200439- befektetési jegyosztályok**

Az utóbbi üzleti év az erős piaci fellendüléssel fémjelzett kezdetet követően a vállalati kötvények osztálya számára a kamat és a kamatkülönbözet alakulásáról szólt. A strukturális és konjunktúra-témák váltakozva domináltak a piaci történésekben. Az egyes EU-országok kibontakozó eladósodási válsága széles körben a piaci szereplők nagy kockázati averzióját váltotta ki (volatile spread), míg a hozam ennek tükröképeként profitált a válságból („safe haven” státusz). A politika mentőöve és a jegybankok intézkedései átmenetileg megnyugtatták a piacokat. Az amerikai konjunktúra receszsióba történő visszaesésétől való féltés nyár végén az AAA-állami tételek hozamcsökkenésének kedvezett, azonban a kétéves (0,41% júniusban) illetve a tízéves (2,27% augusztus végén) hozamok év végi mélypontjától az infláció témájáról szóló egyre gyakoribb vitákkal egyértelműen sikerült eltávolodni. Különösen 2011 első negyedének alakulása támogatta a végrehajtott

mit aufkommender Diskussion des Themas ‚Inflation‘ deutlich verlassen. Speziell die Entwicklung im ersten Quartal 2011 untermauerte das Gesamtbild der vollzogenen Zinswende mit nachhaltig ansteigenden Zinsen bei zunehmender Bereitschaft der EZB, dem sich aufbauenden Inflationsdruck mit höheren Leitzinsen zu begegnen. 2-jährige/10-jährige Bundrenditen notieren zum 31.03.2011 mit 1,79% bzw. 3,35% auf den Höchstständen seit 2009.

Unternehmensanleihen konnten innerhalb des Rentensegments in dem Umfeld eine klar bessere Ertragsentwicklung aufweisen als entsprechende Staatsanleihen oder Pfandbriefe. Jedoch sorgte einerseits die Verschuldungsproblematik der Staaten auch hier für Volatilität (v.a. bei Finanztiteln), andererseits verhinderte der negative Zinstrend der letzten Monate, dass die letztendlich erzielbaren Erträge per Saldo auf bescheidenem Niveau blieben. Der Index iTraxx Europe 5 Years stieg bis Juni von 80 auf 140 Bp, verbesserte sich bis Ende Juli auf 100 Bp und tendiert seither seitwärts. Finanztitel und reine Unternehmensanleihen erreichten im Durchschnitt im Berichtszeitraum nahezu dieselbe Performance bei allerdings nicht immer synchronem Verlauf. Auffällig ist die in 2011 zu beobachtende deutliche Outperformance von Financials.

Der BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds konnte im Berichtszeitraum leicht zulegen (+0,97%\* bei einem Risiko von 1,2% p.a.). Das zunehmend problematische Zinsumfeld erwies sich als Belastungsfaktor für die Wertentwicklung und machte insbesondere in den letzten Monaten eine defensive Durationssteuerung notwendig. Dabei wurde mehrfach die Portfolioduration mittels Zinsfutures auf Geldmarktniveau abgesenkt. Im Vergleich zu anderen Indizes konnte dadurch mit der Total Return-Strategie ein höherer Ertrag erzielt werden, als mit einem vergleichbaren Staatsanleihenindex (iBoxx Sovereigns 1-3 Jahre: -0,35%) oder einer Festgeldanlage (z.B. 3M-EURIBOR: 1,18%) in demselben Zeitraum.

Die Ausrichtung des Fonds konzentrierte sich weiter auf Investments des Investment Grade Bereichs in Euro im Laufzeitbereich 1-6 Jahre, wobei die Beimischung von Finanztiteln infolge attraktiver Bewertung und sich aufbau-

particular, underscored the overall picture of the completed turnaround in interest rates with rates set to rise over the long term as the ECB becomes increasingly willing to meet growing inflationary pressures with higher interest rates. Yields on 2-year and 10-year German government bonds, at 1.79% and 3.35% respectively, were at their highest levels since 2009 as at 31 March 2011.

Within the bond segment, corporate bonds clearly outperformed corresponding government bonds or mortgage bonds in this environment. However, on the one hand, the government debt problem provided for volatility here as well (especially in financials), but at the same time the negative interest-rate trend in recent months acted as a drag, in the end keeping the net income achieved at modest levels. Through June, the iTraxx Europe 5 Years rose 80 bp to 140 bp, improved to 100 bp at the end of July and then trended laterally. On average during the period, financial securities and pure corporate bonds turned in nearly identical performances, but they were not always in synch. The outperformance of financials was striking in 2011.

BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds was up slightly for the reporting period (+0.97%\* with a risk of 1.2% p.a.). The increasingly problematic interest-rate environment proved to be a negative factor for performance and made defensive duration management particularly necessary in the past few months. Portfolio duration was reduced to money market levels several times using interest-rate futures. In comparison to other indices, the total return strategy achieved a higher yield than a comparable government bond index (iBoxx Sovereigns 1-3 years: - 0.35%) or time deposits (e.g. 3M-EURIBOR: 1.18%) in the same period.

The Fund continued to concentrate on 1-6 year investment grade assets in euros, with the mix of financials increased to the current level of 40% due to attractive valuations and growing relative strength. While issuers

kamatforduló összképét a tartósan emelkedő kamatokkal és az EKB növekvő készségével arra, hogy a kialakuló inflációs nyomást magasabb kamatlábakkal előzzék meg. A két- és tízéves hozamok 2011.03.31-én 1,79%-os illetve 3,35%-os csúcspontokat jegyeztek a 2009 óta eltelt időszakhoz képest.

A vállalati kötvények a hozam szegmenseken belül egyértelműen jobb eredményt tudtak felmutatni, mint az államkötvények, vagy a záloglevelek. Egyrészt azonban az államok eladósodása itt is volatilitást okozott (például a pénzügyi tételeknél), másrészt pedig az utóbbi hónapok negatív kamattrendje megakadályozta, hogy a végül megcélozható per szaldó hozamok szerény szinten maradjanak. Az iTraxx Europe 5 J. hitelmutatója júniusig 80-ról 140 bázispontra emelkedett, július végére 100 bázispontra javult, és azóta ezen a szinten áll. A pénzügyi tételek és a tiszta vállalati kötvények a vizsgált időszakban átlagosan majdnem ugyanazt az eredményt érték el, habár nem haladtak mindig szinkronban. Feltűnő a pénzügyi tételek 2011-ben megfigyelhető, egyértelmű túteljesítése.

A BayernInvest Total Return Corporate Bond Alapok a vizsgált időszakban kis mértékben gyarapodott (+0,97%\* évi 1,2% kockázat mellett). Az egyre inkább problematikus kamatkörnyezet terhelő tényezőnek bizonyult az értékpapírok számára, és különösen az utóbbi hónapokban a futamidő védekezési célú szabályozását tette szükségessé. Ezzel a portfólió futamidejét a tőzsdei határidős ügyletek segítségével a pénzpiaci futamidőre sikerült csökkenteni. Más indexekkel összehasonlítva így a total return-stratégiával magasabb hozamot lehetett megcélolni, mint egy hasonló államkötvényindexszel (iBoxx Sovereigns 1-3 év: -0,35%), vagy egy fix befektetéssel (például 3M-EURIBOR: 1,18%) ugyanabban az időszakban.

Az alap összeállításakor a továbbiakban az investment grade terület befektetéseire koncentrálnak euróban, 1-6 éves futamidővel, ahol a pénzügyi tételek arányát a vonzó értékelés és a kialakuló viszonylagos erősség miatt



ender relativer Stärke auf aktuell ca. 40% erhöht wurde. Während über weite Strecken von 2010 Emittenten aus den kritisch beäugten PIIGS-Ländern weitgehend vermieden wurden, erfolgten inzwischen erste Investments in attraktive spanische und italienische Finanzwerte hoher Qualität.

Angesichts des unvoreilhaften Zinsausblicks für den weiteren Verlauf von 2011 bieten Bundesanleihen/deutsche Pfandbriefe unseres Erachtens ein unattraktives Chance-Risiko-Profil. Mit dem BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds steht ein Nischenprodukt zur Verfügung, welches ein Investment in das relativ noch attraktiv bewertete Segment der Unternehmensanleihen bietet mit der Aussicht auf einen Mehrertrag zu vergleichbaren Staatsanleihen oder Festgeldanlagen bei gleichzeitig deutlich begrenzterem Risiko und merklich reduzierter Volatilität.

**BayernInvest Convertible Bond Fonds  
Klasse AL -723488-,  
Klasse TNL -723489-  
und Klasse InstAL -723491-**

Die Märkte standen zu Beginn des Berichtszeitraums unter Druck. Der Auslöser waren Ängste vor einem erneuten Rückfall der Weltwirtschaft in die Rezession. Insbesondere in den Vereinigten Staaten führten die eingeleiteten wirtschaftspolitischen Maßnahmen nicht zu der erhofften raschen Erholung. Sowohl der Arbeits- als auch der Immobilienmarkt zeigten nicht die gewünschte Reaktion. Jedoch legten sich die Ängste aufgrund der sich zwar langsam aber stetig verbessernden Indikatoren und die Aktienmärkte konnten für den weiteren Verlauf der Berichtsperiode stetige Gewinne verzeichnen. Dies ist umso erstaunlicher, als die Märkte durchaus eine Reihe schlechter Nachrichten zu verdauen hatten. Die Unruhen in Nordafrika und selbst das Unglück in Japan führten nur zu einer kurzfristigen Korrektur. Auch die Rückkehr einiger Notenbanken zu einer restriktiveren Geldpolitik, insbesondere in Asien, zuletzt aber auch von Seiten der EZB, wurde von den Aktienmärkten gut verkraftet.

Die Wandelanleihen haben im Wesentlichen die Bewegungen an den Aktienmärkten nachvollzogen. Sie weisen dabei die gewünschte Asymmetrie auf. Dies bedeutete zum einen eingeschränkte Verluste in der schwächeren

from the suspect PIIGS countries were largely avoided during long stretches of 2010, initial investments have now been made in attractive high-quality Spanish and Italian financial securities.

Given the unfavourable interest-rate outlook for the remainder of 2011, we believe that German government bonds/German mortgage bonds offer an unattractive risk/return profile. BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds is a niche product that provides an opportunity in the still relatively attractively valued segment of corporate bonds. It looks to offer better returns than comparable government bonds or time deposits while at the same time offering significantly reduced risk and substantially lower volatility.

**BayernInvest Convertible Bond Fonds  
AL -723488-, TNL -723489- and  
InstAL -723491- classes**

The markets were under pressure at the beginning of the period on renewed fears that the world economy would slip back into recession. In the United States, in particular, the economic measures put into place did not result in the expected rapid recovery. Neither the labour market nor the real estate market responded as expected. However, fears dissipated because of the slowly but steadily improving indicators, and the equity markets saw steady gains for the remainder of the reporting period. This is all the more surprising in view of the fact that the markets had a succession of bad news to digest. The unrest in North Africa and even the crash in Japan led only to short-term corrections. The equity markets also coped well with the return of some central banks to a tightening of monetary policy, particularly in Asia, but recently on the part of the ECB as well.

Convertible bonds essentially mirrored the movements on the equity markets, and had the desired level of asymmetry. For one thing, this meant limited losses in the weaker market phase. While the equity markets were hit by

kb. 40%-ra emelték. Miközben 2010-től messze elkerülték a kritikusan szemlélt PIIGS-országokból érkező kibocsátókat, addig mára megtörténtek az első befektetések a kiváló minőségű, vonzó spanyol és olasz értékpapírokba.

A 2011 hátralévő részében az előnytelen kamatkilátások miatt a német államkötvények/záloglevelek véleményünk szerint nem kínálnak vonzó esély-kockázat profilt. A BayernInvest Total Return Corporate Bond Alapok hiánypótló termék, mely befektetést kínál a vállalati kötvények államkötvényekhez vagy fix befektetésekhez viszonyítva még viszonylag vonzóan értékelt szegmensébe, miközben a kockázat jelentősen behatárolt és látványosan kisebb a volatilitás.

**BayernInvest Convertible Bond Fonds  
AL -723488-, TNL -723489- és  
InstAL -723491- befektetési  
jegyzőkönyvek**

A piacok a vizsgált időszak elején nyomás alatt álltak. Ennek oka a világgazdaság ismételt recesszióba zuhanása miatti félelem volt. Különösen az Amerikai Egyesült Államokban nem vezettek a gazdaságpolitikai intézkedések a remélt gyors fellendüléshez. A munkaügyi piacon és az ingatlanpiacon egyaránt nem mutatkozott a kívánt reakció. A lassan, de egyenletesen javuló mutatók szerint azonban csillapodtak a kedélyek, a részvénypiacok pedig folyamatos nyereséget könyvelhettek el a vizsgált időszak további részében. Ez azért is csodálatra méltó, mivel a piacoknak nagyon sok rossz hírt is meg kellett emészteniük. Az észak-afrikai forrongások, valamint a japán szerencsétlenség csak rövidtávú korrekciót okoztak. A részvénypiacok jól megbírták azzal, hogy néhány jegybank – különösen Ázsiában – és végeredményben az EKB is visszatért a megszorító pénzügypolitikához.

Az átváltható kötvények lényegében követték a részvénypiacok mozgását. Ennek során a kívánt asszimetriát követték. Ez korlátozott veszteségeket jelentett a gyengébb piaci fázisban. Amíg a részvénypiacok a vizsgált idő-

Marktphase. Während die Aktienmärkte zu Beginn der Berichtsperiode teilweise zweistellige Verluste zu verkraften hatten, notierten die Wandelanleihen nur rund 4% tiefer. Andererseits wiesen sie eine beschleunigte Partizipation im Laufe der anhaltenden Kursgewinne an den Aktienmärkten auf. Die anderen typischen Einflussfaktoren (Zinsen, Kredit und Volatilität) waren in dieser Periode eher von untergeordneter Bedeutung. Der Anstieg der Zinsen insbesondere am langen Ende wirkte sich bei den Wandelanleihen aufgrund ihrer tendenziell kurzen Laufzeit nur schwach aus. Auch der weitere Rückgang bei den Kredit-spreads wirkte sich im Vergleich zur Vorperiode, wo einer deutlicher Rückgang zu verzeichnen war, eher gering aus. Der leichte Anstieg bei der impliziten Volatilität, zurückzuführen auf das stetig gestiegene Interesse am Instrument Wandelanleihe, leistete ebenfalls einen positiven Beitrag. Und zu guter Letzt half auch die anhaltende Emissionstätigkeit, die den Markt mit interessanten Papieren bereicherte.

Die Entwicklung am Aktienmarkt führte im BayernInvest Convertible Bond Fonds zu einer ausgesprochen positiven Entwicklung. Unser Engagement im Bereich konjunktursensitiver Titel sowie das Untergewicht in japanischen Werten brachte eine Performance von 4,96%\* für den BayernInvest Convertible Bond Fonds (Klasse InstAL). Dabei waren wir stets bestrebt, den Fokus auf Wandelanleihen mit hybridem Charakter zu legen. Hier konnten wir speziell bei den Neuemissionen interessante Positionen finden.

Der weitere Ausblick für das Instrument Wandelanleihe bleibt ausgesprochen positiv. In einem Umfeld zunehmender Unsicherheit über die weitere Entwicklung bieten Wandelanleihen mit ihrem asymmetrischen Profil das bessere Risiko-Renditeverhältnis als ein direktes Engagement in Aktien. Seit Beginn dieses Jahres ist ein stetiger Zufluss in Wandelanleihenprodukte zu beobachten. Wir gehen davon aus, dass dieser auch weiter anhalten wird.

up to double-digit losses at the beginning of the reporting period, convertible bonds were down only about 4%. Just as importantly, they demonstrated accelerated participation as gains on the equity markets continued to mount. The other typical factors influencing prices (interest rates, credit and volatility) were of relatively minor importance during this period. The increase in interest rates, especially at the long end of the interest rate curve, had only a limited impact on convertibles because of their generally shorter duration. The further decline in credit spreads also had less impact than during the previous period, where a significant decrease was observed. The slight increase in implied volatility due to the steadily growing interest in convertible bonds also made a positive contribution. And finally, steady new issues activity, which brought a number of interesting securities onto the market, also helped.

The performance of the equity markets meant very solid performance for BayernInvest Convertible Bond Fonds. Our positions in cyclical securities and the underweight in Japanese securities resulted in a performance of 4.96%\* for BayernInvest Convertible Bond Fonds (Class InstAL). Our objective was always to focus on hybrid convertible bonds, and we were able to find interesting positions, particularly in the case of new issues.

The outlook for convertible bonds remains very positive. In an environment of increasing uncertainty of future developments, convertible bonds, with their asymmetric profile, offer a better risk/return ratio than direct investments in equities. Since the beginning of this year, there have been steady flows into convertible products. We expect this trend to continue.

szak elején részben két számjegyű veszteségeket szenvedtek el, addig az átváltható kötvényeket csak 4% körül-nél jegyezték mélyebben. Másrészt a részvénypiacokon a tartós árfolyamnyereség következtében felgyorsult a részvétel. A többi, tipikus befolyásoló tényező (kamatok, hitel és volatilitás) ebben az időszakban inkább alárendelt jelentőségű volt. A kamatok emelkedése a tendenciálisan rövid futamidő miatt az átváltható kötvények esetében különösen a hosszú végén volt gyenge. Az első, egyértelmű visszaeséssel jellemzett időszakhoz képest a kamatfelárral tapasztalt visszaesés hatása csekély volt. Az enyhe emelkedés az implikált volatilitásnál – mely az átváltható kötvényeknél tapasztalt, folyamatosan emelkedő érdeklődésre vezethető vissza – szintén pozitívan járult hozzá ehhez. Végezetül, a tartós kibocsátási tevékenység is segített, amely értékes papírokkal gazdagította a piacot.

A részvénypiac alakulása a BayernInvest Convertible Bond Alapok esetében kifejezetten pozitív eredményhez vezetett. Elkötelezettségünk a konjunktúra érzékeny tétel mellett, valamint a japán értékpapírok átlagon aluli árnya 4,96%-os\* eredményt jelentett a BayernInvest Convertible Bond Fonds számára (InstAL osztály). Mi mindig arra törekedtünk, hogy a hibrid jellegű átváltható kötvényekre koncentráljunk. Itt kifejezetten az új kibocsátásoknál tudtunk érdekes pozíciókat találni.

A továbbiakban az átváltható kötvények kifejezetten pozitívnak tekinthetők. A további alakulásra vonatkozó, növekvő bizonytalanság mellett az átváltható kötvények aszimmetrikus profiljukkal jobb kockázat-hozam viszonyt kínálnak, mint a részvények melletti közvetlen elkötelezettség. Az év eleje óta az átváltható kötvények iránti érdeklődés fokozatosan nő. Mi abból indulunk ki, hogy ez a tendencia sokáig tart.

**BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds Klasse AL -A1C3WG- und Klasse TL -937525- BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds Klasse TL -971777- BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds Klasse TL -934219-**

Im März 2011 befinden sich die Finanzmärkte im zweiten Jahr ihrer Erholung von der Finanzkrise. Die Notenbanken haben in dem zurückliegenden Zeitraum durch ihre Niedrigzinspolitik die Kapitalmärkte massiv unterstützt. Dies führte zu einem rasanten Anstieg bei den Aktienmärkten bis in die Nähe ihrer historischen Höchststände. Auch die Rentenmärkte konnten von der bereitgestellten Liquidität profitieren und erreichten nie zuvor gesehene niedrige Niveaus. Nicht zuletzt verzeichneten auch die Rohstoffmärkte einen starken Zuwachs.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr traten die europäischen Aktien allerdings per Saldo auf der Stelle. So erwirtschaftete der EuroStoxx 50 Performance Index im Jahresvergleich nur ein Plus von 2,5%, während der DAX und die amerikanischen Werte zweistellig zulegen konnten. Hier spiegelte sich die Schuldenkrise im Euroraum wider. Gerade die hoch verschuldeten Länder Irland und Portugal, aber vorrangig Griechenland, litten unter ihren Sparpaketen und dem damit verbundenen wirtschaftlichen Abschwung. Auch in dem kommenden Geschäftsjahr dürfte die hohe Staatsverschuldung die dominierende Herausforderung für die Aktienmärkte bleiben. Wobei das Thema nicht auf Euroland begrenzt sein dürfte, sondern auch Länder mit hoher Verschuldung wie Großbritannien, Japan und letztlich auch die USA betreffen.

Maßgeblich für die Entwicklung an den Kapitalmärkten wird in diesem Zusammenhang auch die Reaktion auf die Zinspolitik der führenden Notenbanken sein. Wenn die Liquidität eingeschränkt wird, wird sich zeigen, ob sich der Aufschwung selbst trägt und die positive Wirtschaftsentwicklung fortgesetzt werden kann. So hat die EZB bereits begonnen, die Leitzinsen zu erhöhen und die Empirie lehrt, dass auf den ersten Schritt zumeist weitere folgen werden. Sollten die Märkte allerdings stark negativ auf die straff-

**BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds AL -A1C3WG- and TL -937525- classes BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds TL -971777- class BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds TL -934219- class**

As of March 2011, the financial markets are in their second year of recovery from the financial crisis. The central banks provided massive support to the capital markets in the past period through their low-interest rate policies. This led to a rapid rise in the equity markets to near their historic highs. The bond markets also benefited from the liquidity provided and reached previously unseen low levels. Commodity markets also saw strong growth.

In the past financial year, however, European equities remained largely unchanged overall. For example, the Euro Stoxx 50 Performance Index was up just 2.5% for the year, while the DAX and the American stock exchanges saw double-digit growth. This is a reflection of the debt crisis in the eurozone. The highly indebted countries of Ireland and Portugal, but particularly Greece, were hurt by their austerity programmes and the resulting economic downturn. High national debt levels will also remain the dominant challenge for the equity markets in the year to come. This issue will most likely not be limited to the eurozone, and other highly indebted countries such as Great Britain, Japan, and ultimately the US will also be affected.

In this context, another key to capital market performance will be the reaction to the interest-rate policies of the leading central banks. If there are restrictions on liquidity, we will see if the recovery is self-sustaining and whether the positive economic developments will continue. The ECB has already begun increasing key interest rates. Empirically, additional steps usually follow the first one. However, if the markets have a sharply negative response to the tightening by the central banks, there will be limited scope for further rate hikes.

**BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds AL -A1C3WG- és TL -937525- befektetési jegyosztályok BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds TL -971777- befektetési jegyosztály BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds TL -934219- befektetési jegyosztály**

2011 márciusában a pénzügyi piacok már a pénzügyi válságból való kilábalás második évében járnak. A jegybankok az elmúlt időszakban alacsony kamatpolitikájukkal masszívan támogatták a tőkepiacokat. Ez fergeteges, történelmi csúcspontokhoz közelítő emelkedést eredményezett a részvénypiacon. A likviditásból a kötvénypiacok is profitálhattak, és korábban sohasem látott, alacsony szintet értek el. Nem utolsósorban a nyersanyag-piacok is erős növekedést mutattak.

Az elmúlt üzleti évben az európai részvények per szaldó álltak. Az EuroStoxx 50 éves összehasonlításban így csupán 2,5%, míg a DAX és az amerikai értékpiacon kétszámjegyű növekedést érték el. Az euró-térség adósságválsága itt tükröződött. Pontosan Írország és Portugália, azaz a nagy tartozást felhalmozó országok, elsősorban azonban Görögország szenvedtek a megszorító csomagoktól, és az ezzel járó gazdasági visszaeséstől. A következő üzleti évben is az államadósság maradhat a domináló kihívás a részvénypiacok számára. A téma azonban nem csupán az EU-tagországokra szűkítenő, hanem az olyan, sok tartozást felhalmozó országokra is, mint amilyen Nagy-Britannia, Japán és az USA is.

A tőkepiacokon történő fejlődést tekintve ebben az összefüggésben a vezető jegybankok kamatpolitikára adott reakciója is irányadó lesz. Ha szűkítik a likviditást, akkor derül majd ki, hogy marad-e a fellendülés, és hogy folytatható-e a pozitív irányú gazdasági fejlődés. Az EKB már elkezdte emelni az alapkamatlábakat, és ezt az első lépést a tapasztalatok szerint továbbiak is követik majd. Ha azonban a piacok túlságosan negatívan reagálnak arra, hogy a jegybankok szorol-

eren Zügel der Notenbanken reagieren, wird sich der Spielraum für weitere Zinserhöhungen einschränken.

Die Renten haben sich im abgelaufenen Geschäftsjahr gemessen an der zehnjährigen Bundrendite kaum verändert. Sie steigen leicht von 3,1% auf 3,35% an. Die Entwicklung der Kurse verlief aber hoch volatil. So erreichte die zehnjährige Bundrendite im August ein Tief von 2,27%, als die Angst vor der Staatsverschuldung ein vorübergehendes Hoch erreichte und die Anleger in sichere deutsche Staatsanleihen flüchteten. Das nun angestiegene Zinsniveau verbessert die Aussichten für die Rentenseite der Fonds, während die Auswirkungen von Zinsanstiegen durch Wertsicherungsmaßnahmen begrenzt werden.

#### **BayernInvest OptiMA Fonds Klasse AL -A0JKFZ- und Klasse InstAL -A0JKF0-**

Während das inhaltliche Anlageprogramm im Grundsatz unverändert bleibt und damit die Chancen möglichst vieler Anlageformen genutzt werden, hat sich die Umsetzung der Anlagestrategie im Berichtszeitraum auf mehrere Elemente verbreitert. Weiterhin haben trendfolgende und technische Konzepte ein großes Gewicht. Daneben werden aber auch Strategien verfolgt, die sowohl den langfristigen als auch stark taktisch geprägten Überlegungen nachgehen.

Dem strategischen Element der Anlagestrategie steht die taktisch geprägte Vorgehensweise einer Vielzahl von Anlagesegmenten zur Seite. Zinstragende Anlageformen, die dynamisch abgesichert werden, ebenso wie „klassische“ Investments in Aktien auf allen Märkten, ergänzt durch Rohstoffe und Devisenengagements bilden das Anlagespektrum. Alle genannten Segmente werden dynamisch bewirtschaftet und unterliegen einer stetigen Risikokontrolle sowohl hinsichtlich des einzelnen Engagements, als auch im Hinblick auf die kumulativen Risiken innerhalb des gesamten Portfolios.

Das erste Halbjahr war geprägt von einem fast stetigen Aufwärtstrend mit relativ geringen Schwankungen. Diese Entwicklung wurde abgelöst durch eine deutlich dynamischere Aufwärtsbewegung in den letzten Monaten des Jahres und Anfang 2011, die lediglich durch die Ereignisse in Japan einen

As measured against yields on 10-year German government bonds, bond yields were largely unchanged in the past financial year, rising slightly from 3.1% to 3.35%. However, prices were very volatile, with 10-year German government bond yields bottoming out at 2.27% in August as fears peaked with regard to government debt and investors fled to the safety of German government bonds. The new higher interest rates improve the outlook for the bond side of the Fund, while the effects of interest-rate increases are limited by hedges.

#### **BayernInvest OptiMA Fonds AL -A0JKFZ- and InstAL -A0JKF0- classes**

While the investment programme remains substantially unchanged, and the opportunities to be found in as many forms of investment as possible are taken advantage of, the implementation of the investment strategy was widened during the reporting period to include additional elements. Furthermore, trendline and technical concepts continued to be heavily weighted. In addition, however, other strategies are also used to take into account both long-term and strongly tactical considerations.

The strategic element of the investment strategy is accompanied by a tactical approach of a variety of investment segments. The investment spectrum is composed of dynamically hedged interest-bearing investments, as well as “classic” investments in equities in all markets, supplemented by commodities and foreign exchange positions. All the listed segments are managed dynamically and are subject to continuous risk control both in terms of individual positions and with regard to the cumulative risks within the entire portfolio.

The first half of the year was marked by an almost continuous upwards trend with relatively small fluctuations. This development gave way to a much more dynamic upwards movement in the last few months of the year and in early 2011, which only experienced setbacks because of events in Japan.

sabdra húzzák a gyeplőt, akkor beszél a tér a további kamatemelés számára.

A kötvények hozama az elmúlt üzleti évben alig változott a tízéves hozamhoz hasonlóan: enyhén emelkedett 3,1%-ról 3,35%-ra. Az árfolyamok alakulása azonban nagyon változékony volt. A tízéves hozam augusztusban, amikor az államadósság miatti félelem átmeneti tetőpontját elérte és a befektetők a biztonságos német államkötvényekhez menekültek, 2,27%-os mélypontot ért el. Az így megemelkedett kamatszint javítja a kilátásokat az alapkötvényoldala számára, miközben a kamatemelés hatását az értékállóságot biztosító rendszabályok korlátozzák.

#### **BayernInvest OptiMA Fonds AL -A0JKFZ- és InstAL -A0JKF0- befektetési jegyosztályok**

Miközben a befektetési program tartalma lényegében változatlan maradt, és így esélyünk van arra, hogy minél több befektetési formát felhasználjunk, addig a befektetési stratégia a jelentésben foglalt időszakban több elemmel bővült. A továbbiakban a trendeket követő és műszaki koncepciók sokat nyomnak a latban. Emellett azonban olyan stratégiákat is követünk, amelyek a hosszú távú, és az erősen taktikai megfontolásokat szintén figyelembe veszik.

A befektetés stratégiai elemeit a nagyszámú befektetési szegmens taktikai eljárás módja is támogatja. A befektetési választékot a dinamikusan biztosított kamatozó befektetési formák, valamint a minden piacra jellemző, nyersanyag- és deviza-kötelezettségekkel kiegészített, „klasszikus” részvénybefektetések képezik. Valamennyi nevezett szegmenset dinamikusan kezeljük, a kockázatokat folyamatosan elemezzük a teljes portfólión belül úgy az egyes kötelezettségek, mint a kumulatív kockázatok szempontjából.

Az első félévet egy majdnem folyamatos, felfelé mutató tendencia jellemezte, meglehetősen kevés ingadozással. Ezt a fejlődést egy egyértelműen dinamikusabb, felfelé irányuló mozgás váltotta fel az év utolsó hónapjaiban és 2011 elején, amelyet végül a Japánban történt események vetettek

Rückschlag erfahren hat. Hätte es die unvorhersehbare Katastrophe in Japan nicht gegeben, die das Fondsergebnis im März 2011 deutlich belastet hat, könnte das Jahresergebnis die Erwartungen erfüllen. Gerade dieses Beispiel zeigt sehr deutlich, dass die schnelle Anpassung der Strategie durch das Overlaymanagement größere Schäden am Fondsvermögen aktiv abfedert und gleichzeitig das Maß an Flexibilität aufweist, um wieder die längerfristige Strategie aufzunehmen, wenn die Marktrisiken zurückgehen.

#### **BayernInvest Pharma Global Fonds Klasse AL -988257- und Klasse TNL -926153-**

Die Entwicklung im weltweiten Gesundheitssektor war im Gesamtjahr sehr solide. Sowohl gute Unternehmensergebnisse wie auch Übernahmestransaktionen und Übernahmegerüchte trieben die Kurse im Berichtszeitraum an. Auch der katastrophengebundenen Verkaufswelle in Japan konnte sich das Segment relativ gut entziehen und verzeichnete im März 2011 vergleichsweise geringe Abschläge. Der weltgrößte Arzneimittelhersteller Pfizer hat angekündigt für 3,6 Mrd. US-Dollar den Rivalen King Pharmaceuticals zu übernehmen. Der US-Pharmakonzern Johnson & Johnson hat für 1,75 Mrd. Euro den niederländischen Impfspezialisten Crucell übernommen und der US-Pharmakonzern Bristol-Myers Squibb kauft das Biotechunternehmen Zymogenetics für ca. 900 Millionen US-Dollar. Außerdem gab es Übernahmeangebote von Community Health Systems für Tenet Healthcare, von Valeant Pharmaceuticals für das US Biopharma-Unternehmen Cephalon und vom Industriekonzern Danaher für Beckman Coulter. Die monatelange Übernahmeschlacht des US-Biotechnologieunternehmens Genzyme durch Sanofi endete im Februar 2011 mit einer Einigung und einem Gesamtvolumen von über 19 Milliarden US-Dollar.

Der BayernInvest Pharma Global Fonds investiert in globale Trends im Bereich des Gesundheitswesens. Stark profitieren konnte das Portfolio wiederum vom Trend „Neurodegenerative Krankheiten“, sowie vom Trend „Impfstoffe“. Die Kurse der Unternehmen mit Produkten oder Projekten in diesem Bereich konnten im vergangenen Jahr deutlich zulegen. Profitieren konnte der Fonds ebenso von Übernahme-

Had there not been the unforeseen disaster in Japan, which was a significant drag on Fund results in March 2011, the annual result would have met expectations. This example clearly demonstrates that the rapid adjustment of the strategy by the overlay management actively dampens major damage to fund assets while being flexible enough to resume the long-term strategy when market risks fade.

#### **BayernInvest Pharma Global Fonds AL -988257- and TNL -926153- classes**

Developments in the global healthcare sector were very solid throughout the year. Good corporate profits and M&A transactions (and rumours) all pushed up share prices over the reporting period. The segment even managed to remain relatively unaffected by the wave of selling in Japan triggered by the disaster and reported comparatively low falls in March 2011. Pfizer, the world's largest drug manufacturer, announced that it would be taking over its rival King Pharmaceuticals for USD 3.6 billion. The US pharmaceutical company Johnson & Johnson acquired the Dutch vaccine specialist Crucell for EUR 1.75 billion and the US pharmaceutical company Bristol-Myers Squibb is buying the biotech company Zymogenetics for approx. USD 900 million. There were also takeover offers by Community Health Systems for Tenet Healthcare, by Valeant Pharmaceuticals for US biopharmaceutical company Cephalon and by the industrial group Danaher for Beckman Coulter. The takeover battle for US biotech company Genzyme by Sanofi lasted for months and finally ended in an agreement involving a total volume of more than USD 19 billion.

The DKB Pharma Fund invests in global trends in the healthcare sector. The portfolio again profited strongly from the neurodegenerative illnesses and vaccine trends. The share prices of companies with products or projects in this field rose sharply last year. The Fund also profited from M&A transactions. Accordingly, fund management parted with its investments in Tenet Healthcare, King Pharmaceuticals,

vissza. Ha nem következett volna be az előre nem látható japán katasztrófa, mely az alapok eredményét 2011 márciusában egyértelműen megterhelte, akkor az éves eredmény elérte volna az elvárt értéket. Pontosan ez a példa mutatja egyértelműen, hogy az overlay menedzsment gyors stratégia-módosítása aktívan védi az alap vagyonát a nagyobb károk ellen, és egyidejűleg nagyfokú rugalmasságról is tanúbizonyságot tesz, hiszen képes ismét hosszabb távú stratégiát indítani, amikor a piaci kockázatok csökkennek.

#### **BayernInvest Pharma Global Fonds AL -988257- és TNL -926153- befektetési jegyosztályok**

A globális egészségügyi ágazat fejlődése a teljes üzleti évben igen tartós volt. A vizsgált időszakban a jó vállalati eredmények, valamint az átvételi tranzakciók és az átvételre vonatkozó híresztelések egyaránt ösztönözték az árfolyamok alakulását. A szegmens a japán katasztrófa miatti értékesítési hullámot is volt meglehetősen jól elkerülte, és 2011. márciusban csak csekély mértékű csökkenést kellett elszenvednie. A világ legnagyobb gyógyszergyártója, a Pfizer bejelentette, hogy 3,6 milliárd dollárért megvásárolja riválisát, a King Pharmaceuticals vállalatot. Az amerikai gyógyszeripari konszern, a Johnson & Johnson 1,75 milliárd euróért megvásárolta a Crucell nevű holland oltóanyag termelő céget, a Bristol-Myers Squibb amerikai gyógyszeripari konszern pedig a Zymogenetics biotechnológiai vállalatot 900 millió dollárért. Ezen kívül a Community Health Systems felvásárlási ajánlatot tett a Tenet Healthcare-nek, a Valeant Pharmaceuticals az amerikai Cephalon biogyógyászati vállalatnak, valamint a Danaher ipari konszern a Beckman Coulternek. A Sanofi és a Genzyme amerikai biotechnológiai vállalat közötti, hónapokig tartó harc az utóbbi felvásárlásáért végül egyesüléssel zárult, több mint 19 milliárd dollár értékben.

A BayernInvest Pharma Global Fonds globális trendekbe investál az egészségügy területén. A portfólió másfelől a „neurodegeneratív betegségek“ és az „oltóanyagok“ trendekből tudott jól profitálni. Az ehhez az ágazathoz tartozó termékekkel vagy projektekkel foglalkozó vállalatok árfolyamai az elmúlt évben jól láthatóan növekedtek. Az alap a felvásárlási tranzakciókból is profitra tett szert: a felvásárlási ajánla-

transaktionen. So trennte sich das Fondsmanagement von den Investments in Tenet Healthcare, King Pharmaceuticals, Zymogenetics, Genzyme und Crucell in Folge von Übernahmeangeboten. Entsprechend des Investmentprozesses kommen im Wesentlichen zwei Gründe für den vollständigen Verkauf einer Position in Frage. Entweder erachtet das Management das Produktportfolio des Unternehmens als zu risikobehaftet, oder im Kurs sind die bei Investition erhofften Entwicklungen widerspiegelt. Die Positionen von denen sich das Management im Berichtszeitraum getrennt hat, wurden alle aufgrund der entsprechend positiven Kursentwicklung veräußert. Dies waren beispielsweise im Bereich Biotechnologie, die Positionen in NPS Pharmaceuticals, Vertex Pharmaceuticals und Intermune. Im Bereich der Gesundheitsdienstleister Cardinal Health, Health Net und Lifepoint Hospitals, sowie das Medizintechnikunternehmen Endologix, der Dialysekonzern Fresenius Medical Care und das US Pharmaunternehmen Allergan. Die Reinvestition erfolgte überwiegend durch die Aufstockung bestehender Investments, deren Attraktivität nach Meinung des Fondsmanagements vom Markt noch nicht wahrgenommen wurde.

Der BayernInvest Pharma Global Fonds schaffte es, aufgrund der Fokussierung auf starke Trends im globalen Gesundheitswesen, in 2010 erneut deutlich besser als der MSCI World Healthcare Index abzuschneiden.

#### **BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien Klasse TL1 -A0NDSH- und Klasse TL2 -A0RC2K-**

Die Entwicklung des BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien konnte zwar mit der Marktentwicklung der großen europäischen Aktienindizes mithalten und dennoch verlief das Aktienjahr per Saldo unbefriedigend. Die gesamte Marktentwicklung hat im Jahr 2010 die Erwartungen an die Assetklasse Aktien nicht erfüllt. Obwohl die Gewinne der Unternehmen im Jahresverlauf deutlich gestiegen sind und dabei unter dem Strich sogar deutlich besser lagen, als dies von den Analysten vorhergesagt wurde, haben die vielen Krisenherde und die damit einhergehende Risikoaversion zu einem unterdurchschnittlichen Aktienjahr geführt.

Zymo-genetics, Genzyme and Crucell following takeover offers. In line with the Fund's investment process, there are basically two reasons for completely selling off a position. Either management considers a company's product portfolio as too risky, or the developments that had been hoped for at the time of the investment have been reflected in the share price. The positions that management exited in the reporting period were all sold because of such rises in share price. These included, for example, biotech companies such as NPS Pharmaceuticals, Vertex Pharmaceuticals and Intermune; healthcare service providers such as Cardinal Health, Health Net and Lifepoint Hospitals, and the medical technology company Endologix, the dialysis company Fresenius Medical Care and the US pharmaceutical company Allergan. The money raised was mainly used to increase existing investments in shares where fund management considered the market had not yet perceived their attraction.

Owing to its focus on strong trends in global healthcare, the DKB Pharma Fund once again significantly outperformed the MSCI World Healthcare Index in 2010.

#### **BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien TL1 -A0NDSH- and TL2 -A0RC2K- classes**

While the performance of BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien was able to keep pace with the market performance of the major European stock indices, the year was not satisfactory for equities overall, with global market performance in 2010 not meeting expectations. Although corporate profits increased significantly during the year and were significantly better, all things considered, than had been predicted by analysts, all of the crises and the resulting risk aversion led to a below-average year for equities.

tokat követően megvált a Tenet Healthcare-tól, a King Pharmaceuticals-tól, a Zymogeneticstől, Genzyme-től és a Crucelltől. A befektetési folyamatnak megfelelően lényegében két ok jöhet számításba egy pozíció teljes értékesítésekor: az alapkezelő túl kockázatosnak ítéli meg a vállalat termékportfólióját, vagy az árfolyamban tükörződik a befektetéskor remélt fejlődés. Azok a pozíciók, amelyektől az alapkezelő a vizsgált időszakban megvált, mind a megfelelően pozitív árfolyam-alakulás alapján keltek el. Ezek például a biotechnológia területén, az NPS Pharmaceuticals, a Vertex Pharmaceuticals és az Intermune vállalatok, az egészségügyi szolgáltatók közül a Cardinal Health, a Health Net és a Lifepoint Hospitals, valamint az Endologix gyógyszeres technikai vállalat, a Fresenius Medical Care dialízis-konzern és az Allergan amerikai gyógyszeripari vállalat voltak. Az újbóli befektetés túlnyomórészt olyan meglévő befektetések növelésével történt, amelyek vonzó mivoltát az alapkezelő szerint még nem ismerte fel a piac.

A BayernInvest Pharma Global Fonds a globális egészségügy erős trendjeire összpontosítva 2010-ben ismét sikerült az MSCI World Healthcare mutatónál jobb eredményt elérni.

#### **BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien TL1 -A0NDSH- és TL2 -A0RC2K- befektetési jegyszályok**

Bár a BayernInvest Részvénykezelési Alapok részvényeinek árfolyama tartani tudta a lépést a nagy európai részvényindexek piaci változásaival, az adott évben per szaldó elégtelen volt a teljesítménye. A teljes piaci fejlődés a 2010. évben nem teljesítette a részvényosztályhoz fűzött elvárásokat. Jóllehet a vállalatok nyeresége egyértelműen emelkedett az év folyamán és összességében jelentősen jobb volt az eredmény, mint amit az elemzők jósoltak, a sok válsággóc és az ezekkel együtt járó kockázatokkal szembeni averszió mégis átlag alatti évet eredményezett.

Die Performanceentwicklung des BayernInvest Vermögensverwaltungs-fonds Aktien konnte sich dieser Markt-entwicklung nicht entziehen. Andererseits weist der Fonds eine vergleichsweise niedrige Volatilität auf und wird damit dem „vermögensverwaltenden Charakter“ gerecht. Diese Eigenschaft erweist sich insbesondere in Zeiten schwacher Märkte als vorteilhaft und ist auf das aktive Risikomanagement zurückzuführen. Im Rahmen dieser Strategie wird durch Sicherungsgeschäfte in Schwächephasen des Marktes die Aktienaustauslastung aktiv zurückgefahren, um einen ungebremsen Abschwung zu verhindern. Insbesondere in den beiden größeren Abschwüngen im Mai 2010 und im März 2011 haben Sicherungsgeschäfte zu einer deutlichen Risikominderung geführt.

Die grundsätzliche Ausrichtung des Fonds konzentriert die Anlagen auf europäische Aktien. Damit verbunden sind auch Engagements in Währungen außerhalb des Euro, was in der Summe über die Zeit betrachtet ebenfalls zu einer gewünschten Verringerung der Schwankungsanfälligkeit (Volatilität) führt. Um auch auf der Ebene der Aktienaustauswahl die Anlagerisiken möglichst gering zu halten, ist stets eine breite Streuung in eine hohe Anzahl an Branchen umgesetzt worden. Jedoch unabhängig von der Notwendigkeit zur Streuung wurden manche Branchen im Zeitablauf deutlich unter- oder übergewichtet. Zu Beginn des Geschäftsjahres wurden Finanztitel nur sehr gering gewichtet und haben nunmehr ein deutlich angestiegenes Gewicht erhalten, weil die Risiken im Zusammenhang mit der Finanzkrise deutlich abgenommen haben und sich die Ertragslage stabilisiert hat. Ein Beispiel für die aktive Risikosteuerung auf Einzeltitelebene ist die Aktie des britischen Ölkonzerns BP, die erst nach dem massiven Kursverlust in Folge des Unfalls im Golf von Mexiko wieder in das Depot aufgenommen wurde.

Die Erwartungen an dividenden- und ertragsstarke Unternehmen haben sich im Jahresverlauf nicht erfüllt. So ist festzustellen, dass gerade diese Titel erstaunlicherweise unterdurchschnittliche Entwicklungen aufweisen, obwohl in Krisenzeiten üblicherweise stabile und sichere Erträge als Anlageform gesucht werden. Titel aus diesen Sektoren weisen inzwischen eine deut-

The performance of BayernInvest Vermögensverwaltungs-fonds Aktien was also affected by these market developments. On the other hand, the Fund has relatively low volatility, which is appropriate for its “asset-management approach”. This characteristic, based on its active risk management, proves particularly advantageous during weak market periods. As part of this strategy, hedging transactions are used to actively reduce equity exposure during market downturns to prevent an unchecked decline. Particularly during the two major downturns in May 2010 and March 2011, hedging transactions have led to a significant risk reduction.

The basic approach of the Fund is to focus on investments in European equities. Related positions include investments in currencies outside the euro, which, over time, also result in the desired reduction in volatility. To keep investment risks to a minimum when selecting equities, investments are broadly diversified in a large number of industries. However, independent of the need to diversify, over time some industries were significantly underweight or overweight. Financials had a very low weighting at the beginning of the financial year, but their weighting has since been increased significantly as the risks related to the financial crisis have decreased considerably and the earnings situation has stabilised. Shares in the British oil group BP, which was only reintroduced into the securities portfolio after the massive price losses as a result of the accident in the Gulf of Mexico, is an example of active risk management at the level of individual securities.

Expectations for high-dividend and highly profitable companies were not met during the year. As it happened, it was precisely these securities that, amazingly, turned in below-average performances, even though in times of crisis stable and secure returns are normally sought out as an investment. Securities from these sectors now have a much higher dividend yield than rela-

A BayernInvest Részvénykezelési Alapok részvényei teljesítményének alakulása sem kerülhette el a piac változásait. Másrészt az alap kisebb volatilitást mutatott, így „vagyonkezelő jellegűnek” számít. Ez a tulajdonság különösen a gyenge piacok idején előnyös, és az aktív kockázatkezelésre vezethető vissza. E stratégia keretében a biztos üzletek a piac gyenge szakaszaiban aktívan visszafogják a részvénykibocsátást, így megakadályozzák a fékezés nélküli visszaesést. Különösen a két legnagyobb visszaeséskor, 2010. májusban és 2011. márciusban tudták a biztos üzletek jelentős mértékben csökkenteni a kockázatokat.

Az alap jellegénél fogva alapvetően az európai részvényekre koncentrálja a befektetéseket. Ezzel áll összefüggésben az eurón kívüli pénznemek iránti elkötelezettsége is, ami összegben kifejezve az adott időszakban szintén a labilitás (volatilitás) kívánt csökkenését eredményezi. Ahhoz, hogy a részvények kiválasztása területén is a lehető legalacsonyabb szinten tartsuk a befektetési kockázatokat, minden ágazat területén széles körből válogattunk. Ennek ellenére néhány ágazat az idő folyamán jelentős túlsúlyban volt, vagy nem kellő súllyal szerepelt. Az üzleti év kezdetén csak csekély súlyt helyeztünk a pénzügyi részvényekre, és mára megnőtt súlyt kaptunk, mivel a pénzügyi válsággal kapcsolatos kockázatok csökkentek, és stabilizálódott bevételek helyzete. Egy példa az aktív kockázatkezelésre az egyes tételek szintjén a BP brit olajkonzern részvénye, amelyet csak a Mexikói-öbölben történt szerencsétlenség miatti masszív árfolyamvesztéséget követően sikerült visszavenni a portfólióba.

Az év folyamán az osztalék és hozam szempontjából erős vállalatokra vonatkozó elvárások nem teljesültek. Meg kell állapítanunk, hogy furcsamód éppen ez a tétel ért el átlag alatti fejlődést, holott a válság idején befektetési formaként általában a stabil és biztonságos hozamok keresettek. Az ebből a szektorból származó tételek időközben jóval magasabb osztalékhozamot

lich höhere Dividendenrendite auf, als die vergleichsweise sicher geglaubten Staatsanleihen, weshalb sie auch weiterhin eine wichtige Säule im Portfolio darstellen.

Hinsichtlich der Bewertung sind Aktien sowohl im historischen Vergleich als auch im Hinblick auf den relativen Vergleich mit anderen Anlageformen günstig und weisen ein attraktives Rendite-Chance-Verhältnis auf. Die anstehende Dividendensaison sollte dem Aktienmarkt weitere Unterstützung geben, insbesondere auch vor dem Hintergrund anziehender Inflationsraten, die historisch betrachtet am besten durch Aktienengagements aufgefangen werden konnten.

Luxemburg, im Juli 2011  
Bayerninvest Luxembourg S.A.

\* Performanceangaben berechnet gemäß BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

tively safer government bonds, which is why they continue to be a mainstay in the portfolio.

Equities are cheap, both in historical comparison and compared with other forms of investment. They also have an attractive risk/return ratio. The upcoming dividend season should give the equity market further support, especially against the background of rising rates of inflation, which have historically been best countered by equity investments.

Luxembourg, July 2011  
BayernInvest Luxembourg S.A.

\* Performance information calculated on the basis of BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

mutatnak, mint a hozzájuk képest biztonságosnak hitt államkötvények, ezért továbbra is a portfólió fontos elemét képezik.

Az értékelés szempontjából a részvények történeti összehasonlításban, illetve a más befektetési formákkal történő relatív összehasonlításban is egyaránt kedvezőek, és vonzó hozam lehetőséget mutatnak. A soron következő osztalék-szezon további támogatást nyújt majd a részvényt piacnak, különösen a közeledő inflációs ráták tükrében, amelyek történelmi szempontból a részvényeken keresztül kezelhetőek a legeredményesebben.

Luxemburg, 2011 július  
BayernInvest Luxembourg S.A.

\* Teljesítményadatok a BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. szerint.



**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
3,125 % Abbey National Treasury Services Plc. Pfe. v.10(2014)	EUR	200.000	196.234,40	1,57
3,250 % Banca Popolare di Milano S.C.a.R.L. v.10(2015)	EUR	300.000	283.980,00	2,26
3,750 % Banco Santander Totta S.A. EMTN v.09(2012)	EUR	500.000	496.325,50	3,96
4,471 % Banque Fédérative du Credit Mutuel EMTN FRN Perp.	EUR	200.000	174.236,00	1,39
3,375 % Bilbao Bizkaia Kutxa Pfe. v.09(2014)	EUR	200.000	190.540,00	1,52
0,500 % Bundesrepublik Deutschland v.10(2012)	EUR	500.000	494.575,00	3,94
3,750 % Caisse Centrale du Credit Immobilier de France v.10(2015)	EUR	400.000	392.947,60	3,13
3,250 % Caixa Económica Montepio Geral EMTN Pfe. v.09(2012)	EUR	200.000	191.051,80	1,52
4,000 % Compagnie de Financement FonCompagnier EMTN Pfe. v.04(2011)	EUR	700.000	705.397,00	5,63
7,125 % Dt. Telekom International Finance BV v.01(2011)	EUR	500.000	507.438,50	4,05
2,500 % E.ON International Finance BV EMTN v.09(2011)	EUR	100.000	100.390,00	0,80
4,500 % Elia System Operator S.A./NV v.09(2013)	EUR	150.000	154.564,65	1,23
2,750 % Eurohypo AG Pfe. S.EOEK v.05(2011)	EUR	200.000	201.110,00	1,60
3,125 % Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	200.283,00	1,60
5,000 % Hannover Finance S.A. FRN Perp.	EUR	300.000	274.752,60	2,19
3,000 % ING Bank NV EMTN Pfe. v.09(2014)	EUR	300.000	298.595,10	2,38
4,000 % Irland v.08(2011)	EUR	300.000	299.310,00	2,39
5,767 % Munich Re Finance BV FRN Perp.	EUR	400.000	374.164,40	2,98
3,625 % Pfizer Inc. v.09(2013)	EUR	200.000	204.178,60	1,63
6,400 % Portugal v.11(2016)	EUR	200.000	179.200,00	1,43
4,625 % Roche Holdings Inc. v.09(2013)	EUR	650.000	675.081,55	5,38
4,125 % Siemens Financieringsmaatschappij NV v.09(2013)	EUR	300.000	309.219,60	2,47
4,375 % Skandinaviska Enskilda Banken EMTN v.09(2012)	EUR	400.000	409.432,00	3,27
2,750 % Spanien v.09(2012)	EUR	400.000	402.260,00	3,21
2,500 % SpareBank 1 Boligkreditt AS Pfe. v.10(2015)	EUR	200.000	194.118,00	1,55
3,125 % Swedbank AB Pfe. v.10(2013)	EUR	300.000	301.164,90	2,40
2,000 % Swedbank Hypotek AB EMTN v.10(2014)	EUR	300.000	292.650,00	2,33
3,000 % Swedish Covered Bond Corporation EMTN Pfe. v.10(2015)	EUR	300.000	298.539,30	2,38
7,500 % Telecom Italia Finance S.A. EMTN v.01(2011)	EUR	400.000	401.015,20	3,20
2,000 % Terra Boligkreditt A.S. EMTN v.10(2012)	EUR	300.000	298.665,00	2,38
2,750 % The Royal Bank of Scotland Plc. Pfe. v.10(2013)	EUR	200.000	199.217,80	1,59
3,000 % UBS AG (London Branch) v.09(2014)	EUR	400.000	399.080,00	3,18
3,125 % Unione di Banche Italiane SCPA Pfe. v.10(2015)	EUR	300.000	284.175,00	2,27
5,250 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.09(2011)	EUR	400.000	400.000,00	3,19
			10.783.892,50	86,00
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			10.783.892,50	86,00
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			10.783.892,50	86,00
<b>Investmentfondsanteile (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) • Investment fund units (management fee of target fund in % p.a.) • Befektetési alap jegyei (befektetési célalap alapkezelési díja %/év)</b>				
BayernInvest Short Term ABS-Fonds (0,29%)	EUR	86	767.322,96	6,13
			767.322,96	6,13
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			767.322,96	6,13
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			11.551.215,46	92,13

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2011	EUR	- 17	4.320,00	0,04
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2011	EUR	- 17	12.900,00	0,10
			17.220,00	0,14
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			17.220,00	0,14
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			17.220,00	0,14
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			740.108,35	5,90
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			229.959,59	1,83
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>12.538.503,40</b>	<b>100,00</b>

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

				31.03.2011
Deutschland	Germany	Németország		14,65
Niederlande	Netherlands	Hollandia		12,89
Schweden	Sweden	Svédország		10,38
Frankreich	France	Franciaország		10,15
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok		7,01
Portugal	Portugal	Portugália		6,91
Spanien	Spain	Spanyolország		6,33
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg		5,39
Italien	Italy	Olaszország		4,53
Norwegen	Norway	Norvégia		3,93
Schweiz	Switzerland	Svájc		3,18
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia		3,16
Irland	Ireland	Írország		2,39
Belgien	Belgium	Belgium		1,23
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon		92,13
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok		0,14
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány		5,90
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek		1,83
<b>Summe • Total • Összege</b>				<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Banken	Banks	Bank	46,31
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	10,97
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	7,25
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	6,13
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	5,38
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	5,17
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	3,63
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	3,19
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	2,47
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	1,63
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	92,13
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,14
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	5,90
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,83
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	132.732	139.952	176.177
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	2.714	2.673	3.100
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	12.675	9.893	39.325
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the end of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	122.771	132.732	139.952
	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	12.538.503,40	13.542.213,15	13.379.761,53
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	102,13	102,03	95,60
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	105,19	105,09	98,47
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	3,11	2,76	2,56

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyong piaci értéken	11.551.215,45
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	740.108,35
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	17.220,00
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	247.466,24
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>12.556.010,04</b>
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 17.506,64
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 17.506,64</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>12.538.503,40</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	11.610.592,44

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 122.771 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 102,13 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 102.13 (rounded) per unit on 122,771 units outstanding.  
 A részalap vagyona befektetési jegyenként 102,13 EUR (kerekítve) eszközértékű, 122.771 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	12.727,32
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	442.106,90
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	4,56
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	196,33
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 21.103,62
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>433.931,49</b>
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 73.245,50
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 10.502,73
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 6.474,58
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 26.378,13
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	5.156,74
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 111.444,20</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	322.487,29
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 98.134,06
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>224.353,23</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 228.105,31
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 3.752,08</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,58% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
 The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.58% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.  
 A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 0,58% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapiján számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010
	31.03.2011
	EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	13.542.213,15
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	322.487,29
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	15.946,88
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 1.015.904,55
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 98.134,06
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 228.105,31
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES •</b> <b>SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>12.538.503,40</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 30.09.2010	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the reporting period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	119.781	121.950	140.117
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	650	0
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	27.708	2.819	18.167
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units outstanding at the end of the reporting period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	92.073	119.781	121.950
	01.04.2010 30.09.2010	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	24.635,9836	25.352,8398	40.638,1504
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	5.493,2753	3.184,4585	0,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	21.502,8926	3.901,3147	15.285,3106
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units outstanding at the end of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	8.626,3663	24.635,9836	25.352,8398
	30.09.2010 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	4.827.311,12	6.796.735,89	6.125.554,89
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	46,68	44,67	39,73
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	48,08	46,01	40,92
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,35	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	61,32	58,68	50,50
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	61,32	58,68	50,50
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,55	0,00	0,00

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	30.09.2010 EUR
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	4.828.685,56
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	10.020,49
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	4.838.706,05
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	– 11.394,93
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	– 11.394,93
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>4.827.311,12</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	0,00

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 100.699,3663 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 92.073 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 46,68 (gerundet) pro Anteil und 8.626,3663 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 61,32 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 100,699,3663 units outstanding. 92,073 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 46,68 (rounded) per unit and 8,626,3663 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 61,32 (rounded) per unit.

A részalap vagyona összesen 100.699,3663 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 92.073 jut az AL osztályra, jegyenként 46,68 EUR (kerekítve) eszközértékű, 8.626,3663 pedig a TNL osztályra, jegyenként 61,32 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 30.09.2010 Total Összes EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	117.494,09	91.062,72	26.431,37
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	0,12	0,12	0,00
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	997,28	946,38	50,90
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	– 37.586,69	– 19.822,06	– 17.764,63
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	80.904,80	72.187,16	8.717,64
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	– 0,54	– 0,35	– 0,19
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	– 23.128,97	– 17.785,62	– 5.343,35
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	– 1.618,40	0,00	– 1.618,40
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	– 2.717,20	– 2.089,70	– 627,50
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	– 1.499,37	– 1.129,72	– 369,65
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	– 21.478,80	– 17.542,52	– 3.936,28
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	12.234,06	5.492,57	6.741,49
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	– 38.209,22	– 33.055,34	– 5.153,88
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	42.695,58	39.131,82	3.563,76
Netto realisierte Gewinne / (–) Verluste • Net realised gains / (–) losses • Nettó realizált nyereség / (–) veszteség	375.005,20	296.313,84	78.691,36
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	417.700,78	335.445,66	82.255,12
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (–) Verluste • Change of net unrealised gains / (–) losses • A nem realizált nettó nyereség / (–) veszteség változásai	– 137.173,51	– 111.769,91	– 25.403,60
<b>ERGEBNIS DES BERICHTSZEITRAUMES • RESULT OF THE REPORTING PERIOD • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>280.527,27</b>	<b>223.675,75</b>	<b>56.851,52</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,70% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.70% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 0,70% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapiján számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 30.09.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes • Sub-Fund assets at the beginning of the reporting period • Részalap vagyona az üzleti év elején	6.796.735,89	5.351.084,95	1.445.650,94
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	42.695,58	39.131,82	3.563,76
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	25.352,63	14.329,49	11.023,14
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 2.275.304,67	- 1.290.765,76	- 984.538,91
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	375.005,20	296.313,84	78.691,36
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 137.173,51	- 111.769,91	- 25.403,60
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES BERICHTSZEITRAUMES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE REPORTING PERIOD • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>4.827.311,12</b>	<b>4.298.324,43</b>	<b>528.986,69</b>

**Mitteilung an die Anteilhaber  
des BayernLB Rendite Fonds**

Der BayernLB Rendite Fonds wurde zum 1. Oktober 2010 mit dem BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds fusioniert.

Der Umrechnungsfaktor pro Anteil für die Anteilklasse AL betrug 1,000000. Der Umrechnungsfaktor pro Anteil für die Anteilklasse TNL betrug 1,051440.

**Notice to the shareholders  
of BayernLB Rendite Fonds**

The BayernLB Rendite Fonds merged as at October 1<sup>st</sup>, 2010 into the BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds.

The conversion factor per unit for share class AL was fixed at 1.000000. The conversion factor per unit for share class TNL was fixed at 1.051440.

**Közlemény a BayernLB Rendite Fonds  
befektetési alapok tulajdonosainak**

A BayernLB Rendite Fonds 2010. október 1-én összeolvadt a BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds-szal.

Az átváltási arány befektetési jegyenként az AL osztály esetében 1,000000. Az átváltási arány befektetési jegyenként az TNL osztály esetében 1,051440.



**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
3,750 % BNP Paribas Covered Bonds v.06(2011)	EUR	2.000.000	2.029.600,00	6,76
2,875 % BNP Paribas Home Loan Covered Bonds EMTN Pfe. v.09(2012)	EUR	1.500.000	1.513.590,00	5,04
3,000 % BNP Paribas Home Loan Covered Bonds EMTN Pfe. v.09(2013)	EUR	1.250.000	1.260.375,00	4,20
3,625 % CIF Euromortgage EMTN Pfe. v.06(2013)	EUR	1.500.000	1.531.575,00	5,10
4,750 % CM-CIC Covered Bonds EMTN v.07(2012)	EUR	1.500.000	1.549.110,00	5,16
4,000 % Compagnie de Financement FonCompagnier EMTN Pfe. v.04(2011)	EUR	3.000.000	3.023.130,00	10,06
4,125 % Dexia Municipal Agency v.08(2013)	EUR	2.000.000	2.051.700,00	6,84
3,250 % Dt. Gen.-Hypothekenbank AG Pfe. S.982 v.05(2012)	EUR	1.500.000	1.518.300,00	5,06
3,000 % Dt. Pfandbriefbank AG Pfe. S.1074 v.05(2012)	EUR	1.500.000	1.513.350,00	5,04
3,750 % Dt. Postbank AG Pfe. v.09(2014)	EUR	1.000.000	1.031.700,00	3,44
4,250 % Eurohypo AG EMTN v.07(2012)	EUR	2.250.000	2.319.750,00	7,73
2,750 % Eurohypo AG Pfe. S.EOEK v.05(2011)	EUR	1.000.000	1.005.550,00	3,35
3,500 % Frankreich v.06(2011)	EUR	1.000.000	1.007.250,00	3,36
3,125 % Ka Finanz AG v.09(2013)	EUR	1.000.000	1.013.084,00	3,38
3,250 % Landesbank Baden-Württemberg -GZ- Pfe. S.1084 v.06 (2013)	EUR	2.000.000	2.037.100,00	6,79
3,000 % Österreichische Volksbanken-AG v.09(2012)	EUR	1.000.000	1.011.382,00	3,37
2,375 % SpareBank 1 Boligkredit AS Pfe. v.09(2012)	EUR	1.000.000	1.001.485,00	3,34
2,500 % Swedbank Hypotek AB Pfe. v.10(2013)	EUR	1.000.000	1.001.550,00	3,34
2,750 % WL BANK AG Westfälische Landschaft Bodenkreditbank Pfe. S.465 v.05(2012)	EUR	1.500.000	1.516.050,00	5,05
			28.935.631,00	96,41
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			28.935.631,00	96,41
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			28.935.631,00	96,41
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			28.935.631,00	96,41
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	150	1.819,99	0,01
			1.819,99	0,01
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			1.819,99	0,01
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2011	EUR	- 150	52.500,00	0,17
			52.500,00	0,17
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			52.500,00	0,17
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			54.319,99	0,18
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			588.749,24	1,96
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			434.756,11	1,45
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>30.013.456,34</b>	<b>100,00</b>

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Frankreich	France	Franciaország	46,52
Deutschland	Germany	Németország	36,46
Österreich	Austria	Ausztria	6,75
Schweden	Sweden	Svédország	3,34
Norwegen	Norway	Norvégia	3,34
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,41
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,96
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,45
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Banken	Banks	Bank	76,15
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	16,90
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	3,36
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,41
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,96
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,45
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	03.10.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	691	1.080	980
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	211	100
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	69	600	0
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the end of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	622	691	1.080

**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the beginning of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	2.475	1.825	825
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	615	650	1.000
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	0	0	0
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the end of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	3.090	2.475	1.825
	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	30.013.456,34	24.581.325,23	18.901.010,18
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	97,62	99,72	103,71
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	100,55	102,71	106,82
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,91	2,15	2,73
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	9.693,44	9.904,01	10.295,35
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	9.887,31	10.102,09	10.501,26
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	227,27	252,29	310,36

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	28.935.631,00
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	588.749,24
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	54.319,99
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	463.460,02
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	30.042.160,25
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 28.703,91
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 28.703,91
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>30.013.456,34</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	29.327.152,45

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 3.712 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 622 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 97,62 (gerundet) pro Anteil und 3.090 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 9.693,44 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 3,712 units outstanding. 622 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 97.62 (rounded) per unit and 3,090 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 9,693.44 (rounded) per unit.

A részalap vagyona összesen 3.712 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 622 jut az AL osztályra, jegyenként 97,62 EUR (kerekítve) eszközértékű, 3.090 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 9.693,44 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	793.936,24	1.928,33	792.007,91
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	13.648,33	32,49	13.615,84
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	98.197,32	- 125,36	98.322,68
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	905.781,89	1.835,46	903.946,43
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 122.740,35	- 555,41	- 122.184,94
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 16.453,08	- 40,14	- 16.412,94
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 2.793,06	- 32,10	- 2.760,96
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 57.257,07	- 147,60	- 57.109,47
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	- 25.666,07	52,28	- 25.718,35
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 224.909,63	- 722,97	- 224.186,66
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	680.872,26	1.112,49	679.759,77
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 305.529,40	- 720,65	- 304.808,75
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	375.342,86	391,84	374.951,02
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 258.764,23	- 534,82	- 258.229,41
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>116.578,63</b>	<b>- 142,98</b>	<b>116.721,61</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,85% p.a. für die Klasse AL und 0,45% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.85% for the classes AL and 0.45% for the class InstAL of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 0,85% os éves díjra jogosult az AL osztály esetében, illetve 0,45% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapián számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE AL**  
**DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS AL**  
**AZ AL OSZTÁLY TÖBBLETBEVÉTELÉNEK FELHASZNÁLÁSA**

	EUR
Ertragsvortrag Klasse AL • Net income carried forward from previous year class AL • Az AL osztály átvitt bevétele	- 0,03
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblete	1.112,49
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	1.112,46
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 1,78) • Distribution proposed class AL (EUR 1,78) • Az AL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 1,78)	1.107,16
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	5,30

**VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE InstAL**  
**DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS InstAL**  
**AZ InstAL OSZTÁLY TÖBBLETBEVÉTELÉNEK FELHASZNÁLÁSA**

	EUR
Ertragsvortrag Klasse InstAL • Net income carried forward from previous year class InstAL • Az InstAL osztály átvitt bevétele	- 0,07
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbblete	679.759,77
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	679.759,70
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 219,98) • Distribution proposed class InstAL (EUR 219,98) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 219,98)	679.738,20
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	21,50

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	24.581.325,23	68.906,19	24.512.419,04
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	680.872,26	1.112,49	679.759,77
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 72.531,25	73,08	- 72.604,33
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	5.994.214,37	- 6.725,43	6.000.939,80
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 305.529,40	- 720,65	- 304.808,75
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 258.764,23	- 534,82	- 258.229,41
Ausschüttung • Distribution • Osztalékfizetések	- 606.130,64	- 1.394,09	- 604.736,55
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>30.013.456,34</b>	<b>60.716,77</b>	<b>29.952.739,57</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznm	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
2,750 % ABN AMRO Bank NV v.10(2013)	EUR	300.000	296.778,00	0,94
3,625 % ABN AMRO Bank NV v.10(2017)	EUR	200.000	189.291,00	0,61
7,000 % Aegon NV v.09(2012)	EUR	500.000	523.437,50	1,69
4,250 % Anglo American Capital Plc. EMTN v.09(2013)	EUR	200.000	206.336,60	0,66
4,375 % Anglo American Capital Plc. v.09(2016)	EUR	250.000	254.710,75	0,82
7,375 % Anheuser-Busch InBev S.A. v.09(2013)	EUR	200.000	216.287,40	0,69
2,625 % Australia and New Zealand Banking Group Ltd. EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	200.856,80	0,64
3,750 % Banco Popolare Società Cooperativa EMTN v.09(2012)	EUR	300.000	301.160,10	0,96
3,875 % Banque PSA Finance S.A. EMTN v.10(2013)	EUR	200.000	202.146,40	0,65
3,250 % Banque PSA Finance S.A. v.10(2012)	EUR	400.000	401.511,20	1,28
5,125 % BAT International Finance Plc. EMTN v.03(2013)	EUR	400.000	419.306,00	1,34
4,500 % Bayer AG v.06(2013)	EUR	300.000	311.683,50	1,00
4,625 % Bayer Capital Corporation BV EMTN v.09(2014)	EUR	300.000	313.993,80	1,00
2,750 % BBVA Senior Finance S.A.U. v.10(2012)	EUR	300.000	297.599,10	0,95
4,375 % Bertelsmann AG v.06(2012)	EUR	300.000	308.325,90	0,99
8,875 % BMW Finance NV EMTN v.08(2013)	EUR	200.000	227.769,40	0,73
4,000 % BMW Finance NV EMTN v.09(2014)	EUR	300.000	307.515,60	0,98
5,250 % British Telecommunications Plc. EMTN v.07(2013)	EUR	250.000	260.575,25	0,83
3,375 % Carlsberg Breweries A/S EMTN v.10(2017)	EUR	200.000	190.160,40	0,61
3,950 % Citigroup Inc. EMTN FRN v.06(2013)	EUR	250.000	251.910,75	0,81
6,400 % Citigroup Inc. v.08(2013)	EUR	200.000	211.290,60	0,68
4,250 % Commonwealth Bank of Australia EMTN v.09(2016)	EUR	200.000	203.010,40	0,65
6,000 % Compagnie de Saint-Gobain S.A. EMTN v.09(2013)	EUR	250.000	265.740,50	0,85
4,625 % Daimler AG EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	260.303,75	0,83
4,125 % Daimler AG v.10(2017)	EUR	200.000	203.019,40	0,65
4,375 % Daimler North America Corporation EMTN v.06(2013)	EUR	300.000	309.220,50	0,99
5,000 % Daimler North America Corporation EMTN v.08(2012)	EUR	300.000	309.125,70	0,99
5,500 % Diageo Capital BV EMTN v.08(2013)	EUR	300.000	317.331,60	1,02
3,500 % DONG Energy A/S EMTN S.1 v.05(2012)	EUR	350.000	355.021,10	1,14
4,000 % DONG Energy A/S EMTN v.09(2016)	EUR	250.000	250.748,50	0,80
4,125 % EnBW International Finance BV EMTN v.09(2015)	EUR	250.000	256.119,25	0,82
4,625 % Eni S.p.A. EMTN v.03(2013)	EUR	300.000	310.680,30	0,99
7,250 % France Telecom S.A. EMTN v.03(2013)	EUR	450.000	487.575,00	1,56
4,750 % GE Capital European Funding EMTN v.07(2012)	EUR	300.000	309.625,20	0,99
4,750 % GE Capital European Funding EMTN v.09(2014)	EUR	300.000	312.122,70	1,00
2,875 % GE Capital European Funding EMTN v.10(2015)	EUR	300.000	290.552,10	0,93
4,250 % GE Capital European Funding EMTN v.10(2017)	EUR	200.000	200.626,00	0,64
5,125 % GlaxoSmithKline Capital Plc. EMTN v.07(2012)	EUR	200.000	208.927,00	0,67
5,125 % Goldman Sachs Group Inc. EMTN v.03(2013)	EUR	250.000	259.450,00	0,83
4,750 % Goldman Sachs Group Inc. v.04(2014)	EUR	150.000	154.096,95	0,49
4,625 % Henkel AG & Co. KGaA EMTN v.09(2014)	EUR	200.000	209.503,00	0,67
4,375 % Imperial Tobacco Finance Plc. EMTN v.06(2013)	EUR	200.000	205.521,40	0,66
5,625 % ING Groep NV v.08(2013)	EUR	200.000	209.852,00	0,67
3,500 % ING Verzekeringen NV v.05(2012)	EUR	400.000	401.807,20	1,29
3,250 % Intesa Sanpaolo S.p.A. v.11(2013)	EUR	300.000	299.828,10	0,96
5,000 % K+S AG v.09(2014)	EUR	250.000	264.107,50	0,85
4,000 % KBC Ifima NV EMTN v.11(2013)	EUR	250.000	251.105,00	0,80
5,000 % Koninklijke KPN NV EMTN v.07(2012)	EUR	500.000	519.060,00	1,66
4,750 % Koninklijke KPN NV v.07(2014)	EUR	200.000	208.992,60	0,67

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznm	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
5,375 % Linde Finance BV EMTN v.08(2013)	EUR	400.000	424.720,00	1,36
3,750 % Lloyds TSB Bank Plc v.10(2015)	EUR	300.000	288.317,40	0,92
2,506 % Lloyds TSB Bank Plc. EMTN FRN v.11(2013)	EUR	200.000	201.170,60	0,64
6,250 % Lloyds TSB Bank Plc. EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	263.648,75	0,84
3,250 % Lloyds TSB Bank Plc. v.09(2012)	EUR	400.000	401.368,80	1,28
4,375 % LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A. EMTN v.09 (2014)	EUR	200.000	207.056,00	0,66
5,375 % MAN SE EMTN v.09(2013)	EUR	250.000	263.177,00	0,84
4,625 % Merrill Lynch & Co. Inc. EMTN v.03(2013)	EUR	250.000	255.590,00	0,82
4,200 % Merrill Lynch & Co. Inc. EMTN v.06(2011)	EUR	300.000	303.676,80	0,97
6,000 % Merrill Lynch & Co. Inc. EMTN v.08(2013)	EUR	200.000	209.158,00	0,67
4,250 % METRO AG EMTN v.10(2017)	EUR	300.000	302.850,90	0,97
4,750 % METRO Finance BV EMTN v.07(2012)	EUR	250.000	257.058,50	0,82
3,750 % Morgan Stanley EMTN v.06(2013)	EUR	250.000	252.074,75	0,81
4,375 % Morgan Stanley v.07(2012)	EUR	300.000	305.455,80	0,98
4,500 % Morgan Stanley v.09(2014)	EUR	250.000	252.001,75	0,81
3,500 % National Australia Bank Ltd. v.09(2015)	EUR	250.000	249.509,00	0,80
4,125 % National Grid Plc. v.06(2013)	EUR	250.000	256.439,75	0,82
5,500 % Nokia Corporation v.09(2014)	EUR	300.000	316.992,30	1,01
3,625 % Pfizer Inc. v.09(2013)	EUR	200.000	204.178,60	0,65
3,625 % Raiffeisen Bank International AG EMTN v.11(2014)	EUR	300.000	301.924,20	0,97
2,875 % RCI Banque EMTN v.10(2012)	EUR	250.000	250.379,25	0,80
3,375 % RCI Banque EMTN v.10(2013)	EUR	300.000	301.227,00	0,96
4,375 % RCI Banque EMTN v.10(2015)	EUR	250.000	251.228,25	0,80
3,250 % RCI Banque EMTN v.11(2014)	EUR	200.000	197.172,00	0,63
3,750 % Robert Bosch GmbH EMTN v.09(2013)	EUR	250.000	256.010,00	0,82
4,625 % Roche Holdings Inc. v.09(2013)	EUR	250.000	259.646,75	0,83
5,000 % RWE Finance BV v.09(2015)	EUR	250.000	264.290,50	0,85
3,125 % Sanofi-Aventis S.A. v.09(2014)	EUR	250.000	251.714,50	0,81
5,625 % Santander International Debt S.A.U. EMTN v.08(2012)	EUR	300.000	307.462,50	0,98
3,750 % Santander International Debt S.A.U. EMTN v.11(2013)	EUR	200.000	200.131,00	0,64
4,125 % Siemens Financieringsmaatschappij NV v.09(2013)	EUR	400.000	412.292,80	1,32
4,375 % Skandinaviska Enskilda Banken EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	204.716,00	0,66
5,625 % SNS Bank Nederland NV EMTN v.02(2012)	EUR	400.000	409.718,00	1,31
3,625 % SNS bank NV EMTN v.10(2013)	EUR	250.000	245.738,00	0,79
3,500 % Sparebank 1 SR Bank v.10(2016)	EUR	200.000	192.073,40	0,61
4,875 % Suez Environnement EMTN v.09(2014)	EUR	400.000	419.982,00	1,34
3,125 % Swedbank AB Pfe. v.10(2013)	EUR	450.000	451.747,35	1,45
6,000 % Swiss Re Treasury Corporation EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	207.558,60	0,66
7,250 % Telecom Italia Finance NV EMTN v.02(2012)	EUR	500.000	526.221,50	1,69
6,250 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.02(2012)	EUR	350.000	361.774,00	1,16
5,000 % Telefonaktiebolaget L.M. Ericsson EMTN v.09(2013)	EUR	300.000	312.659,70	1,00
4,375 % Thales S.A. EMTN v.09(2013)	EUR	250.000	257.137,25	0,82
4,375 % The Goldman Sachs Group Inc. EMTN v.10(2017)	EUR	100.000	97.426,20	0,31
5,250 % The Royal Bank of Scotland Group Plc. EMTN v.08 (2013)	EUR	200.000	206.004,20	0,66
4,875 % The Royal Bank of Scotland Plc. v.10(2015)	EUR	250.000	251.666,75	0,81
4,625 % UBS AG EMTN v.09(2012)	EUR	300.000	308.267,70	0,99
3,500 % UBS AG EMTN v.10(2015)	EUR	150.000	149.191,80	0,48
3,625 % UniCredit S.p.A. v.11(2013)	EUR	150.000	149.775,30	0,48
4,875 % UniCredito S.p.A. EMTN v.08(2013)	EUR	300.000	307.157,70	0,98
4,125 % Vattenfall AB EMTN v.09(2013)	EUR	400.000	411.248,80	1,32
4,875 % Veolia Environnement S.A. EMTN v.03(2013)	EUR	300.000	313.116,30	1,00

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
5,250 % Veolia Environnement S.A. EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	264.693,50	0,85
3,625 % Vodafone Group Plc. EMTN v.05(2012)	EUR	350.000	356.564,95	1,14
4,875 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.03(2013)	EUR	300.000	313.629,00	1,00
3,500 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.09(2015)	EUR	250.000	251.611,25	0,81
4,875 % Volkswagen Leasing GmbH EMTN v.07(2012)	EUR	250.000	259.012,50	0,83
6,000 % Wells Fargo Bank N.A. EMTN v.08(2013)	EUR	200.000	213.248,80	0,68
3,875 % Westpac Securities NZ Ltd. (London Branch) v.10(2017)	EUR	250.000	240.941,75	0,77
4,875 % Zurich Finance (USA) Inc. EMTN v.09(2012)	EUR	300.000	307.936,50	0,99
			30.184.461,05	96,60
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			30.184.461,05	96,60
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			30.184.461,05	96,60
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			30.184.461,05	96,60
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2011	EUR	- 125	26.475,00	0,09
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2011	EUR	- 55	29.450,00	0,09
			55.925,00	0,18
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			55.925,00	0,18
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			55.925,00	0,18
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			403.224,15	1,29
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			603.830,61	1,93
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>31.247.440,81</b>	<b>100,00</b>



**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Niederlande	Netherlands	Hollandia	21,14
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	14,96
Frankreich	France	Franciaország	13,01
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	12,09
Deutschland	Germany	Németország	8,45
Italien	Italy	Olaszország	5,53
Schweden	Sweden	Svédország	4,43
Irland	Ireland	Írország	2,57
Spanien	Spain	Spanyolország	2,57
Dänemark	Denmark	Dánia	2,55
Australien	Australia	Ausztrália	2,09
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	1,69
Schweiz	Switzerland	Svájc	1,47
Finnland	Finland	Finnország	1,01
Österreich	Austria	Ausztria	0,97
Neuseeland	New Zealand	Új-Zéland	0,77
Belgien	Belgium	Belgium	0,69
Norwegen	Norway	Norvégia	0,61
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,60
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,29
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,93
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Banken	Banks	Bank	29,18
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	16,90
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	10,71
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	8,09
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	6,54
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	6,01
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	4,63
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	4,60
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	3,64
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	2,13
Medien	Media	Média	0,99
Energie	Energy	Energia	0,99
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	0,83
Verbraucherdienste	Consumer Services	Fogyasztási szolgáltatások	0,69
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,67
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,60
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,29
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,93
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	137.542,214	148.024,889	184.960,086
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	24,000	6.682,000	621,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	14.779,000	17.164,675	37.556,197
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the end of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	122.787,214	137.542,214	148.024,889
	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	4.323	10.113	12.660
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	80	0
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	310	5.870	2.547
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the end of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	4.013	4.323	10.113
	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	42.535,1246	49.053,8428	83.882,3591
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	523,8353	1.299,0000	222,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	4.157,7052	7.817,7182	35.050,5163
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	38.901,2547	42.535,1246	49.053,8428
	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the beginning of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	5.441	4.288	5.436
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	1.175	3.274	0
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	462	2.121	1.148
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the end of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	6.154	5.441	4.288

**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	31.247.440,81	30.152.826,79	26.077.998,71
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	40,81	41,88	41,11
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	42,03	43,14	42,34
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,85	1,87	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	55,02	54,70	51,30
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	56,67	56,34	52,84
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,53	1,50	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	58,19	58,03	54,58
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	58,19	58,03	54,58
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	3.859,51	3.986,02	3.917,23
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	3.936,70	4.065,74	3.995,57
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	109,61	112,14	0,00

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	30.184.461,05
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	403.224,15
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	55.925,00
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	664.447,83
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>31.308.058,03</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 18.360,00
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 42.257,22
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 60.617,22</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>31.247.440,81</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	30.269.206,30

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 171.855,4687 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 122.787,214 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 40,81 (gerundet) pro Anteil, 4.013 Anteile auf die Klasse TL mit einem Inventarwert von EUR 55,02 (gerundet) pro Anteil, 38.901,2547 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 58,19 (gerundet) pro Anteil und 6.154 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 3.859,51 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 171,855,4687 units outstanding. 122,787,214 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 40,81 (rounded) per unit, 4,013 units are allotted as class TL having a net asset value of EUR 55,02 (rounded) per unit, 38,901,2547 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 58,19 (rounded) per unit and 6,154 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 3,859,51 (rounded) per unit.

A részalap vagyona összesen 171.855,4687 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 122.787,214 jut az AL osztályra, jegyenként 40,81 EUR (kerekítve) eszközértékű, 4.013 jut a TL osztályra, jegyenként 55,02 EUR (kerekítve) eszközértékű, 38.901,2547 jut a TNL osztályra, jegyenként 58,19 EUR (kerekítve) eszközértékű, 6.154 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 3.859,51 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TL class TL TL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	1.397.562,07	238.227,56	10.329,83	103.922,60	1.045.082,08
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	5,50	0,96	0,04	0,43	4,07
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	1,38	0,00	0,00	0,00	1,38
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 23.734,87	- 17.757,37	- 656,92	- 4.605,97	- 714,61
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>1.373.834,08</b>	<b>220.471,15</b>	<b>9.672,95</b>	<b>99.317,06</b>	<b>1.044.372,92</b>
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 174.990,22	- 45.923,98	- 1.991,17	- 20.035,74	- 107.039,33
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 7.030,35	0,00	0,00	- 7.030,35	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 32.523,35	- 5.537,73	- 240,48	- 2.417,00	- 24.328,14
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 6.345,67	- 671,58	- 28,72	- 292,97	- 5.352,40
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 54.150,24	- 9.211,80	- 400,66	- 4.035,29	- 40.502,49
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	6.744,88	4.600,10	170,62	1.516,26	457,90
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 268.294,95</b>	<b>- 56.744,99</b>	<b>- 2.490,41</b>	<b>- 32.295,09</b>	<b>- 176.764,46</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevétel többlet	1.105.539,13	163.726,16	7.182,54	67.021,97	867.608,46
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 33.500,05	- 7.490,00	- 246,05	- 3.172,89	- 22.591,11
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>1.072.039,08</b>	<b>156.236,16</b>	<b>6.936,49</b>	<b>63.849,08</b>	<b>845.017,35</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 822.133,74	- 136.151,55	- 6.029,89	- 59.525,07	- 620.427,23
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>249.905,34</b>	<b>20.084,61</b>	<b>906,60</b>	<b>4.324,01</b>	<b>224.590,12</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,85% p.a. für die Klassen AL, TL und TNL und 0,45% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Fondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet. The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.85% for the classes AL, TL and TNL and 0.45% for the class InstAL of the fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 0,85% os éves díjra jogosult az AL, TL és TNL osztály esetében, illetve 0,45% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapján számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE AL**  
**DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS AL**  
**AZ AL OSZTÁLY TÖBBLETBEVÉTELÉNEK FELHASZNÁLÁSA**

	EUR
Ertragsvortrag Klasse AL • Net income carried forward from previous year class AL • Az AL osztály átvitt bevétele	105.026,79
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblete	163.726,16
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	268.752,95
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 1,3334) • Distribution proposed class AL (EUR 1,3334) • Az AL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 1,3334)	163.724,47
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	105.028,48

**VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE InstAL**  
**DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS InstAL**  
**AZ InstAL OSZTÁLY TÖBBLETBEVÉTELÉNEK FELHASZNÁLÁSA**

	EUR
Ertragsvortrag Klasse InstAL • Net income carried forward from previous year class InstAL • Az InstAL osztály átvitt bevétele	204.623,78
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbblete	867.608,46
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	1.072.232,24
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 140,9829) • Distribution proposed class InstAL (EUR 140,9829) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 140,9829)	867.608,77
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	204.623,47

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TL class TL TL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	30.152.826,79	5.760.125,80	236.475,43	2.468.308,31	21.687.917,25
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	1.105.539,13	163.726,16	7.182,54	67.021,97	867.608,46
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	16.989,99	13.157,27	486,30	3.089,71	256,71
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	1.961.655,58	- 602.075,18	- 17.074,80	- 211.907,04	2.792.712,60
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 33.500,05	- 7.490,00	- 246,05	- 3.172,89	- 22.591,11
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 822.133,74	- 136.151,55	- 6.029,89	- 59.525,07	- 620.427,23
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 1.133.936,89	- 179.863,95	0,00	0,00	- 954.072,94
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>31.247.440,81</b>	<b>5.011.428,55</b>	<b>220.793,53</b>	<b>2.263.814,99</b>	<b>23.751.403,74</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
2,125 % Allreal Holdings AG CV v.09(2014)	CHF	500.000	400.835,90	0,62
1,000 % Graubündner Kantonalbank CV v.09(2013)	CHF	1.800.000	1.435.196,86	2,20
1,875 % Swiss Prime Site AG CV v.10(2015)	CHF	500.000	406.490,31	0,62
			<b>2.242.523,07</b>	<b>3,44</b>
6,875 % Abengoa S.A. CV v.09(2014)	EUR	600.000	753.750,00	1,16
5,000 % Alcatel-Lucent CV v.09(2015)	EUR	120.000	561.314,47	0,86
1,750 % Compagnie Generale de Geophysique-Veritas S.A. CV v.11(2016)	EUR	20.000	642.524,06	0,99
2,750 % Compagnie Industrielle et Financière d'Ingénierie S.A. Ingénico CV v.11(2017)	EUR	15.000	638.784,90	0,98
2,125 % Gecina S.A. CV v.10(2016)	EUR	9.000	1.094.218,14	1,68
1,750 % Hera S.p.a. CV v.10(2013)	EUR	1.200.000	1.301.253,60	2,00
4,250 % Immofinanz AG CV v.11(2018)	EUR	180.000	766.829,93	1,18
2,500 % Industrivarden AB CV v.10(2015)	EUR	1.700.000	2.114.069,00	3,25
1,875 % Industrivarden AB CV v.11(2017)	EUR	1.100.000	1.112.100,00	1,71
1,500 % Kreditanstalt für Wiederaufbau/Dt. Post AG CV v.09 (2014)	EUR	3.400.000	3.822.232,40	5,87
3,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau/Dt. Telekom CV v.08 (2013)	EUR	1.500.000	1.560.375,00	2,40
4,125 % Portugal Telecom CV v.07(2014)	EUR	1.400.000	1.415.733,20	2,17
1,125 % Salzgitter Finance BV CV v.09(2016)	EUR	900.000	916.124,40	1,41
2,000 % Salzgitter Finance BV/Aurubis AG CV v.10(2017)	EUR	1.500.000	1.613.925,00	2,48
4,500 % Steinhoff International Holdings Ltd. CV v.11(2018)	EUR	400.000	400.149,60	0,61
0,500 % Technip S.A. CV v.10(2016)	EUR	20.000	1.923.148,74	2,95
4,375 % Wereldhave NV CV v.09(2014)	EUR	1.100.000	1.216.952,00	1,87
2,875 % Wereldhave NV CV v.10(2015)	EUR	600.000	608.850,00	0,94
			<b>22.462.334,44</b>	<b>34,51</b>
0,300 % Aeon Co. Ltd. CV v.09(2013)	JPY	85.000.000	828.337,07	1,27
0,000 % Asahi Glass Co. Ltd. CV v.09(2014)	JPY	120.000.000	1.176.959,72	1,81
0,500 % Elpida Memory CV v.10(2015)	JPY	60.000.000	555.018,28	0,85
1,000 % ORIX Corporation CV v.08(2014)	JPY	60.000.000	656.266,50	1,01
0,000 % Yamato Holding Co. Ltd. CV v.11(2016)	JPY	70.000.000	625.945,40	0,96
			<b>3.842.526,97</b>	<b>5,90</b>
1,600 % Ruby Assets Pte. Ltd. CV v.10(2019)	SGD	1.750.000	1.001.561,09	1,54
			<b>1.001.561,09</b>	<b>1,54</b>
1,750 % Alliance Data Systems Corporation CV v.08(2013)	USD	2.500.000	2.122.699,21	3,26
0,875 % Archer-Daniels-Midland Co. CV v.07(2014)	USD	3.100.000	2.437.823,46	3,74
0,750 % Billion Express CV v.10(2015)	USD	1.100.000	829.000,99	1,27
3,625 % Boston Properties L.P. CV v.08(2014)	USD	2.500.000	1.930.997,66	2,97
1,000 % Gilead Sciences Inc. CV v.10(2014)	USD	800.000	633.716,03	0,97
1,625 % Gilead Sciences Inc. CV v.10(2016)	USD	2.400.000	1.974.052,37	3,03
2,000 % GoldCorporation Inc. CV v.09(2014)	USD	1.700.000	1.526.839,57	2,35
3,000 % Health Care REIT Inc. CV v.10(2029)	USD	1.600.000	1.266.585,11	1,95
0,000 % Hon Hai Precision Industry Co. Ltd. CV v.10(2013)	USD	2.000.000	1.470.588,24	2,26
2,950 % Intel Corporation CV v.05(2035)	USD	1.200.000	878.734,12	1,35
1,625 % Medtronic Inc. CV v.06(2013)	USD	1.300.000	950.057,12	1,46
1,875 % Micron Technology Inc. CV v.07(2014)	USD	600.000	461.931,46	0,71
0,000 % Microsoft Corporation CV v.10(2013)	USD	1.800.000	1.332.450,86	2,05
0,000 % Omnicom Group Inc. CV v.06(2038)	USD	2.000.000	1.592.435,96	2,45

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
4,750 % Peabody Energy Corporation CV v.06(2066)	USD	500.000	470.814,23	0,72
4,500 % Rayonier Trs Holdings Inc. CV v.09(2015)	USD	600.000	574.881,15	0,88
2,750 % Shire Pharmaceuticals Group Plc. CV v.07(2014)	USD	2.500.000	2.007.564,02	3,08
3,250 % Swiss Re America Holding Corporation CV v.01(2021)	USD	2.800.000	1.972.000,28	3,03
1,000 % Symantec Corporation CV v.06(2013)	USD	1.850.000	1.571.741,25	2,41
0,000 % Tata Motors Ltd. CV v.07(2012)	USD	1.100.000	1.090.165,33	1,67
2,625 % Xilinx Inc. CV v.10(2017)	USD	2.100.000	1.881.402,11	2,89
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			58.525.426,10	89,89
<i>Nicht notierte Titel • Not-listed securities • Nem jegyzett tételek</i>				
2,625 % Lukoil International Finance BV CV v.10(2015)	USD	2.600.000	2.259.144,11	3,47
3,375 % SeaDrill Ltd. CV v.10(2017)	USD	800.000	687.433,48	1,06
			2.946.577,59	4,53
Summe nicht notierte Titel • Total not-listed securities • Nem jegyzett tételek összege			2.946.577,59	4,53
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			61.472.003,69	94,42
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			61.472.003,69	94,42
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			2.189.209,50	3,36
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			1.446.237,87	2,22
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>65.107.451,06</b>	<b>100,00</b>

**DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2011 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
As at March 31<sup>st</sup>, 2011 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
2011. március 31-én a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung Currency Pénznem		Währungsbetrag Amount in foreign currency Devizaösszeg	Kurswert in Fondswährung Valuation amount in base currency Árfolyamérték	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ban
JPY	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	450.000.000,00	3.851.383,60	5,92
SGD	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	2.600.000,00	1.463.622,78	2,25
USD	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	26.000.000,00	18.472.678,91	28,37
CHF	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	3.000.000,00	2.310.425,72	3,55
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	908.500.000,00	7.775.515,55	11,94
SGD	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	5.400.000,00	3.039.831,93	4,67
USD	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	71.900.000,00	51.084.062,06	78,46

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	33,87
Niederlande	Netherlands	Hollandia	12,34
Deutschland	Germany	Németország	8,27
Frankreich	France	Franciaország	7,46
Japan	Japan	Japán	5,90
Schweden	Sweden	Svédország	4,96
Schweiz	Switzerland	Svájc	3,44
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	3,08
Kanada	Canada	Kanada	2,35
Taiwan	Taiwan	Tajvan	2,26
Italien	Italy	Olaszország	2,00
Österreich	Austria	Ausztria	1,79
Indien	India	India	1,67
Singapur	Singapore	Szingapúr	1,54
Hongkong	Hong Kong	Hongkong	1,27
Spanien	Spain	Spanyolország	1,16
Bermudas	Bermuda	Bermuda	1,06
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,42
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,36
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,22
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	14,75
Banken	Banks	Bank	10,47
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	9,71
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	Commercial Services & Supplies	Ipari szolgáltatás és üzemanyag	9,39
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	8,38
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	7,08
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	6,45
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	5,92
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	3,74
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	3,68
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	3,03
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Félvezetők	2,91
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	2,05
Transportwesen	Transportation	Szállítás	2,02
Energie	Energy	Energia	1,71
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	1,67
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	1,46
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,42
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,36
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,22
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>



**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	88.001,4255	97.187,6022	114.973,3280
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	1.464,6395	6.883,7853	10.263,2742
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	28.294,7645	16.069,9620	28.049,0000
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the end of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	61.171,3005	88.001,4255	97.187,6022
	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	86.719	95.783	124.906
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	500	1.315	141
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	17.451	10.379	29.264
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	69.768	86.719	95.783
	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the beginning of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	4.249	4.675	5.689
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	19	0	356
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	2.170	426	1.370
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the end of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	2.098	4.249	4.675

**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	65.107.451,06	115.607.627,58	105.576.888,91
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	122,34	116,04	95,60
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	128,46	121,84	100,38
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	111,76	106,69	88,19
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	111,76	106,69	88,19
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	23.749,58	22.627,42	18.789,21
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	24.937,06	23.758,79	19.728,67
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	61.472.003,69
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	2.189.209,50
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	752.301,85
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	340.874,73
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions • Jegyzésből származó követelések	57.050,65
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	436.337,08
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	65.247.777,50
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 23.060,04
Zinsverbindlichkeiten • Interest on liabilities • Kamattartozás	- 2.193,34
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 115.073,06
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 140.326,44
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>65.107.451,06</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	59.820.435,73

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 133.037,3005 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 61.171,3005 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 122,34 (gerundet) pro Anteil, 69.768 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 111,76 (gerundet) pro Anteil und 2.098 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 23.749,58 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 133,037,3005 units outstanding. 61,171,3005 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 122,34 (rounded) per unit, 69,768 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 111,76 (rounded) per unit and 2,098 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 23,749,58 (rounded) per unit. A részalap vagyona összesen 133.037,3005 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 61.171,3005 jut az AL osztályra, jegyenként 122,34 EUR (kerekítve) eszközértékű, 69.768 jut a TNL osztályra, jegyenként 111,76 EUR (kerekítve) eszközértékű, 2.098 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 23.749,58 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	1.993.643,44	159.732,20	153.287,87	1.680.623,37
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	160,02	13,90	12,29	133,83
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	351,23	180,21	171,02	0,00
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 856.772,46	- 29.122,98	- 16.733,63	- 810.915,85
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>1.137.382,23</b>	<b>130.803,33</b>	<b>136.737,55</b>	<b>869.841,35</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 4.645,27	- 351,58	- 339,63	- 3.954,06
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 902.774,26	- 85.999,07	- 82.975,97	- 733.799,22
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 53.210,90	0,00	- 53.210,90	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 54.996,32	- 4.413,24	- 4.221,45	- 46.361,63
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 16.815,13	- 4.368,40	- 4.100,85	- 8.345,88
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 112.628,30	- 9.059,16	- 8.508,14	- 95.061,00
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	464.928,37	19.181,44	16.232,11	429.514,82
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 680.141,81</b>	<b>- 85.010,01</b>	<b>- 137.124,83</b>	<b>- 458.006,97</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	457.240,42	45.793,32	- 387,28	411.834,38
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	12.325.218,80	935.141,07	928.507,59	10.461.570,14
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>12.782.459,22</b>	<b>980.934,39</b>	<b>928.120,31</b>	<b>10.873.404,52</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 7.377.060,51	- 580.762,28	- 577.457,28	- 6.218.840,95
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>5.405.398,71</b>	<b>400.172,11</b>	<b>350.663,03</b>	<b>4.654.563,57</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,00% p.a. für die Klassen AL und TNL und 0,80% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Fondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1,00% for the classes AL and TNL and 0,80% for the class InstAL of the fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,00% os éves díjra jogosult az AL és TNL osztály esetében, illetve 0,80% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknappján számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE InstAL**  
**DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS InstAL**  
**AZ InstAL OSZTÁLY TÖBBLETBEVÉTELÉNEK FELHASZNÁLÁSA**

	EUR
Ertragsvortrag Klasse InstAL • Net income carried forward from previous year class InstAL • Az InstAL osztály átvitt bevétele	400.308,89
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbblete	411.834,38
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	812.143,27
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 140,00) • Distribution proposed class InstAL (EUR 140,00) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 140,00)	293.720,00
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	518.423,27

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	115.607.627,58	10.211.563,87	9.252.148,66	96.143.915,05
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	457.240,42	45.793,32	- 387,28	411.834,38
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	391.844,09	9.941,54	501,52	381.401,03
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 55.660.069,32	- 3.138.137,33	- 1.806.025,77	- 50.715.906,22
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	12.325.218,80	935.141,07	928.507,59	10.461.570,14
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 7.377.060,51	- 580.762,28	- 577.457,28	- 6.218.840,95
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 637.350,00	0,00	0,00	- 637.350,00
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>65.107.451,06</b>	<b>7.483.540,19</b>	<b>7.797.287,44</b>	<b>49.826.623,43</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,000 % Belgien S.50 v.07(2013)	EUR	200.000	206.900,00	2,09
3,750 % Belgien S.58 v.10(2020)	EUR	250.000	242.087,50	2,45
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	400.000	409.060,00	4,14
5,625 % Bundesrepublik Deutschland S.98 v.98(2028)	EUR	250.000	305.000,00	3,09
3,500 % Bundesrepublik Deutschland v.05(2016)	EUR	200.000	207.970,00	2,11
2,500 % E.ON International Finance BV EMTN v.09(2011)	EUR	100.000	100.390,00	1,02
5,000 % Frankreich OAT v.02(2012)	EUR	230.000	238.542,20	2,41
4,250 % Frankreich OAT v.03(2019)	EUR	400.000	421.820,00	4,27
4,000 % Frankreich OAT v.04(2055)	EUR	100.000	95.807,00	0,97
4,000 % Frankreich v.04(2014)	EUR	500.000	525.275,00	5,31
3,500 % Frankreich v.04(2015)	EUR	600.000	619.770,00	6,27
3,250 % Frankreich v.06(2016)	EUR	150.000	152.212,50	1,54
3,000 % ING Bank NV EMTN Pfe. v.09(2014)	EUR	250.000	248.829,25	2,52
4,000 % Irland v.09(2014)	EUR	100.000	85.637,50	0,87
5,000 % Irland v.10(2020)	EUR	50.000	35.252,50	0,36
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	600.000	673.920,00	6,82
4,250 % Italien v.09(2020)	EUR	600.000	585.690,00	5,93
4,000 % Niederlande v.09(2019)	EUR	150.000	156.307,50	1,58
3,400 % Österreich v.09(2014)	EUR	500.000	513.890,00	5,20
3,350 % Portugal v.05(2015)	EUR	100.000	81.065,00	0,82
6,400 % Portugal v.11(2016)	EUR	100.000	89.600,00	0,91
2,750 % Spanien v.09(2012)	EUR	100.000	100.565,00	1,02
3,000 % Spanien v.10(2015)	EUR	200.000	193.240,00	1,96
4,000 % Spanien v.10(2020)	EUR	350.000	325.850,00	3,30
3,000 % Swedish Covered Bond Corporation EMTN Pfe. v.10 (2015)	EUR	250.000	248.782,75	2,52
4,250 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	EUR	100.000	98.916,40	1,00
5,250 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.09(2011)	EUR	200.000	200.000,00	2,02
			7.162.380,10	72,50
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			7.162.380,10	72,50
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			7.162.380,10	72,50

**Investmentfondsanteile (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) •**  
**Investment fund units (management fee of target fund in % p.a.) •**  
**Befektetési alap jegyei (befektetési célalap alapkezelési díja %/év)**

BayernInvest Aktien Euroland-Fonds (0,50%)	EUR	109	932.758,78	9,44
BayernInvest Renten Europa-Fonds (0,20%)	EUR	33	339.009,33	3,43
BayernInvest Short Term ABS-Fonds (0,29%)	EUR	30	267.670,80	2,71
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (0,50%)	EUR	8	59.468,48	0,60
db x-trackers, SICAV – db x-trackers S&P 500 ETF (0,15%)	EUR	16.000	238.240,00	2,41
DKB Asien Fonds TNL (1,40%)	EUR	8.064	159.667,20	1,62
iShares Plc. – iShares S&P 500 Index Fund (0,35%)	EUR	20.800	195.416,00	1,98
			2.192.230,59	22,19
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			2.192.230,59	22,19

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Zertifikate • Certificates • Certifikátok</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Gold Bullion Securities Ltd./AMEX Gold BUGS Index Zert. Perp.	EUR	200	19.576,00	0,20
			19.576,00	0,20
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			19.576,00	0,20
Summe Zertifikate • Total certificates • Certifikátok összege			19.576,00	0,20
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			9.374.186,69	94,89
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	2	3.800,00	0,04
			3.800,00	0,04
Japanese Yen Currency Future Juni 2011	JPY	1	245,70	0,00
			245,70	0,00
Euro Currency Future Juni 2011	USD	2	5.729,79	0,06
Goldman Sachs Commodity Index Future April 2011	USD	1	328,18	0,00
			6.057,97	0,06
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			10.103,67	0,10
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	- 19	- 1.580,00	- 0,01
			- 1.580,00	- 0,01
2YR Treasury 6% Future Juni 2011	USD	- 3	232,83	0,00
			232,83	0,00
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			- 1.347,17	- 0,01
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			8.756,50	0,09
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			352.753,24	3,57
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			143.166,74	1,45
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>9.878.863,17</b>	<b>100,00</b>

**DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2011 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
 As at March 31<sup>st</sup>, 2011 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
 2011. március 31-én a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung		Währungsbetrag in Kaufwährung	Währungsbetrag in Verkaufswährung	Kurswert in Fondswährung	% v. Teilfondsvermögen
Currency		Amount in foreign bought currency	Amount in foreign sold currency	Valuation amount in base currency	% of sub-fund assets
Pénznem		Valutaösszeg vételi valutában	Valutaösszeg érté- kesítés valutában	Árfolyamérték	Részalap vagyonának %-ában
AUD/JPY	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	180.836,50	14.000.000,00	131.011,84	1,33
AUD/NOK	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	163.666,12	900.000,00	119.115,93	1,21
JPY/AUD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	14.000.000,00	176.149,37	120.861,27	1,22
NOK/AUD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	900.000,00	160.803,30	114.936,56	1,16

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Deutschland	Germany	Németország	25,52
Frankreich	France	Franciaország	20,77
Italien	Italy	Olaszország	12,75
Niederlande	Netherlands	Hollandia	7,14
Spanien	Spain	Spanyolország	6,28
Österreich	Austria	Ausztria	5,20
Belgien	Belgium	Belgium	4,54
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	4,03
Irland	Ireland	Írország	3,21
Schweden	Sweden	Svédország	2,52
Portugal	Portugal	Portugália	1,73
Australien	Australia	Ausztrália	1,00
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	0,20
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,89
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,09
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,57
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,45
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	63,42
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	22,19
Banken	Banks	Bank	5,04
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	2,02
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	1,02
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	1,00
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	0,20
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,89
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,09
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,57
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,45
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.10.2010	31.03.2011		
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the reporting period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei		0		
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei		92.073		
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei		10.000		
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units outstanding at the end of the reporting period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei		82.073		
	01.04.2010	01.04.2009	01.04.2008	
	31.03.2011	31.03.2010	31.03.2009	
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	100.760,3740	111.441,040	60.741,000	
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	11.715,1066	1.800,000	67.462,814	
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	4.667,6669	12.480,666	16.762,774	
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the end of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	107.807,8137	100.760,374	111.441,040	



**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	9.878.863,17	5.737.054,62	5.796.024,63
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	45,58		
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	47,40		
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,47		
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	56,94	56,94	52,01
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	59,22	59,22	54,09
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,85	0,80	1,01

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	9.374.186,69
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	352.753,24
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	8.756,50
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • nrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	5.382,92
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	158.039,31
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>9.899.118,66</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 1.113,59
Zinsverbindlichkeiten • Interest on liabilities • Kamattartozás	- 428,37
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 18.713,53
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 20.255,49</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>9.878.863,17</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	9.560.280,76

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 189.880,8137 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 82.073 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 45,58 (gerundet) pro Anteil und 107.807,8137 Anteile auf die Klasse TL mit einem Inventarwert von EUR 56,94 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-fund assets are represented by a total of 189,880,8137 units outstanding. 82,073 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 45.58 (rounded) per unit and 107,807,8137 units are allotted as class TL having a net asset value of EUR 56.94 (rounded) per unit.  
 A részalap vagyona összesen 189.880,8137 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 82.073 jut az AL osztályra, jegyenként 45,58 EUR (kerekítve) eszközértékű, 107.807,8137 pedig a TL osztályra, jegyenként 56,94 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.10.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TL class TL TL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	19,33	7,58	11,75
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befeketési jegyekből	28.360,97	721,10	27.639,87
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	229.562,13	58.851,09	170.711,04
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	166,42	45,08	121,34
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	2.621,65	0,00	2.621,65
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	2.332,63	- 4.299,38	6.632,01
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	263.063,13	55.325,47	207.737,66
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 28,10	- 12,68	- 15,42
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 54.291,14	- 13.710,27	- 40.580,87
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 7.973,96	- 2.004,90	- 5.969,06
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 3.854,94	- 951,02	- 2.903,92
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 23.814,69	- 5.342,57	- 18.472,12
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	- 632,98	1.624,39	- 2.257,37
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 90.595,81	- 20.397,05	- 70.198,76
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	172.467,32	34.928,42	137.538,90
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	149.331,36	46.340,59	102.990,77
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	321.798,68	81.269,01	240.529,67
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 430.433,79	- 181.766,92	- 248.666,87
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 108.635,11</b>	<b>- 100.497,91</b>	<b>- 8.137,20</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,75% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.75% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 0,75% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapiján számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befeketési tanácsadó honoráriumát is.

**VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE AL**  
**DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS AL**  
**AZ AL OSZTÁLY TÖBBLETBEVÉTELÉNEK FELHASZNÁLÁSA**

	EUR
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblete	34.928,42
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	34.928,42
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,4428) • Distribution proposed class AL (EUR 0,4428) • Az AL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 0,4428)	36.341,92
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	- 1.413,50

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.10.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TL class TL TL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	5.737.054,62	0,00	5.737.054,62
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	172.467,32	34.928,42	137.538,90
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 1.699,65	2.674,99	- 4.374,64
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	4.252.143,31	3.838.324,43	413.818,88
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	149.331,36	46.340,59	102.990,77
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 430.433,79	- 181.766,92	- 248.666,87
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>9.878.863,17</b>	<b>3.740.501,51</b>	<b>6.138.361,66</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Novartis AG	CHF	500	19.263,30	0,07
			19.263,30	0,07
Air Liquide S.A.	EUR	679	63.921,06	0,22
Allianz SE	EUR	836	83.892,60	0,29
Alstom S.A.	EUR	500	21.160,00	0,07
Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	1.000	40.700,00	0,14
Aperam S.A.	EUR	60	1.704,00	0,01
ArcelorMittal S.A.	EUR	1.200	31.128,00	0,11
Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	1.756	27.147,76	0,10
AXA S.A.	EUR	2.211	33.187,11	0,12
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	5.971	52.664,22	0,18
Banco Santander S.A.	EUR	18.169	152.492,42	0,55
BASF SE	EUR	1.712	103.507,52	0,36
Bayer AG	EUR	2.160	117.914,40	0,41
Bayerische Motoren Werke AG	EUR	550	32.208,00	0,11
BNP Paribas S.A.	EUR	2.233	119.018,90	0,43
Carrefour S.A.	EUR	535	17.002,30	0,06
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	500	21.910,00	0,08
Credit Agricole S.A.	EUR	2.400	28.824,00	0,10
CRH Plc.	EUR	1.500	24.750,00	0,09
Daimler AG	EUR	1.419	70.715,87	0,25
Danone S.A.	EUR	1.308	60.305,34	0,21
Dt. Bank AG	EUR	2.163	90.727,04	0,32
Dt. Börse AG	EUR	440	23.940,40	0,08
Dt. Telekom AG	EUR	5.912	64.381,68	0,23
E.ON AG	EUR	4.093	88.388,34	0,31
EDP – Energias de Portugal S.A.	EUR	5.200	14.388,40	0,05
Enel S.p.A.	EUR	15.114	67.378,21	0,24
Eni S.p.A.	EUR	4.794	83.415,60	0,29
France Telecom S.A.	EUR	4.685	74.233,83	0,26
Gdf Suez S.A.	EUR	3.219	92.707,20	0,33
Heineken NV	EUR	400	15.346,00	0,05
Iberdrola S.A.	EUR	3.820	23.588,50	0,08
ING Groep NV	EUR	9.775	89.382,60	0,31
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	21.245	46.441,57	0,16
Koninklijke Ahold NV	EUR	1.700	16.146,60	0,06
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	2.425	55.096,00	0,19
L'Oreal S.A.	EUR	588	48.827,52	0,17
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	363	40.528,95	0,14
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	EUR	452	49.471,40	0,17
Nokia OYJ -A-	EUR	8.405	51.438,60	0,18
Repsol YPF S.A.	EUR	1.800	43.551,00	0,15
RWE AG	EUR	753	34.061,96	0,12
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	2.232	110.975,04	0,39
SAP AG	EUR	2.014	87.588,86	0,31
Schneider Electric S.A.	EUR	404	48.722,40	0,17
Siemens AG	EUR	1.996	192.234,76	0,68
Societe Generale S.A.	EUR	1.340	63.623,20	0,22
Telefonica S.A.	EUR	9.291	165.519,17	0,58

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznm	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Total S.A.	EUR	4.571	196.187,32	0,70
Unibail-Rodamco SIIC	EUR	200	30.460,00	0,11
UniCredito S.p.A.	EUR	46.033	83.365,76	0,29
Unilever NV	EUR	2.882	64.009,22	0,22
Vinci S.A.	EUR	860	37.870,10	0,13
Vivendi S.A.	EUR	3.443	69.342,02	0,24
			3.367.492,75	11,82
Scottish & Southern Energy Plc.	GBP	1.000	14.385,05	0,05
United Utilities Group Plc.	GBP	2.000	13.621,34	0,05
			28.006,39	0,10
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			3.414.762,44	11,99
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			3.414.762,44	11,99

**Anleihen • Bonds • Kötvények**

*Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek*

4,000 % Belgien S.50 v.07(2013)	EUR	1.700.000	1.758.650,00	6,18
3,750 % Belgien S.58 v.10(2020)	EUR	400.000	387.340,00	1,36
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	1.100.000	1.124.915,00	3,95
2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.154 v.09(2014)	EUR	550.000	553.503,50	1,94
3,500 % Bundesrepublik Deutschland v.05(2016)	EUR	1.000.000	1.039.850,00	3,65
4,000 % Bundesrepublik Deutschland v.07(2018)	EUR	750.000	795.240,00	2,79
4,250 % Frankreich OAT v.03(2019)	EUR	1.930.000	2.035.281,50	7,14
4,000 % Frankreich OAT v.04(2055)	EUR	450.000	431.131,50	1,51
4,000 % Frankreich OAT v.04(2014)	EUR	700.000	735.385,00	2,58
4,000 % Irland v.09(2014)	EUR	150.000	128.456,25	0,45
5,000 % Irland v.10(2020)	EUR	200.000	141.010,00	0,50
4,250 % Italien v.09(2020)	EUR	1.650.000	1.610.647,50	5,66
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	1.300.000	1.460.160,00	5,13
4,000 % Niederlande v.09(2019)	EUR	150.000	156.307,50	0,55
3,400 % Österreich v.09(2014)	EUR	700.000	719.446,00	2,53
3,350 % Portugal v.05(2015)	EUR	350.000	283.727,50	1,00
6,400 % Portugal v.11(2016)	EUR	300.000	268.800,00	0,94
3,000 % Spanien v.10(2015)	EUR	700.000	676.340,00	2,37
4,000 % Spanien v.10(2020)	EUR	850.000	791.350,00	2,78
4,250 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	EUR	250.000	247.291,00	0,87
			15.344.832,25	53,88
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			15.344.832,25	53,88
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			15.344.832,25	53,88

**Investmentfondsanteile (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) •  
Investment fund units (management fee of target fund in % p.a.) •  
Befektetési alap jegyei (befektetési célalap alapkezelési díja %/év)**

BayernInvest Aktien Euroland-Fonds (0,50%)	EUR	147	1.257.940,74	4,42
BayernInvest Renten Europa-Fonds (0,20%)	EUR	80	821.840,80	2,89
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (0,50%)	EUR	32	237.873,92	0,84
db x-trackers, SICAV – db x-trackers MSCI USA TRN INDEX ETF (0,20%)	EUR	79.400	1.782.530,00	6,25
DKB Asien Fonds TNL (1,40%)	EUR	36.811	728.857,80	2,56

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
iShares Plc. – iShares Nikkei 225 (DE) (0,50%)	EUR	26.400	222.895,20	0,78
iShares Plc. – iShares S&P 500 Index Fund (0,40%)	EUR	82.400	774.148,00	2,72
iShares Plc. – iShares STOXX Europe 50 (DE) (0,50%)	EUR	15.930	419.755,50	1,47
			6.245.841,96	21,93
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			6.245.841,96	21,93
<b>Zertifikate • Certificates • Certifikátok</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Gold Bullion Securities Ltd./AMEX Gold BUGS Index Zert. Perp.	EUR	1.000	97.880,00	0,34
			97.880,00	0,34
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			97.880,00	0,34
Summe Zertifikate • Total certificates • Certifikátok összege			97.880,00	0,34
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			25.103.316,65	88,14
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	6	11.400,00	0,04
			11.400,00	0,04
Japanese Yen Currency Future Juni 2011	JPY	4	982,79	0,00
			982,79	0,00
Euro Currency Future Juni 2011	USD	6	17.189,38	0,07
Goldman Sachs Commodity Index Future April 2011	USD	1	328,18	0,00
			17.517,56	0,07
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			29.900,35	0,11
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	- 5	- 500,00	0,00
			- 500,00	0,00
2YR Treasury 6% Future Juni 2011	USD	- 9	698,49	0,00
			698,49	0,00
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			198,49	0,00
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			30.098,84	0,11
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			3.086.617,76	10,84
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			259.317,76	0,91
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>28.479.351,01</b>	<b>100,00</b>

**DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2011 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
 As at March 31<sup>st</sup>, 2011 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
 2011. március 31-én a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung		Währungsbetrag in Kaufwährung	Währungsbetrag in Verkaufswährung	Kurswert in Fondswährung	% v. Teilfondsvermögen
Currency		Amount in foreign bought currency	Amount in foreign sold currency	Valuation amount in base currency	% of sub-fund assets
Pénznem		Valutaösszeg vételi valutában	Valutaösszeg érté- kesítés valutában	Árfolyamérték	Részalap vagyonának %-ában
AUD/JPY	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	839.598,03	65.000.000,00	608.269,26	2,14
AUD/NOK	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	818.330,61	4.500.000,00	595.579,65	2,09
JPY/AUD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	65.000.000,00	817.836,38	561.141,62	1,97
NOK/AUD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	4.500.000,00	804.016,51	574.682,80	2,02

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

				31.03.2011
Deutschland	Germany	Németország		26,36
Frankreich	France	Franciaország		15,38
Italien	Italy	Olaszország		11,87
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg		8,95
Belgien	Belgium	Belgium		7,68
Spanien	Spain	Spanyolország		6,68
Irland	Ireland	Írország		3,76
Österreich	Austria	Ausztria		2,53
Portugal	Portugal	Portugália		1,99
Niederlande	Netherlands	Hollandia		1,38
Australien	Australia	Ausztrália		0,87
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia		0,44
Finnland	Finland	Finnország		0,18
Schweiz	Switzerland	Svájc		0,07
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon		88,14
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok		0,11
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány		10,84
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek		0,91
<b>Summe • Total • Összege</b>				<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	53,03
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	21,95
Banken	Banks	Bank	2,23
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	1,31
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	1,23
Energie	Energy	Energia	1,13
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	1,07
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	1,05
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	0,87
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	0,79
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	0,73
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	0,68
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	0,62
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	0,36
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	0,31
Medien	Media	Média	0,24
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,17
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	0,14
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	0,12
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	0,11
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	88,14
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,11
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	10,84
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,91
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	346.719	364.387	433.670
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	4.005	2.275	230
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	20.875	19.943	69.513
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the end of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	329.849	346.719	364.387



**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	28.479.351,01	30.196.950,38	27.279.439,05
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	86,34	87,09	74,86
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	89,79	90,57	77,85
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,96	0,86	1,11

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyong piaci értéken	25.103.316,65
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	3.086.617,76
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	30.098,84
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	25.730,81
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	284.906,67
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	528,00
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>28.531.198,73</b>
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 51.847,72
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 51.847,72</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>28.479.351,01</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	25.375.798,26

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 329.849 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 86,34 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 86.34 (rounded) per unit on 329,849 units outstanding.  
 A Részalap vagyona befektetési jegyenként 86,34 EUR (kerekítve) eszközértékű, 329.849 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	106.062,07
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	104.285,06
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	648.508,46
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	1.473,40
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	1.791,41
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 25.467,74
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>836.652,66</b>
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 305.957,11
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 28.988,59
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 13.337,28
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 76.239,59
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	11.924,66
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 412.597,91</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	424.054,75
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 24.720,48
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>399.334,27</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 655.512,76
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 256.178,49</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,10% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.10% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,10% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapiján számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 31.03.2011 EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	30.196.950,38
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	424.054,75
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	13.543,08
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 1.474.963,96
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 24.720,48
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 655.512,76
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>28.479.351,01</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Novartis AG	CHF	600	23.115,96	0,17
			23.115,96	0,17
Air Liquide S.A.	EUR	637	59.967,18	0,44
Allianz SE	EUR	1.092	109.582,20	0,80
Alstom S.A.	EUR	500	21.160,00	0,16
Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	1.300	52.910,00	0,39
Aperam S.A.	EUR	73	2.073,20	0,02
ArcelorMittal S.A.	EUR	1.469	38.105,86	0,28
Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	3.568	55.161,28	0,40
AXA S.A.	EUR	3.952	59.319,52	0,44
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	7.901	69.686,82	0,51
Banco Santander S.A.	EUR	21.930	184.058,49	1,35
BASF SE	EUR	2.034	122.975,64	0,90
Bayer AG	EUR	2.183	119.169,97	0,87
Bayerische Motoren Werke AG	EUR	680	39.820,80	0,29
BNP Paribas S.A.	EUR	3.023	161.125,90	1,18
Carrefour S.A.	EUR	745	23.676,10	0,17
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	1.200	52.584,00	0,39
Credit Agricole S.A.	EUR	2.980	35.789,80	0,26
CRH Plc.	EUR	1.900	31.350,00	0,23
Daimler AG	EUR	2.657	132.411,60	0,97
Danone S.A.	EUR	1.510	69.618,55	0,51
Dt. Bank AG	EUR	2.709	113.629,01	0,83
Dt. Börse AG	EUR	650	35.366,50	0,26
Dt. Telekom AG	EUR	7.180	78.190,20	0,57
E.ON AG	EUR	4.936	106.592,92	0,78
EDP – Energias de Portugal S.A.	EUR	6.200	17.155,40	0,13
Enel S.p.A.	EUR	17.714	78.969,01	0,58
Eni S.p.A.	EUR	6.005	104.487,00	0,77
France Telecom S.A.	EUR	6.550	103.784,75	0,76
Gdf Suez S.A.	EUR	3.965	114.192,00	0,84
Heineken NV	EUR	500	19.182,50	0,14
Iberdrola S.A.	EUR	9.667	59.693,73	0,44
ING Groep NV	EUR	12.267	112.169,45	0,82
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	19.371	42.345,01	0,31
Koninklijke Ahold NV	EUR	2.200	20.895,60	0,15
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	2.864	65.070,08	0,48
L'Oreal S.A.	EUR	722	59.954,88	0,44
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	638	71.232,70	0,52
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	EUR	599	65.560,55	0,48
Nokia OYJ	EUR	10.361	63.409,32	0,47
Repsol YPF S.A.	EUR	2.000	48.390,00	0,36
RWE AG	EUR	918	41.525,73	0,30
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	2.736	136.033,92	1,00
SAP AG	EUR	2.953	128.425,97	0,94
Schneider Electric S.A.	EUR	710	85.626,00	0,63
Siemens AG	EUR	2.432	234.225,92	1,72
Societe Generale S.A.	EUR	1.912	90.781,76	0,67
Telefonica S.A.	EUR	12.700	226.250,50	1,66
Total S.A.	EUR	5.835	250.438,20	1,84
Unibail-Rodamco SIIC	EUR	200	30.460,00	0,22
UniCredito S.p.A.	EUR	56.819	102.899,21	0,76
Unilever NV	EUR	3.647	80.999,87	0,59

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznm	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Vinci S.A.	EUR	1.179	51.917,27	0,38
Vivendi S.A.	EUR	4.493	90.489,02	0,66
			4.370.890,89	32,06
Scottish & Southern Energy Plc.	GBP	1.300	18.700,56	0,14
United Utilities Group Plc.	GBP	2.400	16.345,61	0,12
			35.046,17	0,26
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			4.429.053,02	32,49
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			4.429.053,02	32,49

**Anleihen • Bonds • Kötvények**
**Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek**

3,750 % Belgien S.58 v.10(2020)	EUR	100.000	96.835,00	0,71
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	200.000	204.530,00	1,50
4,000 % Bundesrepublik Deutschland v.07(2018)	EUR	100.000	106.032,00	0,78
4,000 % Frankreich OAT v.04(2055)	EUR	100.000	95.807,00	0,70
4,000 % Frankreich v.04(2014)	EUR	100.000	105.055,00	0,77
4,000 % Irland v.09(2014)	EUR	50.000	42.818,75	0,31
4,250 % Italien v.09(2020)	EUR	250.000	244.037,50	1,79
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	150.000	168.480,00	1,24
3,400 % Österreich v.09(2014)	EUR	100.000	102.778,00	0,75
3,350 % Portugal v.05(2015)	EUR	50.000	40.532,50	0,30
3,000 % Spanien v.10(2015)	EUR	50.000	48.310,00	0,35
4,000 % Spanien v.10(2020)	EUR	150.000	139.650,00	1,02
4,250 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	EUR	100.000	98.916,40	0,73
			1.493.782,15	10,95
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			1.493.782,15	10,95
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			1.493.782,15	10,95

**Investmentfondsanteile (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) •**
**Investment fund units (management fee of target fund in % p.a.) • Befektetési alap jegyei (befektetési céllalap alapkezelési díja %/év)**

BayernInvest Aktien Euroland-Fonds (0,50%)	EUR	147	1.257.940,74	9,24
BayernInvest Renten Europa-Fonds (0,20%)	EUR	15	154.095,15	1,13
db x-trackers, SICAV – db x-trackers MSCI USA TRN INDEX ETF (0,20%)	EUR	58.800	1.320.060,00	9,70
DKB Asien Fonds TNL (1,40%)	EUR	50.211	994.177,80	7,30
iShares Plc. – iShares Nikkei 225 (DE) (0,50%)	EUR	9.130	77.084,59	0,57
iShares Plc. – iShares S&P 500 Index Fund (0,40%)	EUR	94.450	887.357,75	6,51
iShares Plc. – iShares STOXX Europe 50 (DE) (0,15%)	EUR	34.460	908.021,00	6,66
Lyxor ETF MSCI USA (0,35%)	EUR	11.800	1.070.378,00	7,86
			6.669.115,03	48,97
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			6.669.115,03	48,97

**Zertifikate • Certificates • Certifikátok**
**Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek**

Gold Bullion Securities Ltd./AMEX Gold BUGS Index Zert. Perp.	EUR	1.000	97.880,00	0,72
			97.880,00	0,72
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			97.880,00	0,72
Summe Zertifikate • Total certificates • Certifikátok összege			97.880,00	0,72

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Optionen • Options • Opciók</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Dezember 2011/ 2.400,00	EUR	10	7.680,00	0,06
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Dezember 2011/ 2.300,00	EUR	20	12.140,00	0,09
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Juni 2011/2.100,00	EUR	30	1.500,00	0,01
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Juni 2011/2.250,00	EUR	10	900,00	0,01
			22.220,00	0,17
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			22.220,00	0,17
Summe Optionen • Total options • Kötvények összege			22.220,00	0,17
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			12.712.050,20	93,30
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	6	11.400,00	0,08
			11.400,00	0,08
Japanese Yen Currency Future Juni 2011	JPY	4	982,79	0,01
			982,79	0,01
Euro Currency Future Juni 2011	USD	4	11.459,59	0,08
Goldman Sachs Commodity Index Future April 2011	USD	1	328,18	0,00
			11.787,77	0,08
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			24.170,56	0,17
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	- 5	- 420,00	0,00
			- 420,00	0,00
2YR Treasury 6% Future Juni 2011	USD	- 9	698,49	0,01
			698,49	0,01
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			278,49	0,01
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			24.449,05	0,18
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			873.646,79	6,41
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			14.906,03	0,11
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>13.625.052,07</b>	<b>100,00</b>

**DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2011 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
 As at March 31<sup>st</sup>, 2011 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
 2011. március 31-én a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung		Währungsbetrag in Kaufwährung	Währungsbetrag in Verkaufswährung	Kurswert in Fondswährung	% v. Teilfondsvermögen
Currency		Amount in foreign bought currency	Amount in foreign sold currency	Valuation amount in base currency	% of sub-fund assets
Pénznem		Valutaösszeg vételi valutában	Valutaösszeg érté- kesítés valutában	Árfolyamérték	Részalap vagyonának %-ában
AUD/JPY	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	800.847,35	62.000.000,00	580.195,29	4,26
AUD/NOK	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	781.960,36	4.300.000,00	569.109,44	4,18
JPY/AUD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	62.000.000,00	780.090,09	535.242,77	3,93
NOK/AUD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	4.300.000,00	768.282,44	549.141,34	4,03

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

				31.03.2011
Deutschland	Germany	Németország		29,76
Frankreich	France	Franciaország		20,84
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg		17,30
Irland	Ireland	Írország		7,05
Italien	Italy	Olaszország		5,84
Spanien	Spain	Spanyolország		5,69
Niederlande	Netherlands	Hollandia		2,18
Belgien	Belgium	Belgium		1,10
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia		0,98
Österreich	Austria	Ausztria		0,75
Australien	Australia	Ausztrália		0,73
Finnland	Finland	Finnország		0,47
Portugal	Portugal	Portugália		0,43
Schweiz	Switzerland	Svájc		0,17
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok		0,01
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon		93,30
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok		0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány		6,41
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek		0,11
<b>Summe • Total • Összege</b>				<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	48,97
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	10,22
Banken	Banks	Bank	5,86
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	3,76
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	3,33
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	2,99
Energie	Energy	Energia	2,97
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	2,12
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	2,04
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	1,98
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	1,87
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	1,63
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	1,26
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	1,20
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	0,94
Medien	Media	Média	0,66
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	0,52
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,44
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	0,32
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	0,22
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	93,30
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	6,41
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,11
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	201.727	209.795	219.527
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	1.370	3.390	1.745
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	10.078	11.458	11.477
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the end of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	193.019	201.727	209.795

**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	13.625.052,07	14.508.962,02	11.240.561,85
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	70,59	71,92	53,58
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	73,41	74,80	55,72
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	12.712.050,20
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	873.646,79
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	24.449,05
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	24.560,92
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	26.818,50
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	668,80
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>13.662.194,26</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 11.999,07
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 25.143,12
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 37.142,19</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>13.625.052,07</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	13.302.856,68

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 193.019 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 70,59 (gerundet) pro Anteil.  
Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 70.59 (rounded) per unit on 193,019 units outstanding.  
A Részalap vagyona befektetési jegyenként 70,59 EUR (kerekítve) eszközértékű, 193.019 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.



**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	132.977,79
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befeketési jegyekből	94.150,23
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	68.504,08
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	429,49
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	1.325,78
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 7.920,26
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>289.467,11</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 24,26
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 134.571,95
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 12.738,68
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 5.620,24
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 41.582,22
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	4.210,10
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 190.327,25</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	99.139,86
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 926.207,39
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>- 827.067,53</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	550.421,08
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 276.646,45</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,12% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.12% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,12% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapián számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 31.03.2011 EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	14.508.962,02
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	99.139,86
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	3.710,16
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 610.973,66
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 926.207,39
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	550.421,08
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>13.625.052,07</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Castle Private Equity Ltd.	CHF	15.000	98.046,75	2,40
			98.046,75	2,40
Castle Alternative Invest AG	USD	12.000	108.990,28	2,68
			108.990,28	2,68
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			207.037,03	5,08
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			207.037,03	5,08

**Anleihen • Bonds • Kötvények**
*Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek*

3,500 % Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Pfe. v.10(2013)	EUR	100.000	99.523,40	2,44
4,500 % BASF AG v.06(2016)	EUR	60.000	63.024,00	1,54
4,500 % Bayer AG v.06(2013)	EUR	50.000	51.947,25	1,27
4,000 % BMW Finance NV EMTN v.09(2014)	EUR	60.000	61.503,12	1,51
4,000 % Bundesrepublik Deutschland 5.05 v.05(2037)	EUR	100.000	102.265,00	2,52
5,000 % Bundesrepublik Deutschland v.01(2011)	EUR	700.000	707.140,00	17,32
5,500 % E.ON International Finance BV EMTN v.09(2016)	EUR	60.000	65.016,90	1,59
5,000 % Electricité de France v.08(2018)	EUR	50.000	52.977,70	1,30
4,750 % Eurohypo AG Pfe. S.2259 v.08(2018)	EUR	100.000	106.440,00	2,61
4,750 % France Télécom S.A. EMTN v.07(2017)	EUR	60.000	63.128,20	1,55
5,000 % Frankreich OAT v.00(2011)	EUR	500.000	510.520,00	12,50
4,000 % Frankreich v.07(2018)	EUR	100.000	104.320,00	2,56
5,000 % Groupe Auchan S.A. EMTN v.08(2013)	EUR	50.000	52.341,00	1,28
3,000 % ING Bank NV EMTN Pfe. v.09(2014)	EUR	100.000	99.531,70	2,44
3,750 % Italien v.06(2016)	EUR	100.000	99.323,00	2,43
3,500 % Landesbank Baden-Württemberg -GZ- Pfe. S.975 v.05 (2015)	EUR	100.000	102.214,00	2,50
5,625 % Roche Holdings Inc. v.09(2016)	EUR	60.000	65.764,98	1,61
5,000 % Spanien v.02(2012)	EUR	100.000	103.265,00	2,53
2,000 % Swedbank Hypotek AB EMTN v.10(2014)	EUR	100.000	97.550,00	2,39
5,125 % TeliaSonera AB EMTN v.09(2014)	EUR	60.000	63.382,74	1,55
4,875 % Unilever NV EMTN v.08(2013)	EUR	60.000	62.888,40	1,54
			2.734.066,39	66,98
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			2.734.066,39	66,98
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			2.734.066,39	66,98

**Investmentfondsanteile (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) •**
**Investment fund units (management fee of target fund in % p.a.) • Befektetési alap jegyei (befektetési célalap alapkezelési díja %/év)**

AXA IM Fixed Income Investment Strategies – US Short Duration High Yield (0,75%)	EUR	630	88.779,60	2,18
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (0,50%)	EUR	14	104.069,84	2,55

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénzmem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
ComStage ETF MSCI Russia Capped 30% TRN (0,60%)	EUR	300	45.948,00	1,13
DEGI EUROPA (0,65%)	EUR	3.000	80.760,00	1,98
iShares Dow Jones-UBS Commodity Swap (DE) (0,45%)	EUR	2.000	62.560,00	1,53
			382.117,44	9,37
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			382.117,44	9,37

**Zertifikate • Certificates • Certifikátok**

*Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek*

Dresdner Bank AG Index Zert. v.00(2030)	EUR	200	122.000,00	2,99
			122.000,00	2,99
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			122.000,00	2,99
Summe Zertifikate • Total certificates • Certifikátok összege			122.000,00	2,99

**Optionen • Options • Opciók**

*Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók*

Call on DAX Performance-Index Mai 2011/6.800,00	EUR	-6	-10.833,00	-0,26
Put on DAX Index Mai 2011/6.500,00	EUR	-6	-1.440,00	-0,04
			-12.273,00	-0,30
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			-12.273,00	-0,30
Summe Optionen • Total options • Kötvények összege			-12.273,00	-0,30
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			3.432.947,86	84,12

**Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok**

*Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók*

10YR Australien 6% Future Juni 2011	AUD	3	-2.142,81	-0,05
			-2.142,81	-0,05
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	1	-1.260,00	-0,03
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	10	13.440,00	0,33
			12.180,00	0,30
Hang Seng China Enterprises Index Future April 2011	HKD	1	1.284,96	0,03
			1.284,96	0,03
Japanese Yen Currency Future Juni 2011	JPY	1	245,70	0,01
			245,70	0,01
CBT 10YR US T-Bond Note Future Juni 2011	USD	4	1.596,54	0,04
CME E-Mini S&P 500 Index Future Juni 2011	USD	12	11.326,55	0,28
Goldman Sachs Commodity Index Future April 2011	USD	1	292,70	0,01
S&P CNX Nifty Index Future April 2011	USD	10	1.873,27	0,05
			15.089,06	0,38
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			26.656,91	0,67

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2011	EUR	- 7	- 940,00	- 0,02
			- 940,00	- 0,02
2YR Treasury 6% Future Juni 2011	USD	- 7	776,09	0,02
Euro Currency Future Juni 2011	USD	- 4	- 8.962,78	- 0,24
			- 8.186,69	- 0,22
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			- 9.126,69	- 0,24
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			17.530,22	0,43
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			582.747,88	14,28
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			48.016,91	1,17
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>4.081.242,87</b>	<b>100,00</b>

**DEWISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2011 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
As at March 31<sup>st</sup>, 2011 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
2011. március 31-én a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung Currency Pénznem		Währungsbetrag Amount in foreign currency Devizaösszeg	Kurswert in Fondswährung Valuation amount in base currency Árfolyamérték	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
JPY	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	30.000.000,00	256.871,94	6,29
SEK	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	3.400.000,00	379.977,55	9,31
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	30.000.000,00	256.871,94	6,29
SEK	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	3.400.000,00	379.977,55	9,31

**DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2011 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
 As at March 31<sup>st</sup>, 2011 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
 2011. március 31-én a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung		Währungsbetrag in Kaufwährung	Währungsbetrag in Verkaufswährung	Kurswert in Fondswährung	% v. Teilfondsvermögen
Currency		Amount in foreign bought currency	Amount in foreign sold currency	Valuation amount in base currency	% of sub-fund assets
Pénznem		Valutaösszeg vételi valutában	Valutaösszeg érté- kesítés valutában	Árfolyamérték	Részalap vagyonának %-ában
AUD/CAD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	170.000,00	175.545,48	123.537,23	3,03
AUD/NOK	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	254.591,74	1.400.000,00	185.291,44	4,54
AUD/USD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	170.000,00	174.251,70	123.331,36	3,02
CAD/AUD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	165.155,98	170.000,00	121.549,80	2,98
NOK/AUD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	1.400.000,00	250.138,47	178.789,95	4,38
TRY/CHF	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	200.000,00	112.480,25	87.094,48	2,13
TRY/JPY	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	199.955,58	9.773.000,00	87.130,88	2,13
USD/AUD	Bilaterale Währungsgeschäfte • Bilateral currency transactions • Kétoldalú valutaügyletek	169.167,00	170.000,00	121.090,11	2,97

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Deutschland	Germany	Németország	36,50
Frankreich	France	Franciaország	19,19
Niederlande	Netherlands	Hollandia	7,09
Schweiz	Switzerland	Svájc	5,08
Spanien	Spain	Spanyolország	4,97
Schweden	Sweden	Svédország	3,94
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	3,31
Italien	Italy	Olaszország	2,43
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	1,61
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	84,12
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,43
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	14,28
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,17
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	39,86
Banken	Banks	Bank	15,36
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	9,37
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	6,30
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	3,10
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	2,89
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	2,82
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	2,81
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	1,61
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	84,12
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,43
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	14,28
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,17
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	3.084,0000	3.542	4.498
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	52.085,4184	0	0
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	9.268,3670	458	956
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the end of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	45.901,0514	3.084	3.542
	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the beginning of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	10	10	1.000
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	0	10
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	0	0	1.000
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the end of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	10	10	10

**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	4.081.242,87	363.794,98	421.039,71
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	86,78	86,31	92,24
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	90,25	89,76	95,93
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	1,37
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	9.815,99	9.762,15	9.433,34
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	10.012,31	9.957,39	9.622,01
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	222,21

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	3.432.947,86
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	582.747,88
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	17.530,22
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	65.604,10
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>4.098.830,06</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 4.014,62
Zinsverbindlichkeiten • Interest on liabilities • Kamattartozás	- 21,56
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 3.451,90
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 10.099,11
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 17.587,19</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>4.081.242,87</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	3.487.642,10

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 45.911,0514 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 45.901,0514 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 86,78 (gerundet) pro Anteil und 10 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 9.815,99 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 45,911,0514 units outstanding. 45,901,0514 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 86,78 (rounded) per unit and 10 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 9,815,99 (rounded) per unit.

A részalap vagyona összesen 45.911,0514 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 45.901,0514 jut az AL osztályra, jegyenként 86,78 EUR (kerekítve) eszközértékű, 10 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 9.815,99 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befeketési jegyekből	18.564,74	18.152,27	412,47
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	80.689,44	77.091,98	3.597,46
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	174,77	124,46	50,31
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	67.499,78	67.397,77	102,01
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>166.928,73</b>	<b>162.766,48</b>	<b>4.162,25</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 27,66	- 27,22	- 0,44
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 26.766,82	- 26.038,45	- 728,37
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 1.902,68	- 1.827,43	- 75,25
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 1.113,59	- 1.103,16	- 10,43
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 12.356,59	- 10.621,57	- 1.735,02
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	- 79.067,86	- 79.067,86	0,00
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 121.235,20</b>	<b>- 118.685,69</b>	<b>- 2.549,51</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	45.693,53	44.080,79	1.612,74
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 40.486,00	- 42.365,38	1.879,38
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>5.207,53</b>	<b>1.715,41</b>	<b>3.492,12</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 42.191,63	- 40.145,36	- 2.046,27
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 36.984,10</b>	<b>- 38.429,95</b>	<b>1.445,85</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,15% p.a. für die Klasse AL und 0,70% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Fondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.15% for the class AL and 0.70% for the class InstAL of the fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.  
A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,15% os éves díjra jogosult az AL osztály esetében, illetve 0,70% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapián számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befeketési tanácsadó honoráriumát is.

**VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE AL**  
**DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS AL**  
**AZ AL OSZTÁLY TÖBBLETBEVÉTELÉNEK FELHASZNÁLÁSA**

	EUR
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblete	44.080,79
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	44.080,79
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,36) • Distribution proposed class AL (EUR 0,36) • Az AL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 0,36)	16.524,38
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	27.556,41



**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	363.794,98	266.173,45	97.621,53
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	45.693,53	44.080,79	1.612,74
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	11.568,08	11.670,09	- 102,01
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	3.744.590,63	3.744.590,63	0,00
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 40.486,00	- 42.365,38	1.879,38
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 42.191,63	- 40.145,36	- 2.046,27
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 1.726,72	- 921,26	- 805,46
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>4.081.242,87</b>	<b>3.983.082,96</b>	<b>98.159,91</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 30.09.2010	01.04.2009 31.03.2010	02.05.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	71.430,257	83.614,638	0,000
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	1,000	182,000	93.555,674
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	17.059,393	12.366,381	9.941,036
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units outstanding at the end of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	54.371,864	71.430,257	83.614,638
	30.09.2010 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	4.557.856,89	6.153.827,05	7.379.864,07
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	83,83	86,15	88,26
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	88,02	90,46	92,67
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,08	2,29	1,44

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	30.09.2010 EUR
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	4.571.682,49
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	4.571.682,49
Zinsverbindlichkeiten • Interest on liabilities • Kamattartozás	- 498,64
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 13.326,96
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 13.825,60
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>4.557.856,89</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	0,00

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 54.371,864 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 83,83 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 83.83 (rounded) per unit on 54,371.864 units outstanding.  
 A részalap vagyona befektetési jegyenként 83,83 EUR (kerekítve) eszközértékű, 54.371,864 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010	30.09.2010	EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai		106.142,79	
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek		5.034,73	
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés		- 14.425,39	
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>		<b>96.790,74</b>	
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek		- 24,71	
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>		- 30.652,04	
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja		- 3.103,95	
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg		- 1.237,39	
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások		- 12.409,39	
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése		5.873,24	
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>		<b>- 41.554,24</b>	
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet		55.236,50	
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség		- 149.965,54	
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>		<b>- 94.729,04</b>	
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai		- 61.262,87	
<b>ERGEBNIS DES BERICHTSZEITRAUMES • RESULT OF THE REPORTING PERIOD • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>		<b>- 155.991,91</b>	

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,59% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.59% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 0,59% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapián számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010	30.09.2010	EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes • Sub-Fund assets at the beginning of the reporting period • Részalap vagyona az üzleti év elején		6.153.827,05	
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet		55.236,50	
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés		8.552,15	
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás		- 1.448.530,40	
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség		- 149.965,54	
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai		- 61.262,87	
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES BERICHTSZEITRAUMES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE REPORTING PERIOD • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>		<b>4.557.856,89</b>	

**Mitteilung an die Anteilhaber**  
**des BayernLB OptiProtect Euro Fonds**

Der BayernLB OptiProtect Euro Fonds wurde zum 1. Oktober 2010 mit dem BayernInvest OptiMA Fonds fusioniert.

Der Umrechnungsfaktor pro Anteil beträgt 0,957948.

**Notice to the shareholders**  
**of BayernLB OptiProtect Euro Fonds**

The BayernLB OptiProtect Euro Fonds merged as at October 1<sup>st</sup>, 2010 into the BayernInvest OptiMA Fonds.

The conversion factor per unit was fixed at 0.957948.

**Közlemény a BayernLB OptiProtect Euro Fonds befektetési alapok tulajdonosainak**

A BayernLB OptiProtect Euro Fonds 2010. október 01-én összeolvadt a BayernInvest OptiMA Fonds-szal.

Az átváltási arány befektetési jegyenként 0,957948 volt.

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOKO**

	01.04.2010 30.09.2010	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn der Berichtsperiode Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	355.828	405.994	466.186,0002
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	2.968	11.693	9.678,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	34.503	61.859	69.870,0002
Umlaufende Anteile am Ende der Berichtsperiode Klasse AL • Units outstanding at the end of the period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	324.293	355.828	405.994,0000
	01.04.2010 30.09.2010	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn der Berichtsperiode Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	147.585,8777	135.966,0529	194.687,7019
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	23.958,0000	33.747,7193	28.737,9540
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	63.509,7543	22.127,8945	87.459,6030
Umlaufende Anteile am Ende der Berichtsperiode Klasse TNL • Units outstanding at the end of the period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	108.034,1234	147.585,8777	135.966,0529
	01.04.2010 30.09.2010	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn der Berichtsperiode Klasse InstAL • Units outstanding at the beginning of the period class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	340	300	1.525
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	40	35
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	6	0	1.260
Umlaufende Anteile am Ende der Berichtsperiode Klasse InstAL • Units outstanding at the end of the period class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	334	340	300

**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	30.09.2010 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	7.921.372,65	9.290.386,53	6.745.371,90
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	12,57	13,12	9,43
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	13,20	13,78	9,90
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	14,74	15,02	10,22
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	14,74	15,02	10,22
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	6.748,39	7.071,26	5.083,64
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	6.883,36	7.212,69	5.185,31
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,33	0,00	0,00

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	30.09.2010 EUR
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	7.937.409,65
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	9.767,55
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	7.947.177,20
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 25.804,55
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 25.804,55
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>7.921.372,65</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	0,00

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 432.661,1234 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 324.293 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 12,57 (gerundet) pro Anteil, 108.034,1234 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 14,74 (gerundet) pro Anteil und 334 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 6.748,39 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 432,661,1234 units outstanding. 324,293 units are allotted as class AL having a net asset value of eur 12.57 (rounded) per unit, 108,034,1234 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 14.74 (rounded) per unit and 334 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 6,748.39 (rounded) per unit. Az részalap vagyona összesen 432.661,1234 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 324.293 jut az AL osztályra, jegyenként 12,57 EUR (kerekítve) eszközértékű, 108.034,1234 jut a TNL osztályra, jegyenként 14,74 EUR (kerekítve) eszközértékű, 334 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 6.748,39 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 30.09.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse AL Class AL AL osztály EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse TNL Class TNL TNL osztály EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse InstAL Class InstAL InstAL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	235.167,02	118.907,47	54.328,25	61.931,30
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	10.427,15	5.233,81	2.394,91	2.798,43
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	43,36	21,83	10,11	11,42
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	153,16	81,63	23,64	47,89
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 19.101,80	- 7.361,64	- 11.689,39	- 50,77
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>226.688,89</b>	<b>116.883,10</b>	<b>45.067,52</b>	<b>64.738,27</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 19,46	- 9,86	- 4,33	- 5,27
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 42.273,07	- 24.804,08	- 11.158,55	- 6.310,44
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 5.551,85	0,00	- 5.551,85	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 3.911,89	- 1.972,88	- 893,57	- 1.045,44
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 1.567,28	- 1.028,08	- 428,85	- 110,35
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 19.302,06	- 9.722,09	- 4.426,41	- 5.153,56
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	5.711,89	1.594,78	4.113,48	3,63
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 66.913,72</b>	<b>- 35.942,21</b>	<b>- 18.350,08</b>	<b>- 12.621,43</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	159.775,17	80.940,89	26.717,44	52.116,84
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 307.577,66	- 156.416,61	- 66.943,93	- 84.217,12
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>- 147.802,49</b>	<b>- 75.475,72</b>	<b>- 40.226,49</b>	<b>- 32.100,28</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 20.332,96	- 18.218,21	- 857,88	- 1.256,87
<b>ERGEBNIS DER BERICHTSPERIODE • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 168.135,45</b>	<b>- 93.693,93</b>	<b>- 41.084,37</b>	<b>- 33.357,15</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,20% p.a. für die Klassen AL und TNL und 0,57% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.20% for the classes AL and TNL and 0.57% p.a. for the class InstAL of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,20% os éves díjra jogosult az AL é TNL osztály esetében, illetve 0,57% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapián számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS  
CHANGES IN SUB-FUND ASSETS  
A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 30.09.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode • Sub-Fund assets at the beginning of the period • A részalap vagyona a jelentésben vizsgált időszak elején	9.290.386,53	4.669.916,18	2.216.243,13	2.404.227,22
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	159.775,17	80.940,89	26.717,44	52.116,84
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	13.389,91	5.766,86	7.575,91	47,14
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 1.024.560,04	- 391.046,95	- 590.465,13	- 43.047,96
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 307.577,66	- 156.416,61	- 66.943,93	- 84.217,12
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 20.332,96	- 18.218,21	- 857,88	- 1.256,87
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 189.708,30	- 115.800,01	0,00	- 73.908,29
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DER BERICHTSPERIODE • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE PERIOD • A RÉSZALAP VAGYONA A JELENTÉSBEN VIZSGÁLT IDŐSZAK VÉGÉN</b>	<b>7.921.372,65</b>	<b>4.075.142,15</b>	<b>1.592.269,54</b>	<b>2.253.960,96</b>

**Mitteilung an die Anteilhaber  
BayernLB Europa Fonds**

Der BayernLB Europa Fonds wurde zum 1. Oktober 2010 mit dem DKB Europa Fonds fusioniert. Der Umrechnungsfaktor pro Anteil für die Anteilklasse AL beträgt 1,257000. Der Umrechnungsfaktor pro Anteil für die Anteilklasse TNL beträgt 1,080645. Der Umrechnungsfaktor pro Anteil für die Anteilklasse InstAL beträgt 1,349678.

**Notice to the shareholders  
BayernLB Europa Fonds**

The BayernLB Europa Fonds merged as at October 1<sup>st</sup>, 2010 into the DKB Europa Fonds. The conversion factor per unit of share class AL is fixed at 1.257000. The conversion factor per unit of share class TNL is fixed at 1.080645. The conversion factor per unit of share class InstAL is fixed at 1.349678.

**Közlemény a BayernLB Europa Fonds  
befektetési alapok tulajdonosainak**

A BayernLB Europa Fonds 2010. október 01-én összeolvadt a DKB Europa Fonds-szal. Az átváltási arány befektetési jegyenként az AL osztály esetében 1,257000. Az átváltási arány befektetési jegyenként az TNL osztály esetében 1,080645. Az átváltási arány befektetési jegyenként az InstAL osztály esetében 1,349678.

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. SEPTEMBER 2010**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT SEPTEMBER 30<sup>TH</sup>, 2010**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. SZEPTEMBER 30-ÁN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
HSBC Holding Plc.	GBP	5.700	42.849,21	1,45
			42.849,21	1,45
Aluminum Corporation of China Ltd.	HKD	22.200	15.381,35	0,52
Cathay Pacific Airways Ltd.	HKD	18.000	35.863,68	1,21
Cheung Kong Holding Ltd.	HKD	4.000	44.524,35	1,50
China Life Insurance Co. Ltd. -H-	HKD	20.000	58.021,74	1,96
China Mobile Ltd.	HKD	6.200	46.624,68	1,57
China Shenhua Energy Co. Ltd. -H-	HKD	7.000	21.268,33	0,72
China Telecom Corporation Ltd.	HKD	20.000	8.064,36	0,27
China Unicom (Hong Kong) Ltd.	HKD	18.397	19.781,34	0,67
CNOOC Ltd.	HKD	31.000	44.130,60	1,49
CSR Corporation Ltd.	HKD	15.000	10.421,20	0,35
Datang International Power Generation Co. Ltd.	HKD	40.000	12.266,91	0,41
Esprit Holdings Ltd.	HKD	2.381	9.487,93	0,32
Hang Seng Bank Ltd.	HKD	2.200	23.759,57	0,80
Henderson Land Development Co. Ltd.	HKD	4.500	23.532,88	0,79
Hong Kong Electric Holding Ltd.	HKD	3.800	16.958,82	0,57
Huaneng Power International Inc. -H-	HKD	18.300	8.366,21	0,28
Hutchison Whampoa Ltd.	HKD	4.000	27.411,25	0,92
Jiangsu Expressway Co. Ltd.	HKD	18.000	13.851,39	0,47
Lenovo Group Ltd.	HKD	44.000	19.948,88	0,67
Li Ning Co. Ltd.	HKD	3.500	7.801,70	0,26
Shanghai Industrial Holding Ltd.	HKD	4.000	14.841,45	0,50
Shangri-La Asia Ltd.	HKD	7.100	11.868,05	0,40
Sun Hung Kai Properties Ltd.	HKD	2.000	25.366,77	0,86
Want Want China Holdings Ltd.	HKD	30.000	20.444,86	0,69
Wharf Holding Ltd.	HKD	9.200	43.452,89	1,47
Wumart Stores Inc.	HKD	10.000	17.567,43	0,59
Yue Yuen Industrial Holding Ltd.	HKD	5.200	14.150,49	0,48
Zhejiang Expressway Co. Ltd.	HKD	25.000	17.321,34	0,58
			632.480,45	21,32
Aiful Kyoto City Corporation	JPY	6.500	4.240,08	0,14
Astellas Pharma Inc.	JPY	2.400	63.786,34	2,17
Bridgestone Corporation	JPY	1.700	22.793,30	0,77
Brother Industries Ltd.	JPY	1.400	12.723,77	0,43
Canon Inc.	JPY	1.200	41.201,96	1,39
Casio Computer Co. Ltd.	JPY	1.400	7.639,20	0,26
Citizen Holdings Co. Ltd.	JPY	1.800	7.949,49	0,27
Dai Nippon Printing Co. Ltd.	JPY	1.000	8.982,63	0,30
Denso Corporation	JPY	500	10.908,73	0,37
Fanuc Ltd.	JPY	300	28.111,48	0,95
FAST RETAILING Co. Ltd.	JPY	100	10.366,60	0,35
Fuji Film Holdings Corporation	JPY	700	17.061,70	0,58
Heiwa Corporation	JPY	1.400	12.550,99	0,42
Honda Motor Co. Ltd.	JPY	700	18.283,48	0,62
ITOCHE Corporation	JPY	2.600	17.510,40	0,59



**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. SEPTEMBER 2010 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT SEPTEMBER 30<sup>TH</sup>, 2010 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. SZEPTEMBER 30-ÁN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
JFE Holding Inc.	JPY	900	20.254,54	0,68
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd.	JPY	1.900	5.259,11	0,18
KDDI Corporation	JPY	3	10.564,94	0,36
Keyence Corporation	JPY	220	35.218,24	1,19
Kirin Holdings Co. Ltd.	JPY	1.800	18.802,69	0,63
Kobe Steel Ltd.	JPY	5.400	9.329,94	0,31
Komatsu Ltd.	JPY	700	11.958,62	0,40
Kubota Corporation	JPY	1.300	8.755,20	0,30
Kyocera Corporation	JPY	500	34.775,72	1,17
Lawson Inc.	JPY	400	13.487,16	0,45
Mandom Corporation	JPY	1.300	25.749,90	0,87
Marubeni Corporation	JPY	3.700	15.394,76	0,52
Mitsubishi Corporation	JPY	1.900	33.179,30	1,12
Mitsubishi Electric Corporation	JPY	2.100	13.291,47	0,45
Mitsubishi Tanabe Pharma Corporation	JPY	1.000	11.988,59	0,40
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc.	JPY	4.000	13.716,36	0,46
Mitsui & Co. Ltd.	JPY	3.400	37.224,56	1,26
Mitsui O.S.K. Lines Ltd.	JPY	3.000	13.883,84	0,47
Mizuho Financial Group Inc.	JPY	6.000	6.452,68	0,22
Murata Manufacturing Co. Ltd.	JPY	300	11.635,98	0,39
NAMCO BANDAI Holdings Inc.	JPY	1.000	6.822,92	0,23
NEC Corporation	JPY	2.500	4.892,40	0,17
Nidec Corporation	JPY	200	13.187,45	0,44
Nintendo Co. Ltd.	JPY	100	18.388,38	0,62
Nippon Steel Corporation	JPY	14.000	35.048,99	1,18
Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	1.000	32.131,18	1,08
Nippon Yusen Kabushiki Kaisha	JPY	4.000	12.059,11	0,41
Nissan Motor Co. Ltd.	JPY	3.000	19.278,71	0,65
NTT Docomo Inc.	JPY	24	29.407,30	0,99
Omron Corporation	JPY	1.000	16.775,21	0,57
Panasonic Corporation	JPY	2.200	21.933,83	0,74
Resona Holding Inc.	JPY	1.000	6.602,54	0,22
Ricoh Co. Ltd.	JPY	2.000	20.750,84	0,70
Rohm Co. Ltd.	JPY	200	9.185,37	0,31
Sankyo Co. Ltd.	JPY	200	7.792,58	0,26
Seiko Epson Corporation	JPY	900	10.036,04	0,34
Sekisui House Ltd.	JPY	4.000	26.445,41	0,89
Seven & I Holding Co. Ltd.	JPY	1.100	18.966,65	0,64
Sharp Corporation	JPY	1.800	13.185,68	0,44
Shin-Etsu Chemical Co. Ltd.	JPY	400	14.333,41	0,48
Sony Corporation	JPY	1.100	25.027,06	0,84
Sumitomo Corporation	JPY	2.400	22.764,21	0,77
Sumitomo Metal Industries Ltd.	JPY	10.100	18.785,94	0,63
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc.	JPY	500	10.719,21	0,36
Sumitomo Realty & Development Co. Ltd.	JPY	1.000	15.206,11	0,51
Takeda Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	800	27.044,84	0,91
TDK Corporation	JPY	300	12.310,34	0,42
Tokyo Electric Power Co. Inc.	JPY	1.200	21.537,15	0,73
Tokyo Electron Ltd.	JPY	200	7.378,27	0,25
Toshiba Corporation	JPY	4.000	14.245,26	0,48
Towa Pharmaceuticals Co. Ltd.	JPY	300	12.442,57	0,42
Toyo Seikan Kaisha Ltd.	JPY	800	10.606,37	0,36

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. SEPTEMBER 2010 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT SEPTEMBER 30<sup>TH</sup>, 2010 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. SZEPTEMBER 30-ÁN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Toyota Motor Corporation	JPY	1.600	42.284,46	1,43
Yahoo Japan Corporation	JPY	32	8.135,31	0,27
Yamaha Motor Co. Ltd.	JPY	900	9.940,83	0,34
			1.230.685,68	41,52
Capitaland Ltd.	SGD	8.000	18.175,96	0,61
DBS Group Holding Ltd.	SGD	2.100	16.529,18	0,56
Golden Agri-Resources Ltd.	SGD	73.600	23.213,43	0,78
K-Green Trust	SGD	1.120	681,49	0,02
Keppel Corporation Ltd.	SGD	5.600	28.072,26	0,95
M1 Ltd.	SGD	16.000	19.739,01	0,67
Noble Group Ltd.	SGD	31.836	33.410,99	1,13
SembCorp Industries Ltd.	SGD	9.000	22.055,66	0,74
SembCorp Marine Ltd.	SGD	7.000	15.435,05	0,52
Singapore Airlines Ltd.	SGD	3.067	28.078,29	0,95
Singapore Telecommunications Ltd.	SGD	19.000	33.410,05	1,12
United Overseas Bank Ltd.	SGD	2.000	20.565,19	0,69
Wilmar International Ltd.	SGD	6.000	20.029,28	0,68
			279.395,84	9,42
Acer Inc.	USD	1.038	9.691,39	0,33
Advanced Semiconductor Engineering Inc. ADR	USD	3.079	9.409,05	0,32
AU Optronics Corporation ADR	USD	1.200	9.405,65	0,32
Hon Hai Precision Industry Co. Ltd. GDR	USD	3.360	19.029,91	0,64
Samsung Electronics Co. Ltd. GDR	USD	110	27.513,92	0,93
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd. ADR	USD	1.000	7.551,55	0,25
United Microelectronics Corporation	USD	3.200	6.464,36	0,22
			89.065,83	3,01
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			2.274.477,01	76,72
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			2.274.477,01	76,72
<b>Optionsscheine • Warrants • Opciók jegyei</b>				
Henderson Land Development Co. Ltd. WTS v.10(2011)	HKD	900	190,82	0,01
			190,82	0,01
Summe Optionsscheine • Total warrants • Opciók jegyei összege			190,82	0,01
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			2.274.667,83	76,73
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
S&P ASX 200 Index Future Dezember 2010	AUD	3	- 2.931,34	- 0,10
			- 2.931,34	- 0,10
Japanese Yen Currency Future Dezember 2010	JPY	1	3.415,87	0,12
OSA Nikkei 225 Stock Average Index Future Dezember 2010	JPY	1	2.159,71	0,07
			5.575,58	0,19

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. SEPTEMBER 2010 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT SEPTEMBER 30<sup>TH</sup>, 2010 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. SZEPTEMBER 30-ÁN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Korea Stock Price 200 Index Future Dezember 2010	KRW	4	14.216,54	0,48
			14.216,54	0,48
CME Japanese Yen Future Dezember 2010	USD	1	431,57	0,01
Euro Currency Future Dezember 2010	USD	3	17.657,62	0,60
S&P CNX Nifty Index Future September 2010	USD	1	25,71	0,00
			18.114,90	0,61
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			34.975,68	1,18
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
Hang Seng Index Future Oktober 2010	HKD	- 2	227,17	0,01
			227,17	0,01
CME Japanese Yen Future Dezember 2010	USD	- 1	- 801,02	- 0,03
			- 801,02	- 0,03
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			- 573,85	- 0,02
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			34.401,83	1,16
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			652.007,04	21,99
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			3.338,78	0,12
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>2.964.415,48</b>	<b>100,00</b>

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			30.09.2010
Japan	Japan	Japán	41,51
Hongkong	Hong Kong	Hongkong	13,03
Singapur	Singapore	Szingapúr	7,52
China	China	Kína	6,15
Bermudas	Bermuda	Bermuda	2,33
Taiwan	Taiwan	Tajvan	2,08
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	1,45
Cayman-Inseln	Cayman Islands	Kajmán-szigetek	0,95
Südkorea	South Korea	Dél-Korea	0,93
Mauritius	Mauritius	Mauritius	0,78
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	76,73
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	1,16
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	21,99
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,12
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			30.09.2010
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	11,91
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	10,40
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	6,07
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	5,74
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	4,82
Banken	Banks	Bank	4,76
Transportwesen	Transportation	Szállítás	4,29
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	4,18
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	4,16
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	3,89
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	2,78
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Félvezetők	2,28
Energie	Energy	Energia	2,21
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	1,99
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	1,96
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	1,68
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	1,22
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,87
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	0,67
Verbraucherdienste	Consumer Services	Fogyasztási szolgáltatások	0,40
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	Commercial Services & Supplies	Ipari szolgáltatás és üzemanyag	0,31
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	0,14
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	76,73
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	1,16
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	21,99
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,12
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 30.09.2010	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn der Berichtsperiode Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	86.183	97.039	127.426
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	794	1.267	1.920
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	12.641	12.123	32.307
Umlaufende Anteile am Ende der Berichtsperiode Klasse AL • Units outstanding at the end of the period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	74.336	86.183	97.039

**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	30.09.2010 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	2.964.415,48	3.524.512,07	2.697.306,52
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	39,88	40,90	27,80
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	41,87	42,95	29,19
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,07

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	30.09.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	2.274.667,83
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	652.007,04
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on Forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	34.401,83
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	15.337,43
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>2.976.414,13</b>
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 11.998,65
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 11.998,65</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>2.964.415,48</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	2.401.394,59

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 74.336 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 39,88 (gerundet) pro Anteil.  
Sub-fund assets are represented by a net asset value of EUR 39.88 (rounded) per unit on 74,336 units outstanding.  
Az részalap vagyona befektetési jegyenként 39,88 EUR (kerekítve) eszközértékű, 74.336 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010	30.09.2010	EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok		39.608,97	
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből		5.482,37	
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok		2.663,26	
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek		337,42	
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés		- 2.471,96	
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>		<b>45.620,06</b>	
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek		- 26,10	
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>		- 21.921,18	
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja		- 3.182,20	
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg		- 753,03	
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások		- 8.379,55	
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése		2.165,64	
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>		<b>- 32.096,42</b>	
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet		13.523,64	
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség		40.024,88	
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>		<b>53.548,52</b>	
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai		- 134.344,14	
<b>ERGEBNIS DER BERICHTSPERIODE • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>		<b>- 80.795,62</b>	

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
 The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.40% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,40% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapián számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010	30.09.2010	EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode • Sub-Fund assets at the beginning of the period • A részalap vagyona a jelentésben vizsgált időszak elején		3.524.512,07	
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet		13.523,64	
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés		306,32	
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás		- 479.607,29	
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség		40.024,88	
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai		- 134.344,14	
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DER BERICHTSPERIODE • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE PERIOD • A RÉSZALAP VAGYONA A JELENTÉSBEN VIZSGÁLT IDŐSZAK VÉGÉN</b>		<b>2.964.415,48</b>	

**Mitteilung an die Anteilhaber des**  
**BayernLB Asian Equity Fonds**

Der BayernLB Asian Equity Fonds wurde zum 1. Oktober 2010 mit dem DKB Asien Fonds fusioniert. Der Umrechnungsfaktor pro Anteil beträgt 2,033656.

**Notice to the shareholders of**  
**BayernLB Asian Equity Fonds**

The BayernLB Asian Equity Fonds merged as at October 1<sup>st</sup>, 2010 into the DKB Asien Fonds. The conversion factor per unit is fixed at 2.033656.

**Közlemény a BayernLB Asian Equity Fonds**  
**befektetési alapok tulajdonosainak**

A BayernLB Asian Equity Fonds 2010. október 01-én összeolvadt a DKB Asien Fonds-szal. Az átváltási arány befektetési jegyenként 2,033656 volt.

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	84.836	90.316	100.292
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	892	4.496	3.088
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	9.229	9.976	13.064
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the end of the financial year class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	76.499	84.836	90.316
	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	55.973	61.288	78.759
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	517	950	7.738
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	10.225	6.265	25.209
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TNL • Units outstanding at the end of the financial year class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	46.265	55.973	61.288
	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	4.792.028,81	5.566.206,45	4.125.360,32
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	39,96	40,42	27,86
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	41,96	42,44	29,25
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,01
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	37,51	38,18	26,26
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	37,51	38,18	26,26
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	4.797.872,88
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	8.365,72
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	4.806.238,60
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 14.209,79
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 14.209,79
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>4.792.028,81</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	0,00

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 122.764 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 76.499 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 39,96 (gerundet) pro Anteil und 46.265 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 37,51 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-fund assets are represented by a total of 122,764 units outstanding. 76,499 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 39,96 (rounded) per unit and 46,265 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 37,51 (rounded) per unit.  
 A részalap vagyona összesen 122.764 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 76.499 jut az AL osztályra, jegyenként 39,96 EUR (kerekítve) eszközértékű, 46.265 pedig a TNL osztályra, jegyenként 37,51 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	81.354,05	51.117,57	30.236,48
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyeiből	1.321,80	843,16	478,64
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	9,70	5,97	3,73
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	3.525,07	2.247,11	1.277,96
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 4.159,31	- 1.919,06	- 2.240,25
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	82.051,31	52.294,75	29.756,56
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 60,85	- 37,94	- 22,91
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 69.730,52	- 43.660,73	- 26.069,79
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 12.009,18	0,00	- 12.009,18
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 5.059,64	- 3.167,92	- 1.891,72
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 2.456,75	- 1.538,15	- 918,60
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 19.489,42	- 12.138,52	- 7.350,90
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	7.471,19	2.945,76	4.525,43
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 101.335,17	- 57.597,50	- 43.737,67
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többség)	- 19.283,86	- 5.302,75	- 13.981,11
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	288.574,19	181.161,12	107.413,07
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	269.290,33	175.858,37	93.431,96
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 349.392,85	- 219.867,01	- 129.525,84
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 80.102,52</b>	<b>- 44.008,64</b>	<b>- 36.093,88</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
 The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.40% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.  
 A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,40% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapián számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.



**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	5.566.206,45	3.429.040,10	2.137.166,35
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 19.283,86	- 5.302,75	- 13.981,11
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 3.311,88	- 1.026,70	- 2.285,18
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 690.763,24	- 327.211,42	- 363.551,82
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	288.574,19	181.161,12	107.413,07
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 349.392,85	- 219.867,01	- 129.525,84
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES •</b> <b>SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR •</b> <b>RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>4.792.028,81</b>	<b>3.056.793,34</b>	<b>1.735.235,47</b>

**Mitteilung an die Anteilhaber des**  
**BayernInvest Pharma Global Fonds**

Der BayernInvest Pharma Global Fonds wurde am 31. März 2011 in den DKB Pharma Fonds übertragen.

Der Umrechnungsfaktor pro Anteil für die Anteilklasse AL betrug 1,472908. Der Umrechnungsfaktor für die Anteilklasse TNL betrug 1,445472.

**Notice to the shareholders of**  
**BayernInvest Pharma Global Fonds**

BayernInvest Pharma Global Fonds merged as at March 31<sup>st</sup>, 2011 into DKB Pharma Fonds.

The conversion factor per unit for share class AL was fixed at 1.472908. The conversion factor per unit for share class TNL was fixed at 1.445472.

**Útmutató a BayernInvest Pharma**  
**Global Fonds rész tulajdonosai számára**

A BayernInvest Pharma Global Fonds 2011. március 31-én összeolvadt a DKB Pharma Fonds-szal.

Az átváltási arány befektetési jegyenként az AL osztály esetében 1,472908. Az átváltási arány befektetési jegyenként az TNL osztály esetében 1,445472.

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. SEPTEMBER 2010**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT SEPTEMBER 30<sup>TH</sup>, 2010**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. SZEPTEMBER 30-ÁN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, tőzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Compal Electronics Inc. GDR	USD	3	11,95	0,00
			11,95	0,00
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			11,95	0,00
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, tőzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			11,95	0,00
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			11,95	0,00
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			892.385,05	99,33
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			5.984,90	0,67
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>898.381,90</b>	<b>100,00</b>

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			30.09.2010
Taiwan	Taiwan	Tajvan	0,00
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	0,00
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	99,33
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,67
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			30.09.2010
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	0,00
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	0,00
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	99,33
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,67
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 30.09.2010	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn der Berichtsperiode Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	32.751,105	36.566,379	43.346,082
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	1.100,000	500,000	1.000,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	3.314,000	4.315,274	7.779,703
Umlaufende Anteile am Ende der Berichtsperiode Klasse AL • Units outstanding at the end of the period class AL • Az AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	30.537,105	32.751,105	36.566,379
	01.04.2010 30.09.2010	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn der Berichtsperiode Klasse TNL • Units outstanding at the beginning of the period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	19.093,162	21.587,309	25.933,278
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	3.604,000	828,000	114,467
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	3.938,000	3.322,147	4.460,436
Umlaufende Anteile am Ende der Berichtsperiode Klasse TNL • Units outstanding at the end of the period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	18.759,162	19.093,162	21.587,309
	30.09.2010 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	898.381,90	965.362,88	725.968,95
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	18,47	18,84	12,74
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	19,39	19,78	13,38
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	17,83	18,24	12,04
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	17,83	18,24	12,04
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	30.09.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	11,95
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	892.385,05
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	922,66
Sonstige Forderungen • Other receivables • Egyéb követelések	12.126,81
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>905.446,47</b>
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 7.064,57
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 7.064,57</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>898.381,90</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	2,55

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 49.296,267 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 30.537,105 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 18,47 (gerundet) pro Anteil und 18.759,162 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 17,83 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-fund assets are represented by a total of 49,296.267 units outstanding. 30,537.105 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 18.47 (rounded) per unit and 18,759.162 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 17.83 (rounded) per unit.

Az részalap vagyona összesen 49.296,267 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 30.537,105 jut az AL osztályra, jegyenként 18,47 EUR (kerekítve) eszközértékű, 18.759,162 pedig a TNL osztályra, jegyenként 17,83 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 30.09.2010 Total Összes EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	9.842,79	6.276,87	3.565,92
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	2,84	1,73	1,11
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	29,51	14,87	14,64
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 363,30	- 326,41	- 36,89
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>9.511,84</b>	<b>5.967,06</b>	<b>3.544,78</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 0,36	- 0,10	- 0,26
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 6.469,18	- 4.125,34	- 2.343,84
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 1.081,90	0,00	- 1.081,90
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 469,57	- 299,44	- 170,13
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 228,56	- 145,67	- 82,89
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 5.281,23	- 3.383,45	- 1.897,78
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	521,93	464,84	57,09
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 13.008,87</b>	<b>- 7.489,16</b>	<b>- 5.519,71</b>
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 3.497,03	- 1.522,10	- 1.974,93
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 18.910,01	- 12.044,07	- 6.865,94
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>- 22.407,04</b>	<b>- 13.566,17</b>	<b>- 8.840,87</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	2.569,98	1.783,44	786,54
<b>ERGEBNIS DER BERICHTSPERIODE • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 19.837,06</b>	<b>- 11.782,73</b>	<b>- 8.054,33</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
 The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.40% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,40% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapián számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS  
CHANGES IN SUB-FUND ASSETS  
A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 30.09.2010 Total Összes EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2010 30.09.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode • Sub-Fund assets at the beginning of the period • A részalap vagyona a jelentésben vizsgált időszak elején	965.362,88	617.038,30	348.324,58
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 3.497,03	- 1.522,10	- 1.974,93
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 158,63	- 138,43	- 20,20
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 46.985,29	- 41.146,10	- 5.839,19
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 18.910,01	- 12.044,07	- 6.865,94
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	2.569,98	1.783,44	786,54
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DER BERICHTSPERIODE • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE PERIOD • A RÉSZALAP VAGYONA A JELENTÉSBEN VIZSGÁLT IDŐSZAK VÉGÉN</b>	<b>898.381,90</b>	<b>563.971,04</b>	<b>334.410,86</b>

**Mitteilung an die Anteilhaber des  
BayernLB TeleTech Fonds**

Der BayernLB TeleTech Fonds wurde zum 1. Oktober 2010 mit dem DKB TeleTech Fonds fusioniert. Der Umrechnungsfaktor pro Anteil für die Anteilklasse AL beträgt 3,657426. Der Umrechnungsfaktor pro Anteil für die Anteilklasse TNL beträgt 3,661191.

**Notice to the shareholders of  
BayernLB TeleTech Fonds**

The BayernLB TeleTech Fonds merged as at October 1<sup>st</sup>, 2010 into The DKB TeleTech Fonds. The conversion factor per unit for share class AL is fixed at 3.657426. The conversion factor per unit for share class TNL is fixed at 3.661191.

**Közlemény a BayernLB TeleTech Fonds  
befektetési alapok tulajdonosainak**

A BayernLB TeleTech Fonds 2010. október 01-én összeolvadt a DKB TeleTech Fonds-szal. Az átváltási arány befektetési jegyenként az AL osztály esetében 3,657426. Az átváltási arány befektetési jegyenként az TNL osztály esetében 3,661191.

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
ABB Ltd.	CHF	12.500	211.954,01	1,60
Credit Suisse Group	CHF	5.700	173.226,70	1,31
Nestlé S.A.	CHF	17.700	723.435,10	5,48
Novartis AG	CHF	11.600	446.908,64	3,38
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	3.300	334.466,31	2,53
UBS AG	CHF	18.300	235.997,39	1,78
Zurich Financial Services AG	CHF	750	149.723,16	1,13
			2.275.711,31	17,21
Allianz SE	EUR	2.300	230.805,00	1,74
Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	3.800	154.660,00	1,17
AXA S.A.	EUR	9.000	135.090,00	1,02
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	23.000	202.860,00	1,53
Banco Santander S.A.	EUR	39.935	335.174,46	2,53
BASF SE	EUR	4.400	266.024,00	2,01
Bayer AG	EUR	4.200	229.278,00	1,73
BNP Paribas S.A.	EUR	5.100	271.830,00	2,05
Daimler AG	EUR	4.600	229.241,00	1,73
Dt. Bank AG	EUR	4.700	197.141,50	1,49
Dt. Telekom AG	EUR	15.300	166.617,00	1,26
E.ON AG	EUR	10.200	220.269,00	1,66
Eni S.p.A.	EUR	13.500	234.900,00	1,77
France Telecom S.A.	EUR	9.500	150.527,50	1,14
Gdf Suez S.A.	EUR	6.795	195.696,00	1,48
ING Groep NV	EUR	19.700	180.136,80	1,36
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	55.000	120.230,00	0,91
Nokia OYJ	EUR	18.000	110.160,00	0,83
Royal Dutch Shell -A-	EUR	18.500	473.322,50	3,58
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	5.700	283.404,00	2,14
SAP AG	EUR	4.700	204.403,00	1,54
Siemens AG	EUR	4.400	423.764,00	3,20
Societe Generale S.A.	EUR	3.750	178.050,00	1,35
Telefonica S.A.	EUR	20.200	359.863,00	2,72
Total S.A.	EUR	12.000	515.040,00	3,89
UniCredito S.p.A.	EUR	87.000	157.557,00	1,19
Unilever NV	EUR	7.350	163.243,50	1,23
			6.389.287,26	48,25
Anglo American Plc.	GBP	6.350	233.356,89	1,76
Astrazeneca Plc.	GBP	6.000	198.335,80	1,50
Barclays Plc.	GBP	57.000	184.358,26	1,39
BG Group Plc.	GBP	17.000	303.163,11	2,29
BHP Billiton Plc.	GBP	10.600	295.901,06	2,24
BP Plc.	GBP	94.000	491.215,09	3,71
British American Tobacco Plc.	GBP	9.600	275.864,58	2,08
Diageo Plc.	GBP	11.000	147.577,80	1,11
GlaxoSmithKline Plc.	GBP	26.500	360.965,46	2,73
HSBC Holding Plc.	GBP	88.000	658.018,92	4,98
Rio Tinto Plc.	GBP	7.200	361.928,64	2,73
Standard Chartered Plc.	GBP	10.000	186.310,27	1,41

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2011 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2011. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
Tesco Plc.	GBP	38.100	167.526,22	1,27
Vodafone Group Plc.	GBP	268.000	549.410,69	4,15
			4.413.932,79	33,35
Telefonaktiebolaget LM Ericsson -B-	SEK	16.000	145.218,22	1,10
			145.218,22	1,10
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			13.224.149,58	99,91
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			13.224.149,58	99,91
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			13.224.149,58	99,91

**Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok**

**Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók**

EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	- 100	- 37.000,00	- 0,28
			- 37.000,00	- 0,28
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			- 37.000,00	- 0,28
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			- 37.000,00	- 0,28
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			49.121,89	0,37
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 187,04	0,00
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>13.236.084,43</b>	<b>100,00</b>

**GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	36,93
Schweiz	Switzerland	Svájc	17,21
Deutschland	Germany	Németország	16,36
Frankreich	France	Franciaország	13,07
Spanien	Spain	Spanyolország	6,78
Italien	Italy	Olaszország	3,87
Niederlande	Netherlands	Hollandia	2,59
Belgien	Belgium	Belgium	1,17
Schweden	Sweden	Svédország	1,10
Finnland	Finland	Finnország	0,83
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	99,91
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,28
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,37
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,00
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN**  
**STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI SZEKTORÁLIS A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2011
Banken	Banks	Bank	18,83
Energie	Energy	Energia	15,24
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	14,01
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	11,07
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	9,27
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	8,74
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	4,80
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	4,45
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	3,89
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	3,14
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	1,93
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	1,73
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	1,54
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	1,27
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	99,91
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,28
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,37
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,00
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN**  
**STATISTICAL INFORMATION**  
**STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL1 • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL1 • A TL1 osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	23.573	38.512	0
Ausgegebene Anteile Klasse TL1 • Units issued class TL1 • A TL1 osztály kibocsátott befektetési jegyei	1	11	46.394
Zurückgenommene Anteile Klasse TL1 • Units redeemed class TL1 • A TL1 osztály visszavásárolt befektetési jegyei	6.444	14.950	7.882
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL1 • Units outstanding at the end of the financial year class TL1 • A TL1 osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	17.130	23.573	38.512
	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL2 • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL2 • A TL2 osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	70	253	0
Ausgegebene Anteile Klasse TL2 • Units issued class TL2 • A TL2 osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	41	253
Zurückgenommene Anteile Klasse TL2 • Units redeemed class TL2 • A TL2 osztály visszavásárolt befektetési jegyei	0	224	0
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL2 • Units outstanding at the end of the financial year class TL2 • A TL2 osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	70	70	253



**STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)**  
**STATISTICAL INFORMATION (continued)**  
**STATISZTIKAI ADATOK (Folytatás)**

	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	13.236.084,43	18.516.370,40	24.310.453,69
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL1 • Net asset value per unit class TL1 • A TL1 osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	769,55	783,17	627,12
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL1 • Issue price per unit class TL1 • A TL1 osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	808,03	822,33	658,48
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL1 • Interim profit per unit class TL1 • A TL1 osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL2 • Net asset value per unit class TL2 • A TL2 osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	767,74	781,64	627,12
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL2 • Issue price per unit class TL2 • A TL2 osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	767,74	781,64	627,12
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL2 • Interim profit per unit class TL2 • A TL2 osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00

**ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	13.224.149,58
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	49.121,89
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	145,17
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	35.224,86
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	13.308.641,50
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált vesztesége	- 37.000,00
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 35.557,07
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 72.557,07
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>13.236.084,43</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	12.570.937,42

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 17.200 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 17.130 Anteile auf die Klasse TL1 mit einem Inventarwert von EUR 769,55 (gerundet) pro Anteil und 70 Anteile auf die Klasse TL2 mit einem Inventarwert von EUR 767,74 (gerundet) pro Anteil.  
Sub-fund assets are represented by a total of 17,200 units outstanding. 17,130 units are allotted as class TL1 having a net asset value of EUR 769,55 (rounded) per unit and 70 units are allotted as class TL2 having a net asset value of EUR 767,74 (rounded) per unit.  
A részalap vagyona összesen 17.200 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 17.130 jut a TL1 osztályra, jegyenként 769,55 EUR (kerekítve) eszközértékű, 70 pedig a TL2 osztályra, jegyenként 767,74 EUR (kerekítve) eszközértékű.

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TL 1 class TL 1 TL 1 osztály EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TL2 class TL2 TL2 osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	491.439,89	489.837,59	1.602,30
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	1.980,35	1.973,64	6,71
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	11.069,90	11.034,74	35,16
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 99.702,14	- 99.702,14	0,00
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>404.788,00</b>	<b>403.143,83</b>	<b>1.644,17</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 30,01	- 29,78	- 0,23
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 250.497,09	- 249.635,08	- 862,01
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 12.669,28	- 12.626,16	- 43,12
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 7.561,88	- 7.536,41	- 25,47
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 43.726,83	- 43.583,93	- 142,90
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	54.734,50	54.734,50	0,00
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 259.750,59</b>	<b>- 258.676,86</b>	<b>- 1.073,73</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	145.037,41	144.466,97	570,44
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 265.982,19	- 264.992,94	- 989,25
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>- 120.944,78</b>	<b>- 120.525,97</b>	<b>- 418,81</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 252.642,28	- 252.087,90	- 554,38
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 373.587,06</b>	<b>- 372.613,87</b>	<b>- 973,19</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,60% p.a. des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.60% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,60% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapián számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

**ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN SUB-FUND ASSETS**  
**A RÉSZALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010 31.03.2011 Total Total Összes EUR	01.04.2010 31.03.2011 Klasse TL 1 class TL 1 TL 1 osztály EUR	02.01.2011 31.03.2011 Klasse TL2 class TL2 TL2 osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	18.516.370,40	18.461.655,61	54.714,79
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	145.037,41	144.466,97	570,44
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	44.967,64	44.967,64	0,00
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 4.951.666,55	- 4.951.666,55	0,00
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 265.982,19	- 264.992,94	- 989,25
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 252.642,28	- 252.087,90	- 554,38
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>13.236.084,43</b>	<b>13.182.342,83</b>	<b>53.741,60</b>

**ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS**  
**STATEMENT OF FUND ASSETS**  
**AZ ALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE**

	31.03.2011 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	195.989.962,17
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	13.664.051,68
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	208.299,60
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	807.976,50
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	2.251.762,57
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	44.787,38
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions • Jegyzésből származó követelések	57.050,65
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	436.337,08
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>213.460.227,63</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	– 58.547,32
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált vesztesége	– 37.000,00
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	– 3.451,90
Zinsverbindlichkeiten • Interest on liabilities • Kamattartozás	– 2.643,27
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	– 359.111,17
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>– 460.753,66</b>
<b>FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA</b>	<b>212.999.473,97</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	195.324.902,14

**AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG**  
**STATEMENT OF OPERATIONS**  
**EREDMÉNYKIMUTATÁS**

	01.04.2010
	31.03.2011
	EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	1.096.471,91
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	275.319,64
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	5.878.149,64
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	20.587,35
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	27.648,23
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 944.779,81
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>6.353.396,96</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 4.887,32
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek	- 2.240.009,40
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 80.502,58
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 197.193,12
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 71.658,75
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 534.474,11
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	476.310,29
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 2.652.414,99</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	3.700.981,97
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	11.007.141,65
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>14.708.123,62</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 10.216.359,52
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>4.491.764,10</b>

**ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS**  
**CHANGES IN FUND ASSETS**  
**A ALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA**

	01.04.2010
	31.03.2011
	EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	285.504.156,02
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	3.700.981,97
Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich • Income equalisation/Equalisation expenses • Kerekítés/Ráfordítások kiegyenlítése	468.469,52
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 74.896.063,12
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	11.007.141,65
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 10.216.359,52
Ausschüttung • Distribution • Osztalékkifizetések	- 2.568.852,55
<b>FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>212.999.473,97</b>

## ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT 31. MÄRZ 2011

### Anlagen in Wertpapieren

Realisierte Kursgewinne oder Kursverluste werden auf der Grundlage der durchschnittlichen Einstandskurse errechnet. Die Einstandskurse der Wertpapiere, deren Kaufpreise nicht in Euro ausgedrückt sind, werden auf Basis der entsprechenden Devisenkurse am Kauftag ermittelt. Die Tageskurse dieser Wertpapiere sind zum Devisenkurs vom 30. März 2011 umgerechnet worden.

Wertpapiere, die an einer offiziellen Börse notiert sind oder die an einem anderen geregelten Markt, der anerkannt, für das Publikum offen und dessen Funktionsweise ordnungsgemäß ist, gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet. Wenn ein und dasselbe Wertpapier auf verschiedenen Märkten gehandelt wird, wird der letzte verfügbare bezahlte Kurs auf dem Hauptmarkt für das betreffende Wertpapier verwendet.

Nicht notierte Wertpapiere, andere gesetzlich und vertragsmäßig zulässige Vermögenswerte und Wertpapiere, welche zwar an einer offiziellen Börse notiert sind oder an einem geregelten Markt gehandelt werden, für welche aber der letzte Verkaufspreis nicht repräsentativ ist, werden zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von unabhängigen Wirtschaftsprüfern nachprüfbar bewertungsregeln festlegt.

Der Marktwert entspricht nicht unbedingt dem Wert, der tatsächlich bei einem Verkauf erzielt werden kann; die Verkaufserlöse können über oder unter den erwähnten Marktwerten liegen.

## NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2011

### Investment in securities

Realised gains or losses on securities trades are calculated on an average cost basis. The cost prices of securities acquired in currencies other than Euro are based on exchange rates ruling at the time of acquisition. The market value of such securities is converted into Euro at the exchange rates ruling at March 30th, 2011.

Securities which are quoted on a stock exchange or which are traded on another regulated market which is recognised as being open to the public and whose operating methods are correct are valued at the last available rate paid. Should one and the same security be traded on different markets, the last available price paid on the main market will be used for that security.

Securities which are not quoted, other legal and contractually permissible assets and securities which are quoted on an official stock exchange or are traded on a regulated market but for which the last sales price is not representative are valued at the market value which the management company determines in all good faith, under rules generally recognised by independent auditors in accordance with guidelines on valuation which can be examined.

Market values of securities do not necessarily represent the amounts which might be realised upon disposal of the investments; actual amounts realised may be more or less than the market values stated.

## MAGYARÁZATAI A 2011. MÁRCIUS 31-IG AUDITÁLT ÉVES BESZÁMOLÓ

### Értékpapír-befektetések

A realizált árfolyamnyereségeket és árfolyamvesztéseket az átlagos beszerzési árfolyam alapján számítják ki. Azoknak az értékpapíroknak a beszerzési árfolyamát, amelyek vételára nem euróban van kifejezve, a vétel napján érvényes megfelelő devizaárfolyam alapján adják meg. Ezen értékpapírok napi árfolyamát a 2011. március 30-ig érvényes devizaárfolyam alapján számították át.

Azokat az értékpapírokat, amelyeket hivatalos tőzsdén jegyeznek vagy olyan más, ellenőrzött piacon forgalmaznak, amely elismert, a közönség számára nyitva áll és amelynek működési módja szabályszerű, a rendelkezésre álló utolsó kifizetett árfolyam szerint értékelik. Ha ugyanaz az értékpapír különböző piacokon is forgalomban van, az adott értékpapír fő piacán rendelkezésre álló utolsó kifizetett árfolyamot veszik figyelembe.

A nem jegyzett értékpapírokat vagy egyéb, törvény és szerződés által engedélyezett vagyonértékeket és értékpapírokat, amelyeket jegyeznek ugyan hivatalos tőzsdén, illetve forgalomban vannak ellenőrzött piacon, utolsó eladási árak azonban nem ismert vagy nem jellemző, a mindenkori piaci érték alapján értékelik, amelyet a Kezelőtársaság jóhiszeműen, általánosan elfogadott és független könyvvizsgálók által ellenőrzött értékelési szabályok alapján állapít meg.

A piaci érték nem feltétlenül egyezik meg az eladás során ténylegesen elérhető értékkel: a vételár az említett piaci érték fölé vagy alá is eshet.

### **Mitteilungen an die Anteilhaber**

Der Ausgabe- und Rücknahmepreis pro Anteil eines jeden Portfolios werden täglich in der „Börsen-Zeitung“ veröffentlicht. Der Ausgabe- und Rücknahmepreis pro Anteil des BayernInvest Convertible Bond Fonds und des BayernInvest Pharma Global Fonds werden zusätzlich täglich in „Die Presse“ veröffentlicht.

Andere Informationen für die Anteilhaber, soweit dies das Verwaltungsreglement fordert, werden im Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations („Mémorial“) des Großherzogtums Luxemburg veröffentlicht. Sie werden auch in einer luxemburgischen Tageszeitung und in anderen von der Verwaltungsgesellschaft ausgewählten Zeitungen veröffentlicht, und zwar in solchen Ländern, in denen Fondsanteile angeboten werden.

### **Zeichnungen von Anteilen**

Anteile eines jeden Portfolios können bei der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und über die deutsche, österreichische und ungarische Zahlstelle erworben werden.

Zeichnungen erfolgen aufgrund des gültigen Verkaufsprospektes, dem der letzte Jahresbericht sowie der letzte Halbjahresbericht beigelegt werden muss, wenn der Stichtag des Jahresberichtes länger als acht Monate zurückliegt. Die Geschäftsberichte sowie der Verkaufsprospekt sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und über die jeweilige Zahlstelle erhältlich.

### **Notices to Shareholders**

The issue and redemption price per unit in any portfolio are published daily in „Börsen-Zeitung“. The issue and redemption price per unit of the BayernInvest Convertible Bond Fonds and the the BayernInvest Pharma Global are published daily additionally in „Die Presse“.

Other information for unitholders, which is required by the regulations, is published in the Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations („Mémorial“) in the Grand Duchy of Luxembourg. It is also published in a Luxembourg daily newspaper and in other newspapers selected by the management company in those countries where the units are offered.

### **Subscription of units**

Units of each portfolio may be subscribed at the management company, the custodian bank and the German, Austrian and Hungarian selling agents.

Subscriptions are only valid if made on the basis of the current prospectus, supplemented by the latest annual report and the latest semiannual report if the annual report is older than eight months. Financial reports, the prospectus may be obtained free of charge from the respective agents, from the custodian bank as well as from the Luxembourg management company.

### **Közlemények a befektetési jegyek tulajdonosai számára**

Az egyes portfólióknak megfelelő befektetési jegyenkénti kibocsátási és visszavásárlási árakat naponta közzéteszik a „Börsen-Zeitung“ újságban. A BayernInvest Convertible Bond Alap valamint a BayernInvest Pharma Global Alap befektetési jegyeinek kibocsátási és visszavásárlási árait emellett naponta közzéteszik a „Die Presse“ című lapban is.

A befektetési jegyei tulajdonosai számára – amennyiben ezt a vezetőségi szabályzat előírja – további tudnivalókat is közzétesznek a Luxemburgi Nagyhercegség Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations („Mémorial“) című újságjában. Ezek a tájékoztató adatok egy luxemburgi napilapban és más, az Alapkezelő által kiválasztott újságokban is olvashatók, azokban az országokban, amelyekben az alapok befektetési jegyei forgalomban vannak.

### **Befektetési jegyek eladása**

Az egyes portfóliók befektetési jegyei megvásárolhatók az Alapkezelőnél, a letéti banknál, valamint a német, az osztrák és a magyar bankfiókokban.

A jegyzések az érvényben lévő értékesítési prospektusoknak megfelelően történnek vagy az egyszerűsített tájékoztató szerint, amelyhez mellékelni kell az utolsó Éves jelentést, valamint az utolsó Féléves jelentést is, ha az Éves jelentés 8 hónapnál régebbi. Az üzleti jelentések és az eladási prospektusok és az egyszerűsített tájékoztató költségmentesen az Alapkezelő székhelyén, a letéti banknál, valamint a mindenkorli kifizetőhelyeken szerezhető be.

### Nettoinventarwert und Ausgabepreis

Nettoinventarwerte und Ausgabepreise pro Anteil werden in Euro ermittelt und täglich veröffentlicht.

Der Nettoinventarwert pro Anteil eines Portfolios errechnet sich aus der Teilung des Teilfondsvermögens durch die Anzahl der umlaufenden Anteile des Teilfonds. Der Ausgabepreis errechnet sich aus dem Nettoinventarwert pro Anteil plus Ausgabeaufschlag.

### Net asset value and issue price

The net asset value and issue price per unit is being determined in Euro and published daily.

The net asset value per unit of a portfolio is calculated by dividing the sub-fund assets by the number of units outstanding. The issue price is calculated from the net asset value per share plus issue costs.

### Nettó eszközérték és kibocsátási ár

A befektetési jegyenkénti nettó eszközértékeket és kibocsátási árakat euróban adják meg, és naponta közzéteszik.

Egy adott portfólió befektetési jegyenkénti nettó eszközértékét úgy számítják ki, hogy elosztják a portfólió részalap vagyonát ugyanezen portfólió forgalomban lévő befektetési jegyeinek számával. A kibocsátási ár a nettó eszközérték és a kibocsátási felár összegéből számítható ki.

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	Ausgabeaufschlag Issue costs Kibocsátási felár	Auflegungsdatum Subscription date Jegyzés dátuma	Erstausgabepreis Original issue price Eredeti kibocsátási ár
BayernInvest Short Term Fonds	TL	3,00%	02.09.1991	DEM 1.100,00
BayernLB Rendite Fonds	AL	3,00%	16.04.1997	DEM 10.000,00
BayernLB Rendite Fonds	TNL	0,00%	28.06.2001	EUR 50,84
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	AL	3,00%	03.10.2007	EUR 100,00
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	InstAL	2,00%	28.12.2006	EUR 10.000,00
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	AL	3,00%	05.06.2000	EUR 50,00
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TL	3,00%	07.03.2003	EUR 55,09
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TNL	0,00%	05.06.2000	EUR 50,00
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	2,00%	10.03.2003	EUR 5.000,00
BayernInvest Convertible Bond Fonds	AL	5,00%	02.10.2002	EUR 100,00
BayernInvest Convertible Bond Fonds	TNL	0,00%	25.03.2004	EUR 100,00
BayernInvest Convertible Bond Fonds	InstAL	5,00%	28.08.2002	EUR 20.000,00
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	TL	4,00%	02.10.2000	EUR 50,00
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	AL	4,00%	01.10.2010	EUR 46,68
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	TL	4,00%	02.09.1991	DEM 90,00
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	4,00%	02.10.2000	EUR 100,00
BayernInvest OptiMA Fonds	AL	4,00%	27.06.2006	EUR 100,00
BayernInvest OptiMA Fonds	InstAL	2,00%	12.06.2006	EUR 10.000,00
BayernLB OptiProtect Euro Fonds	TL	5,00%	02.05.2008	EUR 100,00
BayernLB Europa Fonds	AL	5,00%	29.05.1998	DEM 50,00
BayernLB Europa Fonds	TNL	0,00%	31.01.2001	EUR 24,12
BayernLB Europa Fonds	InstAL	2,00%	29.09.2006	EUR 10.000,00
BayernLB Asian Equity Fonds	AL	5,00%	04.05.2001	EUR 50,00
BayernInvest Pharma Global Fonds	AL	5,00%	16.07.1998	DEM 70,00
BayernInvest Pharma Global Fonds	TNL	0,00%	25.10.1999	EUR 34,96
BayernLB TeleTech Fonds	AL	5,00%	12.05.1999	EUR 50,00
BayernLB TeleTech Fonds	TNL	0,00%	25.10.1999	EUR 50,98
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL1	5,00%	01.04.2008	EUR 1.000,00
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL2	5,00%	02.01.2009	EUR 754,91

**Ausschüttung**

Nachstehende Teilfonds zahlten per 18. Mai 2011 für das am 31. März 2011 endende Geschäftsjahr folgende Beträge aus:

**Dividend**

The below mentioned sub-funds paid a dividend with value date May 18<sup>th</sup> 2011 for the financial year ending March 31<sup>st</sup>, 2011:

**Osztalékkifizetések**

Az alább felsorolt részalap a következő osztalékösszegeket fizették ki 2011.05.18-ei értéknappal a 2011. március 31-án záruló üzleti évre vonatkozóan:

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	Ausschüttung pro Anteil Dividend per unit Osztalék befektetési jegyként	
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	AL	EUR	1,78
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	InstAL	EUR	219,98
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	AL	EUR	1,3334
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	EUR	140,9829
BayernInvest Convertible Bond Fonds	InstAL	EUR	140,00
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	AL	EUR	0,4428
BayernInvest OptiMA Fonds	AL	EUR	0,36

**Hinweis**

Die Bekanntmachung der steuerlichen Erträge zum 31. März 2011 gemäß § 5 Abs. 1 InvStG wurde im Internet unter [www.bayerninvest.lu](http://www.bayerninvest.lu) (Im Überblick – Steuerliche Daten) und im „Elektronischer Bundesanzeiger“ veröffentlicht.

**Comment**

The notice of taxable income as at March 31<sup>st</sup>, 2011 under § 5 section 1 of the German investment law (InvStG, Investmentsteuergesetz) has been published on the internet site [www.bayerninvest.lu](http://www.bayerninvest.lu) (Im Überblick – Steuerliche Daten) and in the “Elektronischer Bundesanzeiger”.

**Útmutató**

A beruházási adótörvény 5. paragrafusa 1. bekezdésének megfelelően a 2011. március 31-i adóhozamok megtalálhatóak a [www.bayerninvest.lu](http://www.bayerninvest.lu) Internet oldalakon és az "Elektronischer Bundesanzeiger"-ben (Elektronikus Tartományi Közlöny).

**Besteuerung**

Gemäß den in Luxemburg geltenden Bestimmungen haben die Teilfonds eine vierteljährlich zu zahlende „Taxe d'abonnement“ in Höhe von 0,05% p. a. des Teilfondsvermögens zu entrichten. Für die Klasse InstAL beträgt diese Steuer abweichend 0,01% p.a. des Teilfondsvermögens.

**Taxation**

Under legislation and regulations currently prevailing in Luxembourg, the sub-fund is subject to a “Taxe d'abonnement” at an annual rate of 0.05% of the sub-fund assets calculated and payable quarterly. For the class InstAL this tax rate amounts to 0.01% p.a. of the fund assets of the sub-fund.

**Adózás**

A Luxemburgban hatályos törvények és rendelkezések értelmében a befektetési részalapjainak köteles negyedévente „Taxe d'abonnement” adót fizetni nettó eszközértéke évi 0,05%-nak megfelelő mértékben. Ettől eltérően, az InstAL osztály esetében az adó mértéke a nettó eszközérték évi 0,01%-át teszi ki.

Quellensteuern der Ursprungsländer auf eingenommene Zinsen und Dividenden der Anlagen werden nicht rückvergütet.

Withholding taxes in the country of origin on interest and dividends collected are not repaid.

A származási országokban a befektetések kamataira és osztalékaira kivetett forrásadókat nem térítik vissza.

**Bestandsveränderungen**

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen in der Zeit vom 1. April 2010 bis zum 31. März 2011 ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und über die jeweilige Zahlstelle erhältlich.

**Portfolio changes**

The list of the portfolio changes for the period from April 1<sup>st</sup>, 2010 up to March 31<sup>st</sup>, 2011 may be obtained free of charge from the respective agents, from the custodian bank as well as from the Luxembourg management company.

**Készletváltások**

A 2010. április 1. és 2011. március 31. között történt értékpapírkészletváltások listája térítésmentesen beszerezhető az Alapkezelő székhelyén, a letéti banknál, valamint minden kifizetőhelyen.



**Devisenkurse**

Vermögenswerte in fremder Wahrung wurden zu den nachstehenden Devisenkursen zum 30. Marz 2011 in Euro umgerechnet. Vermogenswerte in Euro-In-Wahrungen wurden mit dem offiziellen Konvertierungskurs umgerechnet.

**Exchange rates**

Assets in foreign currencies have been translated into Euro at the following exchange rates prevailing at March 30<sup>th</sup>, 2011. Assets in Euro-In-Currencies have been translated at the official exchange rates into Euro.

**Devizarfolyamok**

A klfldi valutban kifejezett esz-kz-rtkeket a 2011. mrcius 30-ig rvnyes devizarfolyamok alapjn vltottk t eurra az albbiak szerint. Az eurban megadott esz-kz-rtkeket a hivatalos tvltsi rfolyamnak megfelelen szmtttk t.

Australischer Dollar • Australian Dollar • Ausztrl dollr	AUD	1	1,3664
Kanadischer Dollar • Canadian Dollar • Kanadai dollr	CAD	1	1,3684
Schweizer Franken • Swiss Franc • Svjci frank	CHF	1	1,3004
Dnische Krone • Danish Crown • Dn korona	DKK	1	7,4574
Britisches Pfund • Pound Sterling • Angol font	GBP	1	0,8773
Hongkong Dollar • Hong Kong Dollar • Hongkongi dollr	HKD	1	10,9731
Japanischer Yen • Japanese Yen • Japn jen	JPY	1	117,0142
Neuseelndischer Dollar • New Zealand Dollar • j-Zlandi dollr	NZD	1	1,8502
Norwegische Krone • Norwegian Crown • Norvg korona	NOK	1	7,8740
Polnischer Zloty • Polish zloty • Lengyel zloty	PLN	1	4,0103
Schwedische Krone • Swedish Crown • Svd korona	SEK	1	8,9245
Singapur Dollar • Singapore Dollar • Szingapuri dollr	SGD	1	1,7784
Trkische Lira • Turkish lira • Trk lra	TRY	1	2,1916
Amerikanischer Dollar • US Dollar • Amerikai dollr	USD	1	1,4093

**GESAMTKOSTENQUOTE  
(TER)****TOTAL EXPENSE RATIO  
(TER)****ÖSSZKÖLTSÉG-HÁNYAD  
SZÁZALÉKBAN**

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	TER in % 01.04.2009- 31.03.2010
BayernInvest Short Term Fonds	TL	0,89
BayernLB Rendite Fonds	AL	0,71*
BayernLB Rendite Fonds	TNL	0,75*
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	AL	1,18
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	InstAL	0,74
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	AL	1,13
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TL	1,13
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TNL	1,43
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	0,74
BayernInvest Convertible Bond Fonds	AL	1,19
BayernInvest Convertible Bond Fonds	TNL	1,83
BayernInvest Convertible Bond Fonds	InstAL	0,96
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	AL	0,68 <sup>1)</sup>
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	TL	1,27 <sup>1)</sup>
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	TL	1,59 <sup>1)</sup>
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	1,79 <sup>1)</sup>
BayernInvest OptiMA Fonds	AL	1,70
BayernInvest OptiMA Fonds	InstAL	2,59
BayernLB OptiProtect Euro Fonds	TL	0,91*
BayernLB Europa Fonds	AL	0,89*
BayernLB Europa Fonds	TNL	1,18*
BayernLB Europa Fonds	InstAL	0,56*
BayernLB Asian Equity Fonds	AL	1,08*
BayernInvest Pharma Global Fonds	AL	1,92
BayernInvest Pharma Global Fonds	TNL	2,57
BayernLB Teletech Fonds	AL	1,34*
BayernLB Teletech Fonds	TNL	1,65*
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL1	1,97
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL2	1,99

\* TER in %: 01.04.2010-30.09.2010

Bei Investmentfonds, die während des Berichtszeitraumes andere Investmentanteile („Zielfonds“) hielten, können weitere Kosten, Gebühren und Vergütungen auf Ebene des Zielfonds angefallen sein.

<sup>1)</sup> Investiert ein Teilfonds mehr als 20% seines Vermögens in Zielfonds, die ihrerseits eine TER veröffentlichen, wird diese auf Ebene des Dachfonds berücksichtigt und es wird eine zusammengesetzte Total Expense Ratio (synthetische TER) ermittelt. Bei Nichtveröffentlichung einer TER auf Zielfondsebene ist eine Berücksichtigung der TER insoweit nicht möglich.

Investment funds which held units of other investment funds („target funds“) during the reporting period may be subject to additional costs, fees and expenses at the level of the target fund.

<sup>1)</sup> If a sub-fund invests more than 20% of its assets in target funds, which themselves publish a TER, then the latter will be taken into account at the umbrella fund level and a combined Total Expense Ratio (synthetic TER) will be calculated. If a TER is not published at the target fund level, it is not possible to take the TER into account.

A befektetési alapok esetében, melyek a jelentési időszakban más befektetési alapok jegyeit („célalapok“) tartották portfóliójukban-, a portfólióban tartott célalapok szintjén felmerülhetnek.

<sup>1)</sup> Ha egy részalap vagyonának több mint 20%-át olyan célalapokba fekteti be, amelyek a maguk részéről teljes költség-hányadost hoznak nyilvánosságra, akkor ezeket az ún. alapok alapja szintjén vesszük figyelembe, és egy összetett teljes költség-hányadost állapítunk meg. Ha a célalapok szintjén nem hoznak nyilvánosságra teljes költség-hányadost, akkor a teljes költség-hányados igyelembevétele nem lehetséges.

**TER**

Für die Berechnung der **Total Expense Ratio (TER)** wurde die folgende Berechnungsmethode, die dem Rundschreiben CSSF 03/122 und dem **BVI**-Standard entspricht, angewandt:

$$\text{TER} = \frac{\text{GKn}}{\text{FV}} \cdot 100$$

TER: Gesamtkostenquote in Prozent

GKn: Tatsächlich belastete Kosten (nominal, sämtliche Kosten ohne Transaktionskosten) in Teilfondswährung

FV: Durchschnittliches Teilfondsvolumen im Berichtszeitraum in Teilfondswährung

Die TER gibt an, wie stark das Teilfondsvermögen mit Kosten belastet wurde. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie der Taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Teilfonds angefallenen Transaktionskosten. Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus. Etwaige performanceabhängige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.

**TER**

To calculate the **Total Expense Ratio (TER)**, the following method, corresponding to the circular CSSF 03/122 and the German Investment Fund Association (**BVI**) standard, was used:

$$\text{TER} = \frac{\text{GKn}}{\text{FV}} \cdot 100$$

TER: Total ratio of costs in percentage

GKn: Actual costs incurred (nominal amount of all costs excluding transaction costs) in sub-fund currency

FV: Average sub-fund volume during the reporting period in sub-fund currency

The TER indicates the degree to which costs were charged to the sub-fund's assets. In addition to administrative costs, custody charges and the 'taxe d'abonnement', the TER also takes into account all other costs except for any costs incurred due to transactions in the sub-fund. The TER shows the total amount of these costs as a percentage of the average fund volume within one financial year. Any performance-related fees are shown separately in direct relation to the TER.

**TER**

A **TER (Total Expense Ratio)** kiszámításához a következő **BVI** számítási módszert alkalmaztuk:

$$\text{TER} = \frac{\text{GKn}}{\text{FV}} \cdot 100$$

TER: Összköltség-hányad százalékban

GKn: Ténylegesen terhelt költségek (névleges összes költség tranzakciós költségek nélkül) az részalap pénznemében

FV: Az részalap átlagos részvényállománya a beszámolási időszakban, az részalap pénznemében

A TER értéke alapján megállapítható, hogy milyen mértékben terhelik költségek az részalap vagyonát. Az ügyintézési költségek, a letéti bankok kifizetései, valamint a „taxe d'abonnement“ adó kifizetése mellett figyelembe kell venni az összes egyéb költséget is, az Alapnál felmerülő tranzakciós költségek kivételével. A TER értékek az egy üzleti év alatt felmerülő költségek teljes összegét mutatják az Alap átlagos részvényállományának százalékában kifejezve. A TER értékkel közvetlen kapcsolatban álló, esetleges teljesítményfüggő jóváírásokat külön kell kimutatni.

## TERMINKONTRAKTE FINANCIAL FUTURES HATÁRIDŐS KONTRAKTUSOK

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Péznem	Nominal Nominal Névérték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>BayernInvest Short Term Fonds</b>				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2011	EUR	- 17	- 1.822.995,00	- 14,54
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2011	EUR	- 17	- 1.949.560,00	- 15,55
			- 3.772.555,00	- 30,09
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
			- 3.772.555,00	- 30,09
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
			<b>- 3.772.555,00</b>	<b>- 30,09</b>

### BayernInvest Rendite Dynamic Fonds

*Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók*

EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	150	18.214.500,00	60,69
			18.214.500,00	60,69
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
			18.214.500,00	60,69

*Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók*

2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2011	EUR	- 150	- 16.085.250,00	- 53,59
			- 16.085.250,00	- 53,59
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
			- 16.085.250,00	- 53,59
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
			<b>2.129.250,00</b>	<b>7,10</b>

### BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds

*Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók*

2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2011	EUR	- 125	- 13.404.375,00	- 42,90
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2011	EUR	- 55	- 6.307.400,00	- 20,19
			- 19.711.775,00	- 63,09
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
			- 19.711.775,00	- 63,09
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
			<b>- 19.711.775,00</b>	<b>- 63,09</b>

**TERMINKONTRAKTE (Fortsetzung)**  
**FINANCIAL FUTURES (continued)**  
**HATÁRIDŐS KONTRAKTUSOK (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	2	57.120,00	0,58
			57.120,00	0,58
Japanese Yen Currency Future Juni 2011	JPY	1	124.760,50	1,26
			124.760,50	1,26
Euro Currency Future Juni 2011	USD	2	250.124,18	2,53
Goldman Sachs Commodity Index Future April 2011	USD	1	126.037,75	1,28
			376.161,93	3,81
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			558.042,43	5,65
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	- 19	- 2.307.170,00	- 23,35
			- 2.307.170,00	- 23,35
2YR Treasury 6% Future Juni 2011	USD	- 3	- 464.193,22	- 4,70
			- 464.193,22	- 4,70
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 2.771.363,22	- 28,05
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 2.213.320,79</b>	<b>- 22,40</b>
<b>BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	6	171.360,00	0,60
			171.360,00	0,60
Japanese Yen Currency Future Juni 2011	JPY	4	499.042,00	1,75
			499.042,00	1,75
Euro Currency Future Juni 2011	USD	6	750.372,53	2,63
Goldman Sachs Commodity Index Future April 2011	USD	1	126.037,75	0,44
			876.410,28	3,07
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			1.546.812,28	5,42
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	- 5	- 607.150,00	- 2,13
			- 607.150,00	- 2,13
2YR Treasury 6% Future Juni 2011	USD	- 9	- 1.392.579,65	- 4,89
			- 1.392.579,65	- 4,89
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 1.999.729,65	- 7,02
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 452.917,37</b>	<b>- 1,60</b>

**TERMINKONTRAKTE (Fortsetzung)**  
**FINANCIAL FUTURES (continued)**  
**HATÁRIDŐS KONTRAKTUSOK (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	6	171.360,00	1,26
			171.360,00	1,26
Japanese Yen Currency Future Juni 2011	JPY	4	499.042,00	3,66
			499.042,00	3,66
Euro Currency Future Juni 2011	USD	4	500.248,35	3,67
Goldman Sachs Commodity Index Future April 2011	USD	1	126.037,75	0,93
			626.286,10	4,60
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			1.296.688,10	9,52
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	- 5	- 607.150,00	- 4,46
			- 607.150,00	- 4,46
2YR Treasury 6% Future Juni 2011	USD	- 9	- 1.392.579,65	- 10,22
			- 1.392.579,65	- 10,22
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 1.999.729,65	- 14,68
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 703.041,55</b>	<b>- 5,16</b>

**BayernInvest OptiMA Fonds**

*Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók*

10YR Australien 6% Future Juni 2011	AUD	3	227.230,09	5,57
			227.230,09	5,57
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2011	EUR	1	121.430,00	7,00
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	10	285.600,00	2,98
			407.030,00	9,98
Hang Seng China Enterprises Index Future April 2011	HKD	1	59.755,22	1,46
			59.755,22	1,46
Japanese Yen Currency Future Juni 2011	JPY	1	124.760,50	3,06
			124.760,50	3,06
CBT 10YR US T-Bond Note Future Juni 2011	USD	4	338.111,12	8,28
CME E-Mini S&P 500 Index Future Juni 2011	USD	12	563.684,10	13,81
Goldman Sachs Commodity Index Future April 2011	USD	1	126.037,75	3,09
S&P CNX Nifty Index Future April 2011	USD	10	83.048,32	2,03
			1.110.881,29	27,21
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			1.929.657,10	47,28

**TERMINKONTRAKTE (Fortsetzung)**  
**FINANCIAL FUTURES (continued)**  
**HATÁRIDŐS KONTRAKTUSOK (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2011	EUR	- 7	- 802.760,00	- 19,67
			- 802.760,00	- 19,67
2YR Treasury 6% Future Juni 2011	USD	- 7	- 1.083.117,51	- 26,54
Euro Currency Future Juni 2011	USD	- 4	- 500.248,35	- 12,26
			- 1.583.365,86	- 38,80
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 2.386.125,86	- 58,47
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 456.468,76</b>	<b>- 11,19</b>

**BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien**

*Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók*

EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2011	EUR	- 100	- 2.856.000,00	- 21,58
			- 2.856.000,00	- 21,58
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 2.856.000,00	- 21,58
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 2.856.000,00</b>	<b>- 21,58</b>

An die Anteilhaber des BayernInvest und seiner Teilfonds  
3, rue Jean Monnet  
L-2180 Luxembourg

## **BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE**

Entsprechend dem uns vom Verwaltungsrat erteilten Auftrag vom 13. August 2010 haben wir den beigefügten Jahresabschluss des BayernInvest und seiner jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Aufstellung des Vermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. März 2011, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

### **Verantwortung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss**

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

To the unitholders of BayernInvest and its sub-funds  
3, rue Jean Monnet  
L-2180 Luxembourg

## **REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE**

Following our appointment by the board of directors of August 13<sup>th</sup>, 2010 we have audited the accompanying financial statements of BayernInvest and each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the statement of investments and other net assets as at March 31<sup>st</sup>, 2011 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

### **Board of Directors of the Management Company responsibility for the financial statements**

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements, and for such internal control as the Board of Directors of the Management Company determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

A BayernInvest és részalapjainak részvénytulajdonosai számára  
3, rue Jean Monnet  
L-2180 Luxembourg

## **A REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE JELENTESE**

Az igazgatóságtól 2010. augusztus 13-án kapott megbízásunk értelmében megvizsgáltuk a DKB és részalapjai mellékelt éves jelentését, amely a vagyon és az egyéb vagyoni értékek 2011. március 31-i állapotának kimutatásából, a kiadások és bevételek kimutatásából, az alap tiszta vagyonának a nevezett napon záruló üzleti évben való alakulásából, valamint a jelentős számviteli módszerek összefoglalásából és más tájékoztató adatokból tevődik össze.

### **Az Alapkezelő igazgatótanácsának felelőssége az évi zárással kapcsolatban**

A befektetési alapot kezelő társaság igazgatótanácsa felelős az éves zárás Luxemburgban hatályos, az éves zárás elkészítésére és a belső ellenőrzésekre vonatkozó törvényi előírásokkal és rendelkezésekkel összhangban történő elkészítéséért és szakszerű, átfogó bemutatásáért, amelyeket szükségesnek tart a nem helytálló lényegi adatoktól mentes éves zárás készítéséhez, függetlenül attól, hogy az adatok pontatlanságból vagy valamilyen szabály megsértéséből fakadnak-e.



## Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den für Luxemburg von der Commission de Surveillance du Secteur Financier angenommenen internationalen Prüfungsstandards (International Standards on Auditing) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des Réviseur d'Entreprises agréé ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der Réviseur d'Entreprises agréé das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

## Responsibility of the Réviseur d'Entreprises agréé

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the Réviseur d'Entreprises agréé, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the Réviseur d'Entreprises agréé considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the Management Company, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

## A Réviseur d'Entreprises agréé felelőssége

A mi felelőségünk az éves zárásról szóló tanúsítvány kiállítása az általunk elvégzett vizsgálat alapján. Vizsgálatunkat az Luxemburg Commission de Surveillance du Secteur Financier által bevezetett nemzetközi vizsgálati alapelvek (International Standards on Auditing) szerint hajtottuk végre. Ezek az alapelvek megkövetelik a szakmai előírások és alapelvek betartását, valamint a vizsgálatok pontos megtervezését és elvégzését, hogy biztonságosan megállapítható legyen, hogy az éves zárás mentes-e a nem helytálló lényegi adatoktól.

A könyvvizsgálati eljárások során az év végi zárásban szereplő összegekkel és információkkal kapcsolatos vizsgálati igazolások kiállítására kerül sor. Az eljárások kiválasztása a Réviseur d'Entreprises agréé megítélése szerint történik, csakúgy, mint azon kockázat felmérése, hogy az éves zárás tartalmazhat-e pontatlanságból vagy valamilyen szabály megsértéséből fakadó nem helytálló lényegi adatokat. Ennek a kockázatfelmérésnek a keretében a Réviseur d'Entreprises agréé figyelembe veszi az éves zárás elkészítéséhez és valóságos bemutatásához bevezetett belső ellenőrző rendszert is, aminek célja nem a belső ellenőrző rendszer hatékonyságának igazolása, hanem annak megállapítása, hogy az adott körülmények között mely vizsgálati műveletek a legmegfelelőbbek.

A záróvizsgálat tartalmazza továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek és módszerek alkalmasságának, valamint a befektetési alapot kezelő társaság igazgatótanácsa által a nyilvántartásban közölt, becsült értékek helyettesíthetőségének a megítélését, illetve az éves zárás teljes bemutatásának megítélését.

Véleményünk szerint a kapott vizsgálati eredmények elegendőek és alkalmasak arra, hogy tanúsítványunk kibocsátásának alapját képezzék.

**Prüfungsurteil**

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des BayernInvest und seiner Teilfonds zum 31. März 2011 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

**Sonstiges**

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrages durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Standards. Unser Prüfungsurteil bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Luxemburg, den 15. Juli 2011

KPMG Audit S.à r.l.  
Cabinet de révision agréé

W. Ernst

Die deutsche Fassung ist rechtlich bindend.

**Opinion**

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of BayernInvest and each of its sub-funds as of March 31st, 2011, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

**Other matters**

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

Luxemburg, July 15<sup>th</sup>, 2011

KPMG Audit S.à r.l.  
Cabinet de révision agréé

W. Ernst

The German version is legally binding.

**Tanúsítvány**

Megítélésünk szerint az éves zárás a Luxemburgban hatályos az éves zárások elkészítésére vonatkozó törvényi előírásokkal és rendelkezésekkel összhangban álló, a tényleges viszonyoknak megfelelő képet nyújt a BayernInvest és részalapjainak 2011. március 31-ig fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint a bevételek és a vagyónak alakulásáról az e dátum időpontjában véget érő üzleti évre vonatkozóan.

**Egyéb**

Az éves jelentésben található kiegészítő adatokat megbízásunk keretében átnéztük, de nem vetettük alá a fenti normák szerinti különleges vizsgálati eljárásoknak. Tanúsítványunk ezért ezekre az adatokra nem vonatkozik. Az éves zárás teljes tartalmát tekintve nincs észrevételünk ezen adatokkal kapcsolatban.

Luxemburg, 2011. Július 15

KPMG Audit S.à r.l.  
Cabinet de révision agréé

W. Ernst

Jogilag a német verzió mérvadó.



BayernInvest Luxembourg S.A.  
3, rue Jean Monnet  
L - 2180 Luxembourg

Tel +352 42 43 45 46 4  
Fax +352 42 43 45 19 6  
info@bayerninvest.lu  
www.bayerninvest.lu

