



zum 31. März 2010
as at March 31st, 2010

Geprüfter Jahresbericht Audited Annual report

BayernLB

Richtlinienkonformer Investmentfonds
Luxemburger Rechts

 Finanzgruppe

 **Bayern Invest**
Luxembourg

GEPRÜFTER JAHRESBERICHT AUDITED ANNUAL REPORT AUDITÁLT ÉVES BESZÁMOLÓ

zum 31. März 2010 • as at March 31st, 2010 • 2010. 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

BayernLB Short Term Fonds	TL	971778	LU0034055755
BayernLB Rendite Fonds	AL	987019	LU0076534337
BayernLB Rendite Fonds	TNL	693704	LU0132104976
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	AL	A0LCM6	LU0271497827
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	InstAL	A0LCM7	LU0271501875
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	AL	934217	LU0110699088
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	TL	200435	LU0162077563
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	TNL	934218	LU0110699914
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	200439	LU0162078025
BayernLB Convertible Bond Fonds	AL	723488	LU0153288435
BayernLB Convertible Bond Fonds	TNL	723489	LU0153288609
BayernLB Convertible Bond Fonds	InstAL	723491	LU0153288864
BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds	TL	937525	LU0111140751
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds	TL	971777	LU0034054352
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	934219	LU0110698866
BayernLB OptiMA Fonds	AL	A0JKFZ	LU0249656512
BayernLB 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
BayernLB Pharma Global Fonds	AL	988257	LU0088121875
BayernLB Pharma Global Fonds	TNL	926153	LU0103546502
BayernLB TeleTech Fonds	AL	989429	LU0094065223
BayernLB TeleTech Fonds	TNL	926020	LU0103680491
BayernLB Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL1	A0NDSH	LU0347253493
BayernLB Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL2	A0RC2K	LU0400622204

Erläuterung Anteilklassen • Explanation of unit classes •
Befektetésijegyzőlyok 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

Management und Verwaltung • Management and administration • Vállalatvezetés és ügyintézés	5	BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	
Bericht des Fondsmanagements • Fund Management Report • Az Alap kezelő beszámolója	6	Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	43
BayernLB Short Term Fonds		Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	46
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	27	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	47
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	28	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	48
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	29	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	49
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	30	Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	50
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	30	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	50
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	31	BayernLB Convertible Bond Fonds	
BayernLB Rendite Fonds		Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	51
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	32	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	53
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	33	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	54
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	34	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	55
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	35	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	56
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	36	Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	56
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	37	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	57
BayernLB Rendite Dynamic Fonds		BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds	
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	38	Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	58
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	39	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	60
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	39	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	60
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	40	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	61
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	41	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	62
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	41	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	62
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	42		

BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	63
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	66
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	67
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	68
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	69
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	69

BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	70
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	73
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	74
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	75
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	76
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	76

BayernLB OptiMA Fonds

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	77
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	78
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	78
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	79
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	80
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	81
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	81

BayernLB OptiProtect Euro Fonds

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	82
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	83
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	83

Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	84
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	84
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	85

BayernLB Europa Fonds

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	86
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron 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
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	93
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	93

BayernLB Asian Equity Fonds

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	94
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	97
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	98
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	99
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	100
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	100

BayernLB Pharma Global Fonds

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	101
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	104
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	105
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	106
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	107
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	108

BayernLB TeleTech Fonds

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	109
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	111
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	112
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	113
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	114
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	115

BayernLB Vermögensverwaltungsfonds Aktien

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	116
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	117
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	118
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	119
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	120
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	121

**BayernLB konsolidiert • BayernLB consolidated •
BayernLB konszolidált**

Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	122
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	123
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyonának alakulása	123

Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht •

Notes to the audited annual report • Megjegyzések a auditált éves beszámolóhoz	124
---	------------

Terminkontrakte • Forward contracts •

Határidős szerződések	131
------------------------------	------------

Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé •

Report of the Réviseur d'Entreprises agréé • A Réviseur d'entreprises agréé jelentése	135
--	------------

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

Michael O. Bentlage (bis 30.09.2009)
Sprecher der Geschäftsführung
BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München
Nils Niermann (ab 01.10.2009)
Leiter Sales and Trading Corporates
Bayerische Landesbank, München
Vorsitzender

Stellvertretender Vorsitzender • Vice-chairman • Elnökhelyettes

Henri Stoffel
Administrateur – Directeur
Banque LBLux S.A., Luxembourg

Mitglieder • Members • Tagok

Alain Weber
Directeur
Banque LBLux S.A., Luxembourg
Dr. Jörg Senger (ab 16.11.2009)
Leiter Corporates & Markets
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 Hungaria • 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

Etude Bonn, Schmitt & Steichen
44, rue de la Vallée
L-2661 Luxembourg

BERICHT DES FONDSMANAGEMENTS

Allgemein:

Rückblick

Das zurückliegende Kalenderjahr war bis in das späte Frühjahr von konjunktureller Schwäche geprägt, die dann jedoch einem überraschend positiven Szenario wich.

Nährboden der Erholung waren die beispiellosen Konjunkturprogramme, die länderübergreifend verabschiedet wurden. Die Zentralbanken stellten dem Markt eine sehr hohe Liquidität zur Verfügung, die für ein anhaltend niedriges Zinsniveau sorgte.

Deutschland und der Euroraum standen den USA bezüglich der Wachstumsrichtung in nichts nach, Deutschland konnte sich in der Dynamik sogar nach oben absetzen.

Die Renditen am langen Laufzeitende befanden sich bis in das zweite Quartal hinein weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau von teilweise unter 3%. Das zunehmende Vertrauen in die Konjunktur und die steigenden Investitionen in risikobehaftetere Anlageklassen trugen ihren Teil zum Anstieg der 10-jährigen Renditen bei, die sich im Juni auf ihrem Höchststand von 3,9% befanden.

Der Geldmarktzins verweilte aufgrund der anhaltenden Niedrigzinspolitik der Zentralbanken auf einem weiterhin niedrigen Niveau.

Nach dem überaus turbulenten Aktienjahr 2008, das vor dem Hintergrund einer globalen Finanzkrise und eines herben weltweiten Konjunkturreinbruchs zu deutlichen Kursverlusten führte, stand das Aktienjahr 2009 ganz im Zeichen einer erfreulichen Kurs-erholung. Mitte März 2009 setzten die Aktienmärkte zu einer Aufwärtsbewegung an, die das ganze Jahr anhielt. So gewannen die europäischen Aktienmärkte (gemessen am Dow Jones EURO STOXX 50-Index) annähernd 27% hinzu. In den letzten Tagen des Kalenderjahres 2009 arbeiteten sie sich dabei in die Nähe ihrer jeweiligen Jahreshöchststände. Der Hintergrund der positiven Entwicklung war die unbe-

REPORT OF THE FUND MANAGEMENT

General:

Review

Until late spring, the past calendar year was characterised by economic weakness, though it did yield one surprisingly positive scenario.

The conditions for recovery were created by the unprecedented economic policy programmes that were approved for all countries. The central banks provided the market with very high levels of liquidity that provided for a consistently low interest rate.

Germany and the euro area certainly held their own against growth levels in the USA, and in fact there was more dynamism to the German economy than the US.

Yields at the long end of the market remained at a very low level – occasionally even less than 3% – until well into the second quarter. Greater confidence in the economic situation and increasing investment in risk-carrying asset classes played a part in increasing 10-year yields, which in June reached their highest level of 3.9%.

Due to the central banks' continued policy of low interest rates, the money market rate remained at a low level.

After an extremely turbulent stock year in 2008 which, following the global financial crisis and economic slump, resulted in significant price losses, the stock year of 2009 was all about a pleasing recovery. By mid-March 2009, stock markets had set course for an upturn that continued for the rest of the year. Thus the European share markets (measured on the Dow Jones Euro Stoxx Index) nearly 27% in the past year. In the final days of 2009, they were in the region of their respective yearly highs. This positive development was due to the incredibly large amount of liquidity that was pumped onto the market in the past year and which brought about the dramatic

AZ ALAPKEZELŐ BESZÁMOLÓJA

Általános megállapítások:

Visszatekintés

Az előző naptári évre gyenge konjunktúra volt jellemző, amelyet azonban késő ősze egy meglepően pozitív változás váltott fel.

A javulás alapját az országokon átívelő, példátlan konjunktúraösztönző programok képezték. A központi bankok igen magas likviditást biztosítottak a piac számára, ami tartósan alacsony kamatlábszintet eredményezett.

A növekedés irányát tekintve Németország és az euró-övezet semmiben sem maradt el az USA-tól, sőt, Németország dinamizmusban meg is előzte.

A hozamok a hosszú lejáratot követően a második negyedévig továbbra is nagyon alacsony szinten álltak, részben 3% alatt. A konjunktúrába vetett növekvő bizalom, valamint a kockázatosabb befektetési osztályokba eszközölt növekvő befektetések is hozzájárultak a 10 éves hozamok növekedéséhez, amelyek júniusban érték el a legmagasabb értéket, 3,9%-ot.

A pénzügyi kamat a központi bankok tartósan alacsony kamatláb-politikája miatt továbbra is alacsony szinten maradt.

A részvények szempontjából felettébb turbulens 2008-as évet követően – amely a globális pénzügyi válság és a konjunktúra világszerte történő összeomlása egyértelmű árfolyamvesztéshez vezetett – a 2009-es év azonban az árfolyam örömteli javulásának jegyében telt. A részvénypiacok 2009 március közepén megkezdték a fellendülést, amely egész évben kitartott. Az európai részvénypiacok (a Dow Jones Euro Stoxx index szerint) az elmúlt évben több mint 27%-ot emelkedtek. A 2009. naptári év utolsó napjaiban így megközelítették a mindenkor legmagasabb éves eredményüket. A pozitív fejlődés háttérében az a leírhatatlan mennyiségű likviditás állt, amelyet az

schreiblich große Menge an Liquidität, die im vergangenen Jahr in die Märkte gepumpt wurde und dafür sorgte, dass risikobehaftete Anlageklassen deutlich im Wert anstiegen.

Für Verunsicherung an den Kapitalmärkten sorgten zum Jahresende die Haushaltsprobleme in den Peripheriestaaten des Euro-Raums (vor allem die kritische Finanzlage Griechenlands), die sich mit der Drohung der Ratingagentur Standard & Poor's, die Bonität Griechenlands zu senken, nochmals verstärkten und zu höheren Risikoaufschlägen, insbesondere bei den griechischen Staatsanleihen, führte. Bereits zuvor hatten die Herabstufung von griechischen Banken durch die Ratingagentur Fitch und die Warnung des ehemaligen IWF Chefökonomens Rogoff vor drohenden Staatspleiten für Verunsicherung gesorgt.

Ausblick

Das Konjunkturszenario für 2010 ist weitestgehend positiv.

In den USA setzen die Frühindikatoren weiterhin ihren Weg nach oben fort, da sich auch dort die Auftragslage in den letzten Monaten signifikant verbessert hat.

Ebenfalls auf eine positive Entwicklung für die unmittelbare Zukunft deuten die Wachstumsraten der Staatsausgaben hin, die noch bis in das vierte Quartal 2009 hinein rückläufig waren. Ein zu erwartender Anstieg dieser Wachstumsraten wird in den nächsten Quartalen noch einen nennenswerten Beitrag zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum liefern.

Die derzeitige Situation am Arbeitsmarkt deutet weiter auf eine Korrektur des in der Krise zu früh vorgenommenen Stellenabbaus hin. Die positive Entwicklung wird einen wichtigen Beitrag zum amerikanischen Wirtschaftswachstum leisten. Auch das Ende des Rückgangs der neugeschaffenen Stellen im Dienstleistungsbereich ist positiv zu werten.

Auch in Euroland zeigen die Frühindikatoren weiter positives Wachstum.

increase in the value of risk-carrying asset classes.

The causes for uncertainty on the capital markets at year-end included budget problems in the peripheral states of the euro area (especially the critical financial state of Greece), and were further affected by the rating agency Standard & Poor's threat to reduce Greece's credit rating, which in turn led to higher risk premiums, especially for Greek government bonds. The downgrading of Greek banks by the rating agency Fitch and the warning by the former IWF chief economist Kenneth Rogoff of impending national bankruptcies had already caused uncertainty.

Outlook

The economic scenario for 2010 is largely positive.

Early indicators in the USA continued on their upward path, and the order situation there has also improved significantly in recent months.

There are also signs of positive development in the immediate future in growth rates for public spending, which remained in decline until the fourth quarter of 2009. An expected increase in these growth rates will also provide a noteworthy contribution to overall economic growth in the coming quarters.

The current situation on the labour market continues to indicate a correction of the premature redundancies executed during the crisis. The positive development will be an important contribution towards economic growth in the USA. The end of the decline in newly created positions in the service industry is also a positive development.

Early indicators in the euro area point to continued positive growth.

elmúlt évben a piacokba pumpáltak, és amely biztosította, hogy jelentősen emelkedett a kockázatosabb befektetési osztályok értéke.

Az euró-övezet perifériális államaiban megjelenő költségvetési problémák (főként Görögország kritikus pénzügyi helyzete) is hozzájárultak a tőkepiacon érezhető bizonytalanság kialakulásához, amelyet a Standard & Poor's hitelminősítő intézet Görögország fizetőképességének csökkentésére vonatkozó fenyegetése még inkább felerősített, és amely még nagyobb kockázati prémiumokhoz vezetett, különösen a görög államkötvények esetén. A görög bankok Fitch hitelminősítő intézet általi leminősítése, valamint Rogoff, az IMF egykori vezető közgazdászának a fenyegető államcsődökre vonatkozó figyelmeztetése már korábban elbizonytalanodáshoz vezetett.

A kilátások

A konjunkturális közeg 2010-ben a legmesszemenőbbekig kedvező.

Az USA-ban továbbra is felfelé haladnak az előzetes mutatók, és a megbízások is hasonlóképpen javultak az elmúlt hónapokban.

A közeljövőben várható pozitív fejlődésre utal az állami kiadások növekedési rátája, amely 2009 4. negyedévéig csökkent. A növekedési ráták várható emelkedése még jelentősebben hozzájárul majd a teljes gazdasági növekedéshez a következő negyedévekben.

A munkaerő-piac jelenlegi helyzete a válság során túl korán bevezetett leépítések korrigálására utal. A pozitív fejlődés jelentősen hozzájárul az amerikai gazdasági növekedéshez. A szolgáltatások területén teremtett új állás-helyek csökkenésének vége pozitívumként értékelendő.

Az Euró-övezetben is pozitív növekedést mutatnak az előzetes mutatók.

Eine einheitliche Entwicklung in Euro-land wird es in 2010 jedoch nicht geben. Deutschland hat sich, bezogen auf die Wachstumsintensität, deutlich nach oben abgesetzt und lässt Länder wie Griechenland weit hinter sich zurück.

Auf deutscher Ebene wird der Krisenkatalysator „Exporte“ dieses Jahr erheblich zum Aufschwung beitragen. Durch das länderübergreifende Wachstum wird Deutschland die Ausfuhrzahlen maßgeblich erhöhen können und durch den damit einhergehenden positiven Außenbeitrag die deutsche Konjunktur beflügeln.

Eine Gefahr für das Wachstum stellt allerdings die nach wie vor angespannte Situation auf dem Arbeitsmarkt dar. Bedrohlich ist dabei das Konsumverhalten der Arbeitnehmer, sollte das Kurzarbeiter-Programm nicht weiter verlängert werden. In diesem Fall könnte die Angst um den eigenen Arbeitsplatz die Sparquote, die sich momentan auf einem nur leicht überdurchschnittlichen Niveau befindet, erhöhen und damit den Wachstumsbeitrag „Konsum“ dämpfen.

Ein Risiko für das ansonsten positive Weltwirtschaftsszenario ist die anhaltend restriktive Kreditvergabe der Banken, von der besonders kleine und mittlere Unternehmen betroffen sind. Die für ein nachhaltiges Wachstum wichtigen Investitionen hängen entscheidend von einem Zugang zu liquiden Mitteln ab. Jüngste Umfragen im Bankenbereich deuten allerdings auf eine Verbesserung der Restriktionen hin und lassen die Hoffnung aufkeimen, dass die Fakten den Umfragewerten folgen werden und damit die Wachstumsrate der tatsächlich ausgereichten Kredite wieder steigen wird.

Renten- und Aktienmärkte

Im Allgemeinen kann davon ausgegangen werden, dass die positiven konjunkturellen Vorgaben die Aktienmärkte weiterhin beflügeln werden, wie auch die Kapitalmarktzinsen in den USA ihren Anstieg fortsetzen sollten. Einzig in Euro-land führt die Sorge um Griechenland weiterhin zu einer Verhinderung eines massiven Zinsanstiegs am langen Ende.

However, 2010 will not see uniform development throughout the euro area. Based on the intensity of economic growth, Germany is well in the lead, leaving countries such as Greece far behind.

In Germany exports, the catalyst of the crisis, will make an important contribution towards the upturn this year. International growth will enable German export figures to rise significantly, and the associated trade surplus will stimulate German economic activity.

However, the tense situation on the job market continues to be a risk to growth. Employees' consumer behaviour will be a threat if the policy of putting personnel on reduced hours is not renewed. In this event, employees' fear for their jobs could increase the savings rate, which is currently only slightly above average, and thereby suppress the contribution to growth from consumption.

One risk for the otherwise positive global economic scenario is the banks' continuing reluctance to issue loans, which is affecting small and medium-sized companies in particular. The investments that are so important for sustained growth are largely dependent on an inflow of liquid assets. Recent surveys in the banking sector, however, indicate a relaxation of these restrictions, giving rise to the hope that facts will follow on from the survey findings, and thus increase the growth rate in allocated loans.

Bond and stock markets

It can generally be assumed that the positive economic figures will continue to buoy up stock markets, just as capital market interests in the USA will continue their ascent. In the euro area, concerns for Greece will continue to prevent a large rate increase in the long term.

Az Euró-övezetben azonban nem lesz egységes fejlődés 2010-ben. A növekedés intenzitását tekintve Németország egyértelműen az élen jár, és messze maga mögött hagy más országokat, mint például Görögországot.

Az „export“ kríziskatalizátor Németországban jelentősen hozzájárul majd a fellendüléshez. A határokon átvívelő növekedésnek köszönhetően Németország jelentősen növelni tudja majd a kivitelből származó bevételeit, és az ezzel együtt járó pozitív külső segítséggel szárnyakat adhat a németországi konjunktúrának.

A növekedés veszélye mindenesetre feszült helyzetet ábrázol a munkaerőpiacon. Aggasztó lehet a munkavállalók fogyasztási viselkedése, ha a rövid távú munkáltatói programot nem hosszabbítják meg. A saját munkahely megtartása miatti félelem ebben az esetben növeli a megtakarítási kvótát, amely jelenleg csak egy enyhén átlag feletti szinten áll, és ezzel fékezi a fogyasztás hozzájárulását a növekedéshez.

Az egyébként pozitív világgazdasági közeg számára kockázatot jelent a bankok általi, tartósan restriktív hitelvezetés, amely különösen a kis- és középvállalkozásokat érinti. A tartós növekedés szempontjából fontos beruházások döntően függenek a likvid eszközök elérhetőségétől. A banki ágazatban végzett legújabb felmérések mindenesetre a megszorítások enyhítésére utalnak, és annak reményét keltik, hogy a tények is követik majd a felmérés eredményeit, és ezzel ismét nőni fog a ténylegesen kiadott hitelek növekedési rátája.

Fix kamatozású értékpapír- és részvénytőzsvásárok

Általánosságban abból indulhatunk ki, hogy a pozitív konjunkturális előnyök tovább ösztönzik a részvénytőzsvásárok, és folytatódik a tőkepiaci kamatok emelkedése is az USA-ban. Csak az euró-övezetben akadályozza a Görögország miatti félelem továbbra is a masszív, hosszú távú kamatemelkedést.

Währungen

USD

Ein positiver Konjunkturverlauf in 2010 sollte zunächst in den USA die Erwartungen für Zinserhöhungen stützen und einen tendenziell festeren US-Dollar bedingen. Dabei können Phasen nachlassender Risikoaversion wie in 2009 zu temporären Gegenbewegungen zugunsten des Euro führen. Per Saldo impliziert ein von den USA ausgehender Aufschwung allerdings festere USD-Anlagen.

JPY

Die volkswirtschaftliche Lage in Japan bleibt weiterhin instabil. Bedingt durch die finanzpolitischen Unsicherheiten in den Euro-Peripheriestaaten wertete der Yen Anfang 2010 allerdings auf. Die volkswirtschaftlichen Ungleichgewichte bei einer einsetzenden Konjunkturerholung implizieren zusammen mit gleichzeitig steigender Risikoaversion wieder nachgebende JPY-Wechselkurse.

Fondsberichterstattung BayernLB Short Term Fonds Klasse TL -971778-

Am Rentenmarkt stand im zurückliegenden Geschäftsjahr die Zunahme des unsystematischen Risikos im Vordergrund und wurde maßgeblich von zwei Themen geprägt: der Staatsverschuldung Griechenlands und einer nachlassenden Dynamik der Erholung fundamentaler Daten. Beide Faktoren bewirkten einen Rückgang des Renditeniveaus. Bedingt durch einen positiven fundamentalen Ausblick und abnehmender Risikoaversion, hatte die 10-jährige Bundrendite im Mai letzten Jahres mit 3,9% den im Berichtszeitraum befindlichen Höhepunkt erreicht. Im weiteren Verlauf nahmen allerdings Zweifel an einer deutlichen volkswirtschaftlichen Erholung zu, die auch von den Zentralbanken mit dem Signal, die Zinsen längere Zeit unverändert tief zu belassen, untermauert wurden. Folglich gingen sowohl die Renditen, als auch die Schwankungsbreite zurück. Seit September letzten Jahres pendelt die 10-jährige Bundrendite zwischen 3,05% und 3,4%.

Currencies

USD

A positive economic trend in 2010 should support expectations in the USA for interest rate increases and help to stabilise the US dollar. Stages of weaker risk aversion as in 2009 could lead to temporary counter movements in favour of the euro. In net terms, an upturn originating in the USA would imply firmer USD investments.

JPY

The national situation in Japan remains unstable. As a result of financial-political uncertainties in the euro peripheral states, the yen increased in value at the beginning of 2010. The national imbalances combined with burgeoning economic recovery and a greater willingness to take risks indicate that the JPY rate will weaken again.

Fund reporting BayernLB Short Term Fonds TL -971778- class

In the last financial year the increase in unsystematic risk took centre stage on the bond market, with attention focused on two topics, namely the public debt in Greece and the flagging momentum in the recovery of fundamental data. Both factors led to a drop in the yield level. As a result of a positive fundamental outlook and falling risk aversion, the 10-year German government bond yield had reached its peak for the reporting period in May last year at 3.9%. However, doubts about a clear economic recovery increased over time, and these were also supported by the central banks with the signal of leaving the interest rates unchanged at a low level for a longer period. Consequently both yields and the range of fluctuation dropped. Since September last year the 10-year German government bond yield has fluctuated between 3.05% and 3.4%.

Pénznemek

USA dollár

A pozitív konjunktúra-prognózis 2010-ben főként az USA-ban támasztja alá a kamatemelésekkel kapcsolatos elvárásokat, és célzottan szilárdabb USA dollárt feltételez. A kockázatkerülő csökkenő fázisai 2009-hez hasonlóan ideiglenes ellenmozgásokhoz vezetnek, az euró javára. Az USA-ból kiinduló fellendülés azonban egyenlegében szilárdabb USD-befektetéseket implikál.

Japán jen

A makrogazdasági helyzet Japánban továbbra is instabil. A jen azonban az euró-övezet perifériális államaiban tapasztalt pénzügyi-politikai bizonytalanságok miatt 2010 elején felértékelődött. A makrogazdasági egyenlőtlen-ségek a bekövetkező konjunkturális javulás esetén az egyidejűleg növekvő kockázati étvággal együtt ismét alkalmazkodó JPY-valutaárfolyamot implikálnak.

Beszámoló az alapokról BayernLB Short Term Fonds TL -971778- befektetési jegyosztály

A kötvénypiacokat az elmúlt üzleti évben elsősorban a rendszertelen kockázatok erősödése jellemezte, és döntően két téma befolyásolta: Görögország eladósodása, valamint az alapvető adatok javulásának lassuló dinamikája. Mindkét tényező a hozamszint csökkenését okozta. A 10 éves kötvénypiac az alapvetően pozitív kitekintés és a kockázatkerülés csökkenése miatt tavaly májusban 3,9% érte el a jelentésben foglalt időszak csúcspontját. Később azonban nőtt a kétség az egyértelmű makrogazdasági javulást illetően, amelyet a központi bankok alátámasztották azzal a jelzéssel, hogy a kamatok hosszabb ideig változatlan mélységben hagyták. Következésképpen, a hozam és az ingadozás mértéke egyaránt csökkent. Múlt év szeptember óta 3,05% és 3,4% között ingadozik a 10 éves hozam.

Zusätzlich sind die Renditen in Euro-land durch die Krise um die hohe Staatsverschuldung Griechenlands tief gehalten. Seit Oktober letzten Jahres ist eine zunehmende Risikoaversion bei europäischen Staatsanleihen zu beobachten, die vor allem den Renditeaufschlag für griechische Staatsanleihen stark in die Höhe getrieben hat. Für vorübergehende Entspannung sorgte ein vom IWF und der Europäischen Währungsunion verabschiedetes Stützungsprogramm in Höhe von 45 Mrd. Euro. Fehlendes Vertrauen des Marktes in eine erfolgreiche Sanierung der Staatsfinanzen hält seitdem die Renditeaufschläge für griechische Anleihen auf einem historischen Hoch und gibt einen deutlichen Hinweis, dass dieses Problem noch länger bestehen bleibt. Auch eine Verschärfung der Turbulenzen kann zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht ausgeschlossen werden.

Für die überwiegende Mehrzahl konnten sich Unternehmensanleihen diesem Trend entziehen. Dieser Sektor profitiert von der volkswirtschaftlichen Erholung am meisten, konnte wichtige Unternehmenskennzahlen verbessern und wurde von einem unverändert starken Kaufinteresse bei hohem Anlagebedarf gestützt. Zusätzlich wurden die Regularien für nachrangige Anleihen geändert, was sich auf den Kursverlauf bestehender nachrangiger Anleihen positiv auswirkte. Demzufolge konnte das Segment der Unternehmensanleihen für die gemanagten Fonds den höchsten Beitrag der Outperformance generieren.

Ebenso vorteilhaft wirkte sich in den Fonds die Beimischung von europäischen Covered Bonds aus. Obgleich sich in diesem Segment die Schwäche peripherer Staatsanleihen im Vergleich zu Corporates stärker bemerkbar machte, wurde diese Anlageklasse vom Rückkaufsprogramm der EZB und hohem Anlagebedarf gestützt.

Der BayernLB-Short Term Fonds investiert vorrangig in europäische Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und „Covered Bonds“ mit einem soliden Investmentgrade-Rating mittlerer und kurzer Laufzeit.

In addition, the yields in the Eurozone have stayed low due to the crisis regarding Greece's high public debt. Since October last year an increasing risk aversion in the case of European government bonds has been observed, which in particular has drastically pushed up the spread for Greek government bonds. A support package worth € 45 billion approved by the IMF and the European Monetary Union provided temporary relief. Since then, a lack of confidence by the market in the successful restructuring of public finances has kept the spreads for Greek bonds at a record high and gives a clear indication that this problem will continue for some time yet. At the present time an intensification of the turbulence cannot be ruled out.

In the majority of cases corporate bonds were able to evade this trend. This sector is benefiting the most from the economic recovery, has been able to improve key company figures and has been supported by an unwaveringly strong purchase interest with a high investment demand. In addition, the rules for subordinated bonds have been changed, which has had a positive effect on the price trend of existing subordinated bonds. Consequently, the corporate bond segment has been able to generate the highest contribution to outperformance for the managed funds.

The addition of European covered bonds has had an equally favourable effect on the funds. Although the weakness of peripheral government bonds compared to corporates made itself felt more in this segment, this investment class was supported by the ECB repurchase programme and a high investment demand.

The BayernLB-Short Term Fund invests primarily in European government bonds, corporate bonds and covered bonds with a solid investment grade rating and medium and short maturity.

Emellett az euró-övezetben alacsony szinten maradtak a hozamok a válság és a nagy összegű görög államadósság miatt. Múlt év október óta növekvő kockázatkerülés figyelhető meg az európai államkötvényeknél, amely mindenképp előtérbe a görög államkötvények hozam-prémiumát emelte az egekbe. Az IMF és a Monetáris Unió által bejelentett, 45 milliárd eurós támogatási program hozott átmeneti megnyugvást. A piacon tapasztalt, az állami pénzügyek sikeres rendezéséhez vezető, csökkenő bizalom azóta történelmi magasságokban tartja a görög kötvények hozam-prémiumát, és egyértelműen mutatja, hogy a probléma még sokáig fennáll majd. Jelenleg még a turbulenciák kiéleződése sem zárható ki. A vállalati kötvények túlnyomó.

A vállalati kötvények túlnyomó többségére nem vonatkozik ez a tendencia. Az ágazat a leginkább a makrogazdasági javulásból profitál, javítani tudta a fontos vállalati mutatókat, és a magas befektetési igény mellett változatlanul erős vásárlási érdeklődés támogatja. Emellett az alacsonyabb rangú kötvények rangsorát is megváltoztatták, ami pozitívan hatott a meglévő, alacsonyabb rangú kötvények árfolyamváltozásaira. Ennek következményeképpen a kezelt részalap vállalati kötvényeinek szegmense járult hozzá legnagyobb mértékben a jó teljesítményhez.

Ugyanilyen előnyös hatása volt a részalapra nézve az európai covered bonds-szal történt kombinálásnak is. Habár a szegmensben erősebben észrevehető volt a perifériára szorult államkötvények gyengülése a vállalati kötvényekhez viszonyítva, azonban a befektetési osztályt támogatta az EKB visszavásárlási programja és a magas befektetési igény.

A BayernLB-Short Term részalapok elsősorban szolid „investmentgrade” hitelminősítéssel rendelkező, közép- és rövidtávú futamidejű európai államkötvényekbe, vállalati kötvényekbe és fedezett kötvényekbe (covered bond) fektetnek be.

BayernLB Rendite Fonds Klasse AL -987019- und Klasse TNL -693704-

Am Rentenmarkt stand im zurückliegenden Geschäftsjahr die Zunahme des unsystematischen Risikos im Vordergrund und wurde maßgeblich von zwei Themen geprägt: der Staatsverschuldung Griechenlands und einer nachlassenden Dynamik der Erholung fundamentaler Daten. Beide Faktoren bewirkten einen Rückgang des Renditeniveaus. Bedingt durch einen positiven fundamentalen Ausblick und abnehmender Risikoaversion, hatte die 10-jährige Bundrendite im Mai letzten Jahres mit 3,9% den im Berichtszeitraum befindlichen Höhepunkt erreicht. Im weiteren Verlauf nahmen allerdings Zweifel an einer deutlichen volkswirtschaftlichen Erholung zu, die auch von den Zentralbanken mit dem Signal, die Zinsen längere Zeit unverändert tief zu belassen, untermauert wurden. Folglich gingen sowohl die Renditen, als auch die Schwankungsbreite zurück. Seit September letzten Jahres pendelt die 10-jährige Bundrendite zwischen 3,05% und 3,4%.

Zusätzlich sind die Renditen in Euro-land durch die Krise um die hohe Staatsverschuldung Griechenlands tief gehalten. Seit Oktober letzten Jahres ist eine zunehmende Risikoaversion bei europäischen Staatsanleihen zu beobachten, die vor allem den Renditeaufschlag für griechische Staatsanleihen stark in die Höhe getrieben hat. Für vorübergehende Entspannung sorgte ein vom IWF und der Europäischen Währungsunion verabschiedetes Stützungsprogramm in Höhe von 45 Mrd. Euro. Fehlendes Vertrauen des Marktes in eine erfolgreiche Sanierung der Staatsfinanzen hält seitdem die Renditeaufschläge für griechische Anleihen auf einem historischen Hoch und gibt einen deutlichen Hinweis, dass dieses Problem noch länger bestehen bleibt. Auch eine Verschärfung der Turbulenzen kann zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht ausgeschlossen werden.

Für die überwiegende Mehrzahl konnten sich Unternehmensanleihen diesem Trend entziehen. Dieser Sektor profitiert von der volkswirtschaftlichen Erholung am meisten, konnte wichtige Unternehmenskennzahlen verbessern und wurde von einem unverändert starken Kaufinteresse bei hohem Anlagerbedarf gestützt. Zusätzlich wurden

BayernLB Rendite Fonds AL -987019- and TNL -693704- classes

In the last financial year the increase in unsystematic risk took centre stage on the bond market, with attention focused on two topics, namely the public debt in Greece and the flagging momentum in the recovery of fundamental data. Both factors led to a drop in the yield level. As a result of a positive fundamental outlook and falling risk aversion, the 10-year German government bond yield had reached its peak for the reporting period in May last year at 3.9%. However, doubts about a clear economic recovery increased over time, and these were also supported by the central banks with the signal of leaving the interest rates unchanged at a low level for a longer period. Consequently both yields and the range of fluctuation dropped. Since September last year the 10-year German government bond yield has fluctuated between 3.05% and 3.4%.

In addition, the yields in the Eurozone have stayed low due to the crisis regarding Greece's high public debt. Since October last year an increasing risk aversion in the case of European government bonds has been observed, which in particular has drastically pushed up the spread for Greek government bonds. A support package worth € 45 billion approved by the IMF and the European Monetary Union provided temporary relief. Since then, a lack of confidence by the market in the successful restructuring of public finances has kept the spreads for Greek bonds at a record high and gives a clear indication that this problem will continue for some time yet. At the present time an intensification of the turbulence cannot be ruled out.

In the majority of cases corporate bonds were able to evade this trend. This sector is benefiting the most from the economic recovery, has been able to improve key company figures and has been supported by an unwaveringly strong purchase interest with a high investment demand. In addition, the rules for subordinated bonds have

BayernLB Rendite Fonds AL -987019- és TNL -693704- befektetési jegyszályok

A kötvénypiacokat az elmúlt üzleti évben elsősorban a rendszertelen kockázatok erősödése jellemezte, és döntően két téma befolyásolta: Görögország eladósodása, valamint az alapvető adatok javulásának lassuló dinamikája. Mindkét tényező a hozamszint csökkenését okozta. A 10 éves kötvénypiac az alapvetően pozitív kilátás és a kockázatkerülés csökkenése miatt tavaly májusban 3,9% érte el a jelentésben foglalt időszak csúcspontját. Később azonban nőtt a kétség az egyértelmű makrogazdasági javulást illetően, amelyet a központi bankok alátámasztották azzal a jelzéssel, hogy a kamatok hosszabb ideig változatlan mélységben hagyták. Következésképpen, a hozam és az ingadozás mértéke egyaránt csökkent. Múlt év szeptember óta 3,05% és 3,4% között ingadozik a 10 éves hozam.

Emellett az euró-övezetben alacsony szinten maradtak a hozamok a válság és a nagy összegű görög államadósság miatt. Múlt év október óta növekvő kockázatkerülés figyelhető meg az európai államkötvényeknél, amely mindenképp előtérbe emelte az egekbe. Az IMF és a Monetáris Unió által bejelentett, 45 milliárd eurós támogatási program hozott átmeneti megnyugvást. A piacon tapasztalt, az állami pénzügyek sikeres rendbehozatalára vonatkozó, csökkenő bizalom azóta történelmi magasságokban tartja a görög kötvények hozam-prémiumát, és egyértelműen mutatja, hogy a probléma még sokáig fennáll majd. Jelenleg még a turbulenciák kiéleződése sem zárható ki.

A vállalati kötvények túlnyomó többségére nem vonatkozik ez a tendencia. Az ágazat a leginkább a makrogazdasági javulásból profitál, javítani tudta a fontos vállalati mutatókat, és a magas befektetési igény mellett változatlanul erős vásárlási érdeklődés támogatja. Emellett az alacsonyabb rangú kötvények rangsorát is megváltoztatták, ami

die Regularien für nachrangige Anleihen geändert, was sich auf den Kursverlauf bestehender nachrangiger Anleihen positiv auswirkte. Demzufolge konnte das Segment der Unternehmensanleihen für die gemanagten Fonds den höchsten Beitrag der Outperformance generieren.

Ebenso vorteilhaft wirkte sich in den Fonds die Beimischung von europäischen Covered Bonds aus. Obgleich sich in diesem Segment die Schwäche peripherer Staatsanleihen im Vergleich zu Corporates stärker bemerkbar machte, wurde diese Anlageklasse vom Rückkaufprogramm der EZB und hohem Anlagebedarf gestützt.

Der BayernLB-Rendite Fonds investiert vorrangig in europäische Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und „Covered Bonds“ mit einem soliden Investmentgrade-Rating mittlerer und kurzer Laufzeit.

BayernLB Rendite Dynamic Fonds Klasse AL -A0LCM6- und Klasse InstAL -A0LCM7-

Der Fonds BayernLB Rendite Dynamic wurde im Juni 2008 auf eine angepasste Handelsstrategie umgestellt. Diese sieht vor, dass der Fonds in europäische Staatsanleihen und Pfandbriefe guter Bonität und kurzer Laufzeit investiert. Dabei wird versucht hohe ordentliche Erträge zu generieren. Das Portfolio wird darüber hinaus mit einer Overlay-Strategie ergänzt. Dieses Overlay sieht vor, die Duration des Portfolios mittels Einsatz von europäischen Zinsderivaten in einer Bandbreite zwischen -5 und +5 Jahren zu steuern. Das Signal für die entsprechende Duration wird von einem nichtlinearen technischen Modell generiert. Dieses Modell wurde so entwickelt, dass der Investor von steigenden und fallenden Zinsphasen profitieren kann. Daraus resultieren sehr günstige Korrelationseigenschaften zu klassischen Assetklassen, aufgrund dieser sich der Fonds hervorragend als Beimischung zu Renten- und Aktienportfolios eignet.

Zu Beginn des Geschäftsjahres fiel der Bund-Future zunächst sehr rasant unter das Kursniveau von 118, was einer Rendite von ca. 3,7% entsprach. Im Juni setzte darauf eine V-förmige Umkehr ein. Seit Ende Juni 2009

been changed, which has had a positive effect on the price trend of existing subordinated bonds. Consequently, the corporate bond segment has been able to generate the highest contribution to outperformance for the managed funds.

The addition of European covered bonds has had an equally favourable effect on the funds. Although the weakness of peripheral government bonds compared to corporates made itself felt more in this segment, this investment class was supported by the ECB repurchase programme and a high investment demand.

The BayernLB-Rendite Fund invests primarily in European government bonds, corporate bonds and covered bonds with a solid investment grade rating and medium and short maturity.

BayernLB Rendite Dynamic Fonds AL -A0LCM6- and InstAL -A0LCM7- classes

The fund BayernLB Rendite Dynamic was switched to an adapted trading strategy in June 2008. The adapted trading strategy envisages that the fund will invest in European government bonds and mortgage bonds with a good credit rating and short maturity. An attempt will be made to generate high regular income. The portfolio is also enhanced by an overlay strategy. The aim of this overlay is to manage duration with the aid of European interest-rate derivatives in a range between -5 and +5 years. The signal for the appropriate duration is generated by a non-linear technical model. This model was developed in such a way that investors benefit from phases of both rising and falling interest rates. This leads to very favourable correlations with classical asset classes, which means that the fund is very well suited to be added to bond and equity portfolios.

At the beginning of the financial year the Bund future initially fell very quickly below the price level of 118, which corresponded to a yield of approximately 3.7%. In June a V-shaped turnaround set in. Since

pozitívan hatott a meglévő, alacsonyabb rangú kötvények árfolyamváltásaira. Ennek következményeképpen a kezelt részalap vállalati kötvényeinek szegmense járult hozzá legnagyobb mértékben a jó teljesítményhez.

Ugyanilyen előnyös hatása volt a részalapra nézve az európai covered bondszal történt kombinálásnak is. Habár a szegmensben erősebben észrevehető volt a perifériára szorult államkötvények gyengülése a vállalati kötvényekhez viszonyítva, azonban a befektetési osztályt támogatta az EKB visszavásárlási programja és a magas befektetési igény.

A BayernLB-Rendite részalapok elsősorban szolid „investmentgrade” hitelminősítéssel rendelkező, közép- és rövidtávú futamidejű európai államkötvényekbe, vállalati kötvényekbe és fedezett kötvényekbe (covered bond) fektetnek be.

BayernLB Rendite Dynamic Fonds AL -A0LCM6- és InstAL -A0LCM7- befektetési jegyosztályok

A BayernLB Rendite Dynamic részalapot 2008 júniusában egy módosított kereskedelmi stratégiára állították át. A stratégia célja, hogy a részalap jó bonitású és rövid lejáratú európai államkötvényekbe és záloglevelekbe fektessen. Az alap így próbál meg rendes, magas hozamokat elérni. A portfóliót ezen kívül overlay-stratégiával egészítik ki. Az overlay célja, hogy a portfólió futamidejét európai kamatderivatívák alkalmazásával -5 és +5 év között tartsa. A megfelelő futamidőt egy nem lineáris technikai modellel generálják. A modellt úgy fejlesztették ki, hogy a befektető az emelkedő és csökkenő kamatfázisokból egyaránt profitálhasson. Ez igen kedvező korrelációs tulajdonságokat eredményez a klasszikus eszközosztályok számára, amely alapján az alap rendkívül alkalmas arra, hogy a fix kamatozású értékpapír- és részvényportfóliókkal kombináljuk.

Az üzleti év kezdetén a határidős kötvények intenzíven zuhantak a 118-as árfolyamszint alá, ami kb. 3,7%-os hozamnak felelt meg. Júniusban ehhez egy V-alakú irányváltás következett be. 2009. június vége óta a határidős köt-

bewegte sich der Bund-Future zwischen den Niveaus 120 und 124,5 seitwärts. Diese Seitwärtsphase stellte das technische Modell des Fonds vor eine Herausforderung, da dieses nur von steigenden oder fallenden, nicht aber von sich seitwärtsbewegenden trendlosen Märkten, profitieren kann. Dennoch konnte sich der Fonds im Vergleich zu seinen Mitbewerbern gut halten, auch wenn absolut die Performance negativ war.

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

Nach dem turbulenten und von starken Kursverwerfungen gekennzeichneten Vorjahr stand der Berichtszeitraum 01.04.2009 – 31.03.2010 (= abgelaufenes GJ) für die Anlageklasse der Unternehmensanleihen ganz im Zeichen einer starken und nachhaltigen Erholung. Dank zahlreicher Stützungsmaßnahmen von Notenbanken und Politik gelang es, schrittweise wieder für liquidere Spreadmärkte zu sorgen (vor allem Pfandbriefe/Unternehmensanleihen) und über die anhaltend hohe Versorgung der Kapitalmärkte mit (unbegrenztem) Geld zu Niedrigstzinsen die extreme Verunsicherung der Marktteilnehmer zurückzuführen. Die im Zuge der Finanzmarktkrise bis ins Frühjahr 2009 auf Höchststände gestiegenen Risikoaufschläge sind angesichts der anhaltend starken Nachfrage der Investoren nach Rendite im Laufe des Berichtszeitraums deutlich zurückgekommen und bewegen sich per Ende März 2010 wieder in Bereichen vor der Pleite des US-Brokerhauses Lehman Brothers im September 2008. Im Rückblick kann man für das Kalenderjahr 2009 festhalten, dass mit ca. 300 Mrd. Euro Volumen ein wahres Neuemissionsfeuerwerk im Segment von Corporate Bonds des Bereichs Investment Grade abgebrannt wurde. Der bisherige Rekordwert aus dem Jahr 2001 wurde damit klar übertroffen. Von der Masse der immer mehrfach überzeichneten Neuemissionen gewannen nahezu alle Titel massiv an Wert, wobei zweistellige Kurszuwächse keine Seltenheit waren. Spreadseitig zeigt sich die Marktentwicklung von Unternehmensanleihen eindrucksvoll beim derivaten CDS-

the end of June 2009 the Bund future has been moving sideways between 120 and 124.5. This sideways phase posed a challenge for the fund's technical model, as this can only benefit from rising or falling, but not from sideways trendless markets. Nevertheless, the fund was able to hold up well compared to its competitors, even though performance in absolute terms was negative.

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

After the turbulent previous year, which was characterised by strong price distortions, the period under review 1 April 2009 – 31 March 2010 (= last financial year) was marked by a strong and sustainable recovery for the corporate bonds investment category. Thanks to numerous support measures by central banks and the government, it was possible to gradually ensure more liquid spread markets again (especially mortgage bonds/corporate bonds) and reduce the extreme uncertainty amongst investors by continuously supplying the capital markets with large amounts of (unlimited) cash at minimum rates of interest. The risk premiums which had risen to record levels in the course of the financial crisis until spring 2009 fell sharply in the light of the persistently strong demand by investors for return on capital in the course of the period under review, and as of the end of March 2010 were back at the levels prior to the collapse of the US brokerage firm Lehman Brothers in September 2008. Looking back, one can say for the calendar year 2009 that there was a real explosion of new issues in the investment grade corporate bond segment with a volume of approximately EUR 300 billion. The previous record from 2001 was therefore well and truly surpassed, and out of the plethora of new issues that were always several times oversubscribed virtually every paper gained hugely in value, two-digit price increases being no rarity. As far as spreads are concerned, market movements for corporate bonds are reflected most impressively by the derivatives CDS market barometer "itraxx EUR Main 5 years": on

vények a 120-as és 124,5-es szintek között stagnálnak. Ez a stagnálás kihívás elé állította a részalap technikai modelljét, mivel az a stagnáló, tendencia nélküli piacokból nem képes profitálni, csak az emelkedő vagy csökkenő piacokból. A részalap a versenytársaihoz hasonlítva mégis jól tudta tartani magát, még akkor is, ha a teljesítmény teljesen negatív volt.

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

A turbulens és erős árfolyam-esésekkel fémjelzett tavaszt követően a 2009. 04.01. – 2010.03.31. közötti időszak, amelyre a jelentés vonatkozik, teljes egészében az erős és tartós javulás jegyében telt. A jegybankok és a politika számos támogató intézkedésének köszönhetően sikerült lépésről ismét biztosítani a nagyobb likviditású piacokat (főként a záloglevelek/vállalati kötvények területén) és az alacsony kamatokhoz (korlátlan) pénzeszközökkel rendelkező tőkepiacok tartósan magas ellátottságával visszafordítani a piaci szereplők szélsőséges elbizonytalanodását. A pénzpiac 2009 tavaszáig tartó válsága során a legmagasabb értékre emelkedett kockázati prémiumok jelentősen csökkentek a jelentésben szereplő időszakban. A befektetők tartós, hozam iránti igénye miatt, 2010. március végére vissza állt a helyzet az egykori, a Lehman Brothers amerikai brókerház 2008. szeptemberben bekövetkezett csődjé előtti értékére. Visszatekintve megállapíthatjuk a 2009-es naptári évről, hogy kb. 300 milliárd euróval valóságos kibocsátási hullám ment végbe az Investment Grade vállalati kötvények szegmensében. Az eddigi, 2001-es rekordértéket ez egyértelműen túlszárnyalta, az egyre többször túljegyzett új kibocsátásokból majdnem minden részvény masszívan növelte az értékét, és a kétszámjegyű árfolyam-növekedés sem ment ritkaságszámba. A vállalati kötvények piacának fejlődése az itraxx EUR Main CDS piaci barométer szerint 5 évre igen imponzans: 2009.03.31-én az érték még 177 Bp volt, az üzleti év végén pedig már csak 78 Bp volt.

Marktbarometer itraxx EUR Main 5 Jahre: per 31.03.09 betrug sein Wert noch 177 Basispunkte und notiert zum Ende des Geschäftsjahres bei nur noch 78 Basispunkten.

Der BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds konnte von der sehr positiven Entwicklung im Segment der Unternehmensanleihen profitieren. Die im Zuge der Strategieanpassung auf eine nach Total Return-Managementansatz (= absolut orientierte Strategie) ausgerichtete Vorgehensweise ermöglichte im Berichtszeitraum einen Ertrag über 7% bei einem Risiko von nur 1,3% (= annualisierte Standardabweichung), mithin eine hoch attraktive Ertrags-/Risikorelation von besser als 5:1! Damit konnte mit der Total Return-Strategie deutlich mehr Ertrag erzielt werden, als mit einem vergleichbaren Staatsanleihenindex (z.B. iBoxx Sovereigns 1-3 J.: 3,07%) oder einer Festgeldanlage (z.B. 3M-EURIBOR: 0,98%) in demselben Zeitraum.

Die Ausrichtung des Fonds konzentrierte sich anfangs auf Investments in reinen Unternehmensanleihen des Investment Grade Bereichs in Euro (sogenannte Non-Financials) im Laufzeitbereich 0-3 Jahre, ergänzt um Anleihen aus dem Laufzeitbereich 3-5 Jahre, sowie attraktiven Neuemissionen. Mit der zeitverzögerten Erholung von Finanztiteln wurde schrittweise über die Beimischung attraktiv bewerteter Finanzwerte im Bereich 0-5 Jahre die Durchschnittsverzinsung und gleichzeitig das Durchschnittsrating im BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds auf A2/A erhöht. Aktuell liegt der durchschnittliche Coupon bei ca. 4,6%, die Rendite bei 2,36%, bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit der Anleihen von 2,55 Jahren.

Angesichts der extrem niedrigen Renditen von Bundesanleihen und Geldmarktinvestments bietet sich unseres Erachtens weiterhin mit diesem Fondsprodukt eine Opportunität in das relativ noch attraktiv bewertete Segment der Unternehmensanleihen, welches ein attraktives Chance-/Risiko-Profil aufweist und mit hoher Wahrscheinlichkeit einen Mehrertrag zu vergleichbaren Staatsanleihen oder Festgeldanlagen, bei gleichzeitig deutlich begrenzterem Risiko und merklich reduzierter Volatilität, als ein indexorientiertes Mandat mit einer Standard-Benchmark wie dem iBoxx Corporate Index (EUR) bieten wird.

31 March 2009 it stood at 177 basis points (bp), by the end of the financial year it had dropped to 78 basis points.

The BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds was able to benefit from the very positive trend in the corporate bonds segment. The policy adopted in the course of the strategy adjustment towards a total return management approach (absolute value-oriented strategy) facilitated an income of 7% with a risk of only 1.3% in the period under review (= annualised standard deviation), plus a very attractive risk/earnings ratio of better than 5:1! Therefore, with the total return strategy considerably more income could be realised than with a comparable government bond index (e.g. iBoxx Sovereigns 1-3 years: 3.07%) or a fixed deposit investment (e.g. 3M-EURIBOR: 0.98%) in the same period.

The fund initially concentrated on investments in 0-3 year purely investment grade corporate bonds in euros (so-called non-financials) supplemented by 3-5 year bonds as well as attractive new issues. With the delayed recovery of financial securities, the average interest rate and also the average rating in the BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds was gradually increased to A2/A by adding attractively valued 0-5 year financial stocks. The average coupon currently stands at 4.6% and the yield at 2.36% for an average residual bond term of 2.55 years.

In our opinion, given the extremely low yields of German government bonds and money market investments, this fund product continues to provide an opportunity in the still relatively attractively valued segment of corporate bonds. It has an attractive risk/reward profile and is very likely to give better returns than comparable government bonds or time deposits while at the same time offering a significantly smaller risk and noticeably lower volatility than an index-oriented mandate with a standard benchmark such as the iBoxx Corporate Index (EUR).

A BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds profitálni tudott a vállalati kötvényszegmens igen pozitív alakulásából. A stratégiamódosítás – total return megközelítés (= abszolút orientált stratégia) – keretében kivitelezett eljárás mód több mint 7% hozamot tett lehetővé a jelentésben szereplő időszakban, mindössze 1,3%-os kockázat (= éves standard eltérés), tehát jobb, mint 5:1 arányú, felettebb vonzó hozam-/kockázat-viszony mellett! A total-return stratégia ezzel lényegesen magasabb hozamot tudott megcélolni, mint egy összehasonlítható államkötvénnyel (pl. iBoxx Sovereigns 1-3 év: 3,07%) vagy egy fix befektetéssel (pl. 3M-EURIBOR: 0,98%) ugyanabban az időszakban.

Az alap politikája kezdetben az Investment Grade tiszta vállalati kötvényeibe eszközölt euró-befektetésekre (úgynevezett non-financials) koncentrált a 0-3 éves időszakban, amit a 3-5 évben pl. vonzó, új kibocsátású kötvényekkel egészítettek ki. A részvények késleltett javulásával a BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds-ban lépésről lépésre, a 0-5 évből származó, vonzónak értékelt pénzügyi értékpapírok hozzáadásával A2/A-ra emelték az átlagkamatozást és ezzel egyidőben az átlagos besorolást. Az átlagos kupon kb. 4,6%-on, a hozam pedig 2,36%-on áll, a kötvények átlagosan 2,55 éves hátralévő futamidejénél.

Ez a termék, az állami kötvények és pénzügyi befektetések rendkívül alacsony hozamát tekintve véleményünk szerint továbbra is lehetőséget kínál a vállalati kötvények még meglehetősen vonzónak értékelt szegmensében, amely vonzó esély/kockázat profil mutat. Továbbá minden valószínűség szerint több hozamot kínál a vele összehasonlítható államkötvényekhez vagy fix befektetésekhöz viszonyítva, miközben jelentősen behatároltabb a kockázat és láthatóan kisebb a volatilitás, mint egy standard referencia indexszel rendelkező, index-orientált megbízás, mint például. az iBoxx Corporate Index (EUR) esetén.

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

Das Jahr 2009 geht als eines der besten Aktienjahre seit langem in die Historie ein. Der S&P stieg ebenso wie der Dow Jones EURO STOXX 50 um über 25%, das indische Aktienbarometer (Sensex) legte im Jahresverlauf um über 80% zu und in China konnte sich der CSI Index im abgelaufenen Jahr fast verdoppeln. Nur wenige Marktteilnehmer hätten wohl nach dem dramatischen Jahresauftakt mit einem solchen Ergebnis gerechnet. Noch im ersten Quartal erreichten die meisten führenden Aktienindizes ihre Tiefs vom November 2008, bevor im März eine bemerkenswerte Erholung einsetzte. Seit dem Frühjahr 2009 wurde das Kaufinteresse durch positive Konjunktur- und Wirtschaftsdaten laufend wieder angefacht. Die Prognosen wurden sowohl für 2009 wie 2010 mancherorts bereits nach oben korrigiert und signalisieren, dass die Talsohle der Rezession durchschritten ist. Die Frage bleibt, wie viel hiervon in den aktuellen Kursen bereits enthalten ist. Die Zinskurven sind gegen Jahresende nochmals angestiegen, wobei die kurze Ende auf niedrigem Niveau verharrt. Die Notenbanken operieren weiterhin sehr vorsichtig, um der Wirtschaft die nötige Unterstützung zu bieten. Auch der Risikoaufschlag für Unternehmensanleihen verzeichnete in diesem Umfeld eine erfreuliche Entwicklung. Vor allem Anleihen mit niedriger Bonität konnten von dem weiteren Rückgang der Kreditspreads profitieren.

2009 stand ganz im Zeichen der Wandelanleihe. Das hybride Finanzprodukt profitierte gleich von drei der vier Einflussgrößen (Aktienmarkt, Zinsmarkt, Risikospreads und Volatilität). Diesmal war aber die Aktienkursbewegung nicht so zentral wie in anderen Jahren. Zwar haben die Aktienmärkte seit Anfang März eine phänomenale Rally hingelegt, erinnern wir uns aber, dass zu diesem Zeitpunkt die durchschnittliche Wandelprämie über 90% betrug und die Aktiensensitivität weit unter 30% lag. Ein substantieller Beitrag für das hervorragende Abschneiden dieser Anlageklasse leisteten die sich einengenden Kreditspreads. Unterstützung kam ebenfalls seitens der steigenden impliziten Volatilität. Der Einfluss des Zinsniveaus kann aufgrund

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

2009 will go down in history as one of the best share years for a long time. The S&P and the Dow Jones EURO STOXX 50 gained over 25%, the Indian share barometer (Sensex) gained over 80% in the course of the year and in China the CSI Index virtually doubled last year. Only a few market players would have anticipated such an outcome after the dramatic start to the year. Even in the first quarter most of the leading share indices achieved their lowest limit of November 2008 before a remarkable recovery began in March. Since spring 2009 purchasing interest has regularly been refuelled by positive economic and financial data. The forecasts were already corrected upwards for 2009 and 2010 in some quarters and indicate that the recession has bottomed out. The question remains as to how much of this is already contained in current prices. The interest rate curves rose again towards the end of the year, although the short end stayed at a low level. The central banks are still treading very carefully, in order to offer the economy the necessary support. The risk premium for corporate bonds also posted a satisfactory trend in this climate. Bonds with a low credit rating were especially able to benefit from the continued fall in the credit spread.

2009 was the year for convertible bonds. This hybrid financial product benefited from three of the four influencing factors (stock market, interest rate market, risk spreads and volatility). However, this time the share price movement was not as central an issue as in other years. The stock markets have pulled off a phenomenal rally since the beginning of March, but let us remember that at this time the average convertible premium was over 90% and share sensitivity was well below 30%. The narrowing credit spreads made a substantial contribution to the outstanding performance of this investment class. Support also came from the rising implicit volatility. Due to the (on average) short maturity of convertible bonds, the influence of

**BayernLB Convertible Bond Fonds
AL -723488-, TNL -723489- és
InstAL -723491- befektetési
jegyzőtáblák**

A 2009-es év a részvények szempontjából a már régóta az egyik legjobb évek számítóként vonul be a történelembe. A S&P, a Dow Jones EURO STOXX 50-hez hasonlóan 25% fölé emelkedett, az indiai részvénybarometer (Sensex) év közben 80% fölé emelkedett, Kína pedig az elmúlt évben majdnem megduplázta a CSI mutatót. Csak kevés piaci szereplő számolt a drámai évkezdést követően ilyen eredménnyel. A legtöbb vezető részvényindex az első negyedévben még a 2008. novemberi mélypontját tesztelte, mielőtt márciusban figyelemre méltó javulást kezdődött volna. 2009 tavasza óta, a pozitív konjunktúra- és gazdasági adatoknak köszönhetően folyamatosan élénkült a vásárlási szándék. Az előrejelzéseket 2009-re és 2010-re néhány helyen egyaránt felfelé korrigálták, és azt jelzik, hogy kifelé haladunk a recesszióból. Az a kérdés marad, hogy ebből mennyi volt már benne az aktuális árfolyamokban. A kamatgörbék az év vége felé ismét felfelé emelkedtek, a végén azonban mélyen maradtak. A jegybankok továbbra is nagyon óvatosak, így kínálva a szükséges támogatást a gazdaság számára. A vállalati kötvények kockázati prémiuma ebben a környezetben örömteli javulást mutatott. A hitelek további visszaeséséből főként a gyenge bonitású kötvények profitáltak.

2009-es év teljes egészében az átváltható kötvények jegyében telt. A hibrid pénzügyi termék a négy legfontosabb tényező közül (részvényt piac, kamatpiac, kockázati árrések és volatilitás) mindjárt háromból is profitál. Azonban a részvény-árfolyammozgás nem állt úgy a középpontban, mint más években. Habár a részvénypiacok március eleje óta fantasztikus versenyfutást folytattak, mégis emlékszünk arra, hogy ebben az időpontban az átlagos átváltási prémium 90% felett, a részvények érzékenysége pedig messze 30% alatt volt. A befektetési osztály kitűnő eredményéhez alapvetően hozzájárultak a beszűkülő kockázati árrések. A támogatás szintén az emelkedő implicit volatilitástól érkezett. A kamatláb-szint befolyása az átváltható kötvények

der durchschnittlich kurzen Laufzeit von Wandelanleihen als neutral bezeichnet werden. Der Neuemissionszufluss erreichte auf Jahresbasis über 102 Milliarden US-Dollar und somit fast die Vorjahresmarke von 106 Milliarden US-Dollar. Europa konnte dabei mit einem Volumen von knapp 40 Milliarden US-Dollar erstmals mit Amerika fast gleichziehen. Weit abgeschlagen liegt Japan mit lediglich 4,5 Milliarden US-Dollar und wurde erneut von Asien mit rund 12 Milliarden US-Dollar überflügelt. Die Geld/Brief-Spanne der Kurse hat sich zwar im Verlauf des Jahres weiter normalisiert, liegt aber noch immer über „normalem“ Niveau. Auch ist die Liquidität bei größeren Transaktionsvolumen noch nicht immer gewährleistet. Dies verdeutlicht, dass die Risikobereitschaft bei den Marketmakern zurückhaltend ist.

Der Investitionszufluss in diese Anlageklasse unterstreicht die Attraktivität dieses Instruments. Neue Investoren drängen in den Markt und wollen vom asymmetrischen Risiko-Ertragsverhältnis in einem unsicheren Konjunkturfeld profitieren. Die überdurchschnittlich hohen Renditen der Wandelanleihen im Vergleich zum Fixed-Income Markt haben zusätzlich Anleger aus diesem Lager angelockt.

Aktieninvestoren halten sich mit Wandelanleihen vorerst den Timing Stress etwas vom Leibe. Nach einem ruhigen Emissionsmonat Dezember gehen wir davon aus, dass sich das Karussell anfangs 2010 wieder kräftiger drehen wird. Wir rechnen mit einer anhaltend guten Nachfrage auch in den kommenden Monaten, sofern an den Finanzmärkten keine neuen Minen losgetreten werden.

BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds Klasse TL -937525-
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds Klasse TL -971777-
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds Klasse TL -934219-

Im März 2009 befanden sich die Kapitalmärkte auf dem Tiefpunkt der Finanzkrise. Das Bankensystem stand vor dem Kollaps. Die Unterstützungsmaßnahmen der Notenbanken durch die Nullzinspolitik und die Konjunkturprogramme konnten noch nicht die gewünschte Wirkung entfalten und die Investoren waren aufgrund der Abwärtsspirale des vorangegangenen

the interest rate level can be described as neutral. The inflow of new issues for the year reached over USD 102 billion and therefore almost the previous year's tag of USD 106 billion. Europe was almost on a par with America for the first time with a volume of just under USD 40 billion. Japan lagged far behind with only USD 4.5 billion and was again outstripped by Asia with around USD 12 billion. The money/paper price margin normalised again in the course of the year, but is still above the "normal" level. Liquidity is still not always guaranteed for larger transaction volumes. This illustrates that the willingness of market makers to incur risks is muted.

The investment inflow in this investment class underlines the attractiveness of this instrument. New investors are rushing into the market and want to benefit from the asymmetrical risk/earnings ratio in an uncertain economic climate. The disproportionately high yields of convertible bonds compared to the fixed income market have also attracted investors from this camp.

Share investors are holding the timing stress at bay for the time being with convertible bonds. After a quiet issue month in December, we are assuming that the carousel will start turning again more strongly at the beginning of 2010. We are anticipating sustainably good demand even in the coming months unless any new chaos is triggered on the financial markets.

BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds TL -937525- class
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds TL -971777- class
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds TL -934219- class

In March 2009 the capital markets were at the lowest point of the financial crisis. The banking system was on the brink of collapse. The support measures of the central banks through the zero interest policy and the economic stimulus programmes were not yet able to produce the required effect and investors were no longer prepared to take risks due to the downward

átlagosan rövid futamideje miatt semlegesnek tekinthető. Az új kibocsátások beáramlása éves szinten több mint 102 milliárd amerikai dollárt ért el, ezzel megközelítette a 106 milliárd dolláros tavaszi eredményt. Európa a szűk 40 milliárd amerikai dollárnyi volumennel első ízben tudta megközelíteni Amerikát. Japán messze lemarad a csupán 4,5 milliárd USD összeggel, Ázsia pedig kerekén 12 milliárd USD-vel ismét túlszárnyalta. A vételi és eladási árfolyamok közti különbség az év folyamán tovább normalizálódott, de még mindig a „normális“ szint felett helyezkedik el. A likviditás még a nagyobb tranzakciók esetén sem mindig biztosított. Ez arra utal, hogy a piaci szereplők kockázatvállalási kedve visszafogott.

Az ebbe a befektetési osztályba befolyt befektetések száma az eszköz vonzó mivoltát bizonyítja. Új befektetők nyomulnak a piacra, és profitálni kívánnak a bizonytalan konjunktúra-környezet aszimmetrikus kockázat-hozam viszonyából. Az átváltható kötvények átlag feletti hozama a fix hozamú piaccal összehasonlítva további befektetők csalogtatását okozta.

A részvénybefektetők főként az időzeti stressz miatt ódzkodnak kissé az átváltható kötvényektől. A nyugodt decemberi kibocsátási időszakot követően abból indulunk ki, hogy a körhinta 2010 elejétől ismét erősebben beindul. A következő hónapokban is tartósan jó keresletre számíthatunk, ha a pénzpiacokon nem lépünk újabb aknákra.

BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds TL -937525- befektetési jegyosztály
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds TL -971777- befektetési jegyosztály
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds TL -934219- befektetési jegyosztály

A tőkepiacok 2009 márciusában érték el a pénzügyi válság mélypontját. A bankrendszer az összeomlás előtt állt: A jegybankok védelmi intézkedései – a nulla kamat politikájával és a konjunktúraösztönző programokkal – nem hozták az elvárt hatást, és a beruházók az előző év lefelé mutató spiráljában már nem voltak hajlandók több kockázatot magukra vállalni. Egy évvel

Jahres nicht mehr bereit, Risiken einzugehen. Ein Jahr später hat sich die Situation maßgeblich gewandelt. Die Märkte stabilisierten sich durch die von den Notenbanken bereitgestellte Liquidität schließlich. Die Risikoaversion ließ nach, das Vertrauen in die Märkte wuchs und allen voran die Aktien und Unternehmensanleihen schossen nach oben.

Die Aktienmärkte holten im abgelaufenen Geschäftsjahr ihre Verluste auf und erreichten ein Plus von ca. 50%. Besonders die zuvor stark gesunkenen Bankentitel konnten mit einer Entwicklung von 80% profitieren. Dieser rasante Anstieg muss allerdings ins Verhältnis zur vorangegangenen Abwärtsbewegung gesetzt werden.

Obwohl die Erholung schon bei den Aktien kräftig ausfiel, wurde sie dennoch von dem Kursanstieg im High-Yield- und Nachrang-Segment in den Schatten gestellt. Der HighYield-Index legte seit März 2009 75% zu und die Nachrang-Anleihen erreichten sogar eine Verdopplung ihres Index-Standes. Auch die Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade konnten in diesem Umfeld zweistellige prozentuale Kursgewinne verbuchen und selbst die als sicher geltenden Staatsanleihen konnten in der Summe eine positive Rendite erwirtschaften.

Erst zum Jahresende 2009 zeigten sich die ersten Schattenseiten der hohen Staatsverschuldung. So sorgte die angespannte Finanzlage in Dubai und Griechenland für Rücksetzer an den Kapitalmärkten. Gerade die unterschiedliche Bewertung von Staatsanleihen sollte für das kommende Geschäftsjahr ein Hauptthema sein. Die anstehenden Staatsanleihen-Emissionen zur Finanzierung der Konjunkturprogramme bedeuten ein hohes Angebot für die Bond-Märkte. Dieses Angebot trifft momentan, aufgrund der geringen Geldmarktsätze und der steilen Kurve auf eine kompensierende Nachfrage, so dass die Zinsen in Euro-land verhältnismäßig stabil bleiben. Sollten jedoch die Leitzinsen erhöht werden, könnte ein entsprechender Druck auf die Renditen über das kurze Ende ausgeübt werden. Mit einer schnellen Abkehr von der Niedrigzins-Politik ist aber vorerst nicht zu rechnen. Erst wenn sich der konjunkturelle Aufschwung als tragfähig erweist, oder aber die Inflation unerwartet stark

spiral of the previous year. One year on the situation has changed significantly. The markets have finally stabilised as a result of the liquidity provided by the central banks. Risk aversion has lessened, confidence in the markets has grown and above all shares and corporate bonds have risen sharply.

Stock markets recovered their losses in the last financial year and achieved a plus of approximately 50%. Banking stocks especially, which had previously fallen dramatically, benefited with growth of 80%. However, this rapid increase must be viewed in relation to the preceding downward movement.

Although the recovery was substantial in the case of stocks and shares, it was eclipsed by the price increase in the high yield and subordinated segment. The High Yield Index has gained 75% since March 2009 and subordinated bonds even managed to double their index level. Corporate bonds from the investment grade were also able to post two-digit percentage price gains in this climate and even government bonds considered safe were able on the whole to generate a positive yield.

The first drawbacks to the high public debt did not become apparent until the end of 2009. Thus, the tense financial situation in Dubai and Greece caused setbacks on the capital markets. The differing valuation of government bonds is particularly likely to be one of the main talking points in the coming financial year. The upcoming government bond issues to finance the economic stimulus programmes mean a high supply for the bonds markets. At the moment this supply is coinciding with compensating demand due to the low money market rates and the steep curve, so that interest rates in Euro-land are relatively stable. However, should the base rates be raised, corresponding pressure could be placed on yields at the short end. A swift break with the low interest rate policy is not expected for the time being, however. The central banks should only tighten the reins again when the economic upturn proves sustainable or inflation rises unexpectedly strongly. Until then a stable enviro-

később a helyzet jelentősen megváltozott. A piacok stabilizálódtak a jegybankok által rendelkezésre bocsátott likviditás hatására. A kockázatkerülés csökkent, a piacokba vetett bizalom növekedett, és mindenekelőtt a részvények és a vállalati kötvények árfolyama felfelé indult.

A részvénypiacok az elmúlt gazdasági évben behozták veszteségeiket és mintegy 50%-os többletet produkáltak. Különösen az előzőleg visszaesett banki értékpapíroknak sikerült 80%-os növekedést elérni. Ezt az elsőprő növekedést ugyanakkor a korábbi lejtmenet fényében kell értékelni.

Jóllehet a részvényeknél már erősen túljutottunk a kiheverés fázisán, ez azonban a HighYield és alárendelt szegmens árfolyam emelkedése miatt háttérben maradt. A HighYield index 2009 márciusa óta 75%-ot növekedett, és az alárendelt kötvények az index rátájuk dupláját érték el. A befektetések közül a vállalati kötvények ebben a környezetben kétszámjegyű árfolyamnyereséget könyvelhettek el, és maguk a biztonságosnak tartott államkötvények is pozitív hozamot tudtak elérni.

Először 2009 év végén jelentkeztek a magas államadósság árnyoldalai. Ezt elsősorban a Dubaiban és Görögországban kiéleződött pénzügyi helyzet jelezte a tőkepiacokra visszalépők számára. Éppen az államkötvények különböző értékelése lehet a következő gazdasági év fő témája. A konjunktúraösztönző programok finanszírozásához szükséges államkötvény kibocsátások jelentenek magas kínálatot a kötvénypiacokon. Ez a kínálat pillanatnyilag a csekély pénzpiaci százaléklábak és az emelkedő görbe miatt egyelőre kompenzáló keresletre talál, úgy hogy az Euró-övezet kamatai viszonylag stabilak maradnak. Amennyiben az irányadó kamatot megemelik, akkor ennek megfelelő nyomás nehezedik a hozamokra a rövid lejáraton keresztül. Egyelőre azonban nem várható az alacsony kamat politikájától való eltérés. Csak akkor történik ilyen, ha a konjunkturális felemelkedés tartós lesz, vagy pedig az infláció váratlanul erősen megugrik, ekkor a jegybankoknak ismét meg kell húzni a gyeplőt. Addig

ansteigt, sollten die Notenbanken die Zügel wieder anziehen. Bis dahin ist mit einem stabilen Umfeld für die Finanzmärkte zu rechnen, wobei die Aktien gegenüber den Anleihen vorerst favorisiert werden.

Die BayernLB Balanced Stocks Fonds rechtfertigten das in sie gesetzte Vertrauen und erzielten Renditen für das abgelaufene Geschäftsjahr von 9,48% für den BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds und 16,34% für den BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds. Der aktienlastige BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds konnte sogar erfreuliche 34,23% zulegen und entwickelte sich damit besser als der Durchschnitt der Peergroup.

BayernLB OptiMA Fonds Klasse AL -AOJKFZ- und Klasse InstAL -AOJKFO-

Auch das Geschäftsjahr des BayernLB OptiMA Fonds war geprägt von der Finanzkrise, deren Folgen bis heute nachwirken. Die offensichtlichen Auswirkungen der Krise, massive Kursabschläge bei Aktien, deutliche Risikoauflage bei vielen Kategorien von Anleihen und eine nie gekannte Volatilität haben sich bis dato weitgehend normalisiert, wenn auch nicht wieder auf die alten Niveaus erholt. Auswirkungen, die nicht unmittelbar erkennbar sind, haben die Strukturen an den Märkten auf Jahre hinaus, womöglich sogar nachhaltig verändert.

Der wichtigste Faktor in diesem Zusammenhang ist die veränderte Risikobereitschaft der Marktteilnehmer. Nicht die alleinige Suche nach den vermeintlich höchsten Renditen bestimmt das Handeln der Akteure, vielmehr das Bestreben, möglichst sichere positive Renditen, bei angestrebtem geringem Risiko zu erzielen. Diese Grundhaltung war schon immer bestimmend für das Anlagekonzept des BayernLB OptiMA Fonds, hat im Rahmen der Finanzkrise aber zusätzliche Bedeutung erlangt.

Vor diesem Hintergrund ist das erneut positive Jahresergebnis des Fonds, unter Einrechnung der Ausschüttung, ein wichtiger Beitrag zur Stabilisierung von Portfoliorisiken. Die grundsätzliche Anlagephilosophie, Chancen auf unterschiedlichen Märkten wahrzunehmen, wurde beibehalten, lediglich die Ausprägung hat sich im abgelaufe-

ment is expected for the financial markets, with shares being favoured over bonds for the time being.

The BayernLB Balanced Stocks funds justified the trust placed in them and achieved yields for the last financial year of 9.48% for the BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds and 16.34% for the BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds. The stock-heavy BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds even gained a pleasing 34.23% and therefore performed better than average in its peer group.

BayernLB OptiMA Fonds AL -AOJKFZ- and InstAL -AOJKFO- classes

Also the financial year of BayernLB OptiMA fund was marked by the financial crisis, the consequences of which are still being felt today. The obvious effects of the crisis, massive falls in prices, substantial risk premiums for many categories of bonds and a volatility which had never been experienced before, have largely normalised to date, but have not recovered to the old level. Effects which are not directly identifiable have changed the structures on the markets for years to come, possibly even permanently.

The most important factor in this context is the changed willingness of market participants to take risks. It is not solely the search for the supposed highest return that determines the actions of the participants, but rather the attempt to achieve as many secure positive yields as possible while aiming for minimal risk. This basic attitude was always a defining feature of the investment concept for the BayernLB OptiMA Fonds, but has gained added importance in the light of the financial crisis.

Against this backdrop, the renewed positive annual result of the fund, allowing for the dividend, is instrumental to stabilising portfolio risks. The basic investment philosophy of exploiting opportunities on different markets has been retained; only the characteristics were adjusted to the market situation last year. Thus, the

is a pénzügyi piacok stabil környezetével számolhatunk, amin belül elsősorban a kötvényekkel szemben a részvények favorizálhatók.

A BayernLB Balanced Stocks Fonds igazolta a felé irányuló bizalmat és a lezárt gazdasági évben a BayernLB Balanced Stocks 15 alapja 9,48%-os, és a BayernLB Balanced Stocks 30 alapja 16,34%-os hozamot ért el. A BayernLB Balanced Stocks 60 részvény túlsúlyos „Plus” alapja örömteli módon 34,23%-ot emelkedett, és ezzel eredményesebb lett, mint a csoportban levők átlaga.

BayernLB OptiMA Fonds AL -AOJKFZ- és InstAL -AOJKFO- befektetési jegyosztályok

A 2009-es év, és ezzel az alapok gazdasági évének nagyobb részére rányomta bélyegét a pénzügyi válság, aminek a hatásai mind a mai napig érződnek. A válság nyilvánvaló hatásai, a részvény árfolyamok súlyos visszaesése, a kockázat jelentős növekedése a kötvények sok kategóriájában, és egy még soha nem látott volatilitás, napjainkra normalizálódtak, vagy akár már a korábbi szintjükre jutottak vissza. Azok a hatások, amelyek közvetlenül nem ismerhetők fel, évekre előre módosították a piaci szerkezeteket, sőt ahol lehetett, még utólagosan is.

A legfontosabb tényező ezzel kapcsolatban a piaci szereplők kockázatvállalási hajlandósága. A szereplők lépéseit nem a vélhetően legmagasabb hozamok kizárólagos keresése motiválja, hanem sokkal inkább a lehetőleg biztos és pozitív hozam elérése a lehetőleg alacsony kockázat mellett. Ez a magatartás mindig meghatározó szerepet játszott a BayernLB OptiMA Fonds esetében, a pénzügyi válság idején azonban ennek még jobban megnőtt a jelentősége.

Ebből a háttérből eredően az ismét pozitív éves eredmény, a kifizetés beszámítása mellett, jelentősen hozzájárult a portfólió kockázat-stabilizálásához. Az alapvető befektetési filozófia, a különböző piacokon jelentkező lehetőségek érzékelése megmaradt, de kifejeződésük az elmúlt évben a piaci helyzethez igazodott. Így a megnövekedett

nen Jahr an die Marktlage angepasst. Somit wurden wegen der erhöhten Marktrisiken die Allokationsschritte deutlich reduziert, was einen markanten Rückgang der Fondsvolatilität und damit des Risikos zur Folge hatte und auch im Marktvergleich ein extrem niedriges Risikoniveau repräsentiert.

Das Basisportfolio des Fonds bestand im abgelaufenen Jahr zum größten Teil aus Unternehmensanleihen, die bei Erwerb vergleichsweise höhere Renditen aufwiesen, als Anleihen aus anderen Segmenten. Das allgemein mit Unternehmensanleihen verbundene höhere Risiko wurde durch eine strikte Selektivität und durch relativ kurze Duration vermieden. In der Folge kam es im Jahresverlauf zu deutlichen Spreadeinengungen, die das Portfolio positiv gestützt haben.

Neben dem Basisportfolio wurden im Sinne einer Overlaystruktur Chancen auf unterschiedlichen Märkten wahrgenommen. Insbesondere kurzfristige Engagements, deren Risiko jeweils eng kontrolliert wurde, in Aktien- und in langlaufenden Rentenkontrakten haben zur positiven Performance des Fonds beigetragen, wenngleich auf Grund der zeitweise hohen Volatilität nicht jedes Einzelinvestment positiv abgeschlossen werden konnte. Ebenfalls positive Beiträge zur Performance lieferten selektive Rohstoffanlagen, insbesondere in Gold.

Die aktuellen Turbulenzen um Griechenland verdeutlichen die Verlagerung von Risiken vom privaten Sektor in den staatlichen Bereich, weshalb die Konzentration auf Unternehmensanleihen im Basisportfolio weiterhin die adäquate Strategie sein sollte. Mit der momentan geringeren Volatilität der Märkte eröffnen sich wieder größere Spielräume hinsichtlich der Allokation von chancenreicheren Investments, sofern sich positive Trends entwickeln. Die künftige Strategie des Fonds wird auch weiterhin diese Investmentchancen suchen und adäquat gewichten.

BayernLB OptiProtect Euro Fonds Klasse TL -A0NDSB-

Nach den schweren Rückschlägen zu Beginn des Jahres 2009 starteten die internationalen Aktienmärkte eine starke Gegenbewegung. Insbesondere der zuvor massiv verkaufte Finanzsektor, allen voran die Geschäftsbanken und die zuvor mit staatlicher Unterstützung versehenen Investment-

allocation measures were drastically reduced due to the increased market risks, which led to a distinct reduction in fund volatility and so in risk, and also represents an extremely low-risk level based on a market comparison.

The fund's basic portfolio last year consisted mainly of corporate bonds, which upon acquisition posted comparatively higher yields than bonds from other segments. The higher risk generally associated with corporate bonds was avoided through strict selectivity and a relatively short duration. Consequently, significant spread contractions occurred in the course of the year, which positively supported the portfolio.

Besides the basic portfolio, opportunities on different markets were exploited along the lines of an overlay structure. In particular, short-term commitments, whose risk was closely controlled, in share and long-running bond contracts contributed to the fund's positive performance, although not every individual investment could be concluded positively due to the occasionally high level of volatility. Selective commodity investments also made a positive contribution to performance, especially in gold.

The current turbulence surrounding Greece clarify the transfer of risks from the private sector to the public sector, which is why the concentration on corporate bonds in the basic portfolio should continue to be an adequate strategy. With the currently lower volatility of the markets, greater scope is opening up again for the allocation of more promising investments, provided positive trends develop. The fund's future strategy will continue to search for and adequately weight these investment opportunities.

BayernLB OptiProtect Euro Fonds TL -A0NDSB- class

Following the severe setbacks at the beginning of 2009, the international stock markets launched a strong countermovement. Most notably the previously massively sold financial sector, and in particular the commercial banks and the investment banks, who were previously furnished with state sup-

piaci kockázatok miatt az allokációs lépések jelentősen csökkentek, ami viszont az alapok volatilitásának markáns visszaesését, és ezzel együtt a kockázatot hozta, és piaci összehasonlításban is szélsőségesen alacsony kockázati szintet képvisel.

Az alap bázisportfóliója az elmúlt évben nagyobb részt vállalati kötvényekből tevődött össze, ami a versenyben összehasonlítható módon nagyobb hozamot eredményezett, mint az egyéb szegmensek kötvényei. A vállalati kötvényekkel általában együtt járó magasabb kockázatot a szigorú válogatással és a relatív rövid futamidővel sikerült elkerülni. Ennek eredményeként az év során jelentős spread beszűkülésekre került sor, ami a portfólióra pozitívan hatott.

A bázisportfólió mellett az overlay szerkezet segítségével sikerült a különböző piacokon jelentkező lehetőségeket is kihasználni. Elsősorban a részvények és a hosszú lejáratú kötvénykontraktusok rövid lejáratú kötelezettségei, melyek kockázata viszont szoros ellenőrzés alatt volt – járultak hozzá az alap pozitív mutatószámához, ugyanakkor az időnként magas volatilitás miatt nem zárult minden egyes befektetés pozitív eredménnyel. Ugyancsak a pozitív mutatószámokat erősítették a válogatott nyersanyag-befektetések, ezen belül is elsősorban az aranyé.

A mostani görögországi turbulencia éles megvilágításba helyezi a magánsektor kockázatainak az állami területre történő áthelyeződését, éppen ezért a bázisportfólióban a vállalati kötvények koncentrációja továbbra is megfelelő stratégiai szerepet játszik. A piacok pillanatnyilag szerényebb volatilitásával ismét nagyobb játéktér nyílik a lehetőségekben gazdagabb beruházások allokációjára, amennyiben a pozitív irányvonal kifejlődik. Az alap jövőbeni stratégiájával továbbra is ezt a beruházási lehetőséget keresi, és azt megfelelően súlyozza.

BayernLB OptiProtect Euro Fonds TL -A0NDSB- befektetési jegyosztály

A 2009. év eleji súlyos visszaesés után a nemzetközi részvénypiacok heves ellenmozgásba kezdtek. Különösen az azelőtt masszívan értékesített pénzügyi ágazat, azon belül is a kereskedelmi bankok és az azelőtt állami támogatással ellátott befektetési bankok járultak hozzá a részvények erősö-

banken, führten die Aktienstärke an. Unterstützt wurden diese Sektoren auch durch Aktien aus den zyklischen Sektoren. Insbesondere Rohstoffwerte konnten überproportional profitieren, da die Nachfrage aus Fernost, angeführt von China, besonders groß war.

Nicht nur in Fernost oder den Emerging Markets zeichnete sich eine Verbesserung der makroökonomischen Situation ab. Die zum Teil massiven Unterstützungsprogramme der jeweiligen Regierungen konnten eine weitere Kurserosion bei risikobehafteten Anlageklassen verhindern. Die größten Unbekannten auf dem Wege zu einer nachhaltigen Erholung der Konjunktur, sind die jeweiligen Arbeitsmärkte, sowie die Häusermärkte in den USA und Großbritannien. Solange die Arbeitslosigkeit steigt, sowie die Häuserpreise im besten Falle stagnieren, ist nicht von einem selbsttragenden Aufschwung zu sprechen.

Entsprechend dieser grundsätzlichen Ausrichtung des BayernLB OptiProtect Euro Fonds wird nicht direkt in Aktien investiert. Der Fonds investiert überwiegend in kurzlaufenden Rententiteln hoher Bonität. Die Performance des Fonds wird durch den Einsatz von Derivatstrategien auf europäische Aktienindizes ergänzt.

Ziel ist es, ein risikoreduziertes Aktieninvestment zu erzielen ohne dabei unmittelbar in der Assetklasse Aktie engagiert zu sein.

Nach dem starken 2. Quartal für Aktien mussten die internationalen Aktienmärkte eine kurzfristige Korrektur hinnehmen, die Zweifel an den verbesserten Konjunkturdaten nährte. Diese Unsicherheit hielt allerdings nur kurz an und konnte die Volatilität nicht nachhaltig beeinflussen. Obwohl die Mehrzahl der Marktteilnehmer weiterhin nur mit geringen Risikobudgets investieren können, sank die Risikoaversion gemessen an der Volatilität des Dow Jones EURO STOXX 50 von in der Spitze 55% Mitte März 2009 auf 20% im März 2010.

Zum Jahreswechsel hatte der Dow Jones EURO STOXX 50 etwas mehr als 1/3 der Abwärtsbewegung seit Mitte 2007 wieder aufgeholt. Mit dem Jahreswechsel wurde den Marktteilnehmern ein Risiko bewusst, was bis dahin nicht einbezogen wurde. Die Finanz-

port, led the share vanguard. These sectors were also supported by shares from the cyclical sectors. In particular, commodities were able to benefit disproportionately, as demand from the Far East, especially China, was considerable.

An improvement in the economic situation was not just apparent in the Far East or in the emerging markets. The, to some extent, massive support programmes of the respective governments were able to prevent further price erosion amongst risky investment classes. The biggest unknowns on the road to a sustainable economic recovery are the respective labour markets and the housing markets in the USA and in the UK. As long as unemployment grows and house prices at best stagnate, there can be no talk of a self-supporting upturn.

In accordance with this basic approach of the BayernLB OptiProtect Euro Fonds, we do not invest directly in equities. The fund invests primarily in short-term top-rated bonds. Derivative strategies on European equity indices are also used to improve performance.

The objective is to achieve a low-risk equity investment without being directly committed to the equity asset class.

After the strong second quarter for shares, the international stock markets suffered a short term correction, which fuelled doubts about the improved economic data. However, this uncertainty only lasted for a short time and could not influence volatility in the long term. Although the majority of market participants can still only invest with a low-risk budget, risk aversion measured by the volatility of the Dow Jones EURO STOXX 50 fell from a peak of 55% in mid March 2009 to 20% in March 2010.

At the turn of the year the Dow Jones EURO STOXX 50 had regained somewhat more than a third of the downward movement since mid 2007. Market participants became aware of a risk that had not hitherto been incorporated. The financial crisis had in some

déséhez. Ezeket az ágazatokat a ciklus szektorokból származó részvények is támogatták. Különösen a nyersanyag-értékpapírok profitáltak átlagon felül, mivel a távol-keletről érkező igény különösen Kínából volt nagy.

Nem csak a Távol-Keleten és a feltörekvő piacokon mutatkozott a makrogazdasági helyzet javulása. Az egyes országok kormányainak részben nehézkes támogatási programjai meg tudták akadályozni a kockázatosabb befektetési osztályok további árfolyamcsökkenését. A konjunktúra fenntartható javulásának útján a legnagyobb ismeretlenek a mindenkori munkaerőpiacok, valamint az USA és a Nagy-Britannia ingatlanpiacai. Amíg a munkanélküliség növekedik, és az ingatlanárak a legjobb esetben is stagnálnak, addig nem beszélhetünk öfenntartó fellendülésről.

A BayernLB OptiProtect Euro Fonds alapvető politikájának megfelelően közvetlenül nem fektet részvényekbe. Az alap túlnyomórészt rövid lejáratú és magas bonitású részvényekbe fektet. Az alap teljesítménynövekedését az európai részvényindexekre is alkalmazott derivatív stratégiák egészítik ki.

A cél egy csökkentett kockázatú részvénybefektetés a részvény eszközosztály melletti elköteleződés nélkül.

Az erős 2. negyedévet követően a nemzetközi részvénypiacoknak egy rövid távú korrekciót kellett elviselniük, amely tovább táplálta a javított konjunktúra-adatokba vetett kételkedést. Az elbizonytalanodás azonban csak rövid ideig tartott és nem tudta tartósan befolyásolni a volatilitást. Habár a piac szereplőinek többsége továbbra is csak csekély kockázati büdzsével tud befektetést eszközölni, a kockázatkerülés a Dow Jones EURO STOXX 50 volatilitásához mérten a 2009. március közepén mért 55%-os csúcstról 2010. márciusra 20%-ra zuhant vissza.

A Dow Jones EURO STOXX 50 az év végére a 2007 közepe óta tartó csökkenés valamivel több, mint 1/3-át tudta behozni. A piac szereplői az év végén megismertek egy kockázatot, amelyet addig nem vettek számításba. A pénzügyi válság részben masszívan növelte

krise hatte die Haushaltsdefizite der Staaten zum Teil massiv ausgeweitet. In der EU stiegen die Haushaltsdefizite von Griechenland, Italien und Spanien besonders stark an. Insbesondere Griechenland war gezwungen drastische Budgetkürzungen zu verabschieden, um seine Refinanzierung zu sichern. Das zusätzlich eilig durch die EU geschürfte Stützungspaket für Griechenland konnte die Marktteilnehmer nicht überzeugen, so dass die Befürchtung eines Auseinanderfallens der EU die Marktteilnehmer vor Neuengagements zunächst abhielt.

**BayernLB Europa Fonds
Klasse AL -988249-,
Klasse TNL -934220- und
Klasse InstAL -AOKFHV-**

Nach dem überaus turbulenten Aktienjahr 2008 das vor dem Hintergrund einer globalen Finanzkrise und eines herben weltweiten Konjunkturerinbruchs zu deutlichen Kursverlusten führte, stand das Aktienjahr 2009 ganz im Zeichen einer erfreulichen Kurserholung. Mitte März 2009 setzten die Aktienmärkte zu einer Aufwärtsbewegung an, die das ganze Jahr anhielt. In den letzten Tagen des Kalenderjahres 2009 arbeiteten sich die weltweiten Aktienmärkte dabei in die Nähe ihrer jeweiligen Jahreshöchststände. Dabei übertraf beispielsweise der DAX die markante Marke von 6.000 Punkten, ein Niveau das zuletzt vor den Schockwellen der Lehman-Pleite an den Aktienmärkten im September 2008 gesehen wurde. Der Hintergrund der positiven Entwicklung im Kalenderjahr war das größte globale Konjunkturprogramm aller Zeiten, das von den führenden Industriestaaten auf den Weg gebracht wurde, um die Welt vor einer zweiten „Großen Depression“ wie in den 1930er Jahren zu bewahren. Eine unbeschreiblich große Menge an Liquidität wurde im vergangenen Jahr in die Märkte gepumpt und sorgte dafür, dass risikobehaftete Anlageklassen deutlich im Wert anstiegen. Des Weiteren verloren aufgrund der Niedrigzinspolitik auch die zuvor stark gewachsenen Geldmarktanlagen an Attraktivität und wurden deshalb ebenso in Risikoanlagen umgeleitet. Die positive Entwicklung an den Aktienmärkten basierte jedoch nicht ausschließlich auf den Kapitalspritzen, sondern im Jahresverlauf zunehmend auf der Hoffnung, dass die Staatshilfen in einen selbsttragenden Aufschwung

cases massively increased government budget deficits. In the EU the budget deficits of Greece, Italy and Spain rose particularly sharply. Greece in particular was forced to pass drastic budget cuts to secure refinancing. The additional support package for Greece hurriedly introduced by the EU could not convince market participants, so that the fear of EU disintegration initially put market participants off new commitments.

**BayernLB Europa Fonds
AL -988249-,
TNL -934220- and
InstAL -AOKFHV- classes**

After the extremely turbulent year of trading in 2008, which in the face of a global financial crisis and a severe global economic collapse led to significant price losses, 2009 was marked by a positive price recovery. In mid March 2009 the stock markets started an upward movement that persisted throughout the year. In the last few days of the calendar year 2009 the global stock markets were trading close to their all-year highs. For example, the DAX surpassed the benchmark of 6,000 points, a level last seen on the stock markets in September 2008 before the shock waves of the collapse of Lehman Brothers. The background to the positive trend in the calendar year was the biggest global economic stimulus programme of all time that was initiated by the leading industrial nations in order to save the world from a second Great Depression like that of the thirties. An indescribably large quantity of liquidity was pumped into the markets last year and ensured that very risky investment classes increased significantly in value. Furthermore, the previously strong growth money market investments also lost their attractiveness due to the low interest rate policy and were, therefore, also turned into risky investments. However, the positive trend on the stock markets was not solely based on injections of capital, but in the course of the year increasingly on the principle of hope that government aid would lead to a self-supporting upturn. In January 2010, the European stock markets started a corrective movement. The previous year's positive trend led to new record highs in the first few days

az államok költségvetési hiányát. Az EU-ban különösen Görögország, Olaszország és Spanyolország költségvetési hiánya növekedett meg erősen. Különösen Görögország volt kénytelen drasztikus költségcsökkentési intézkedéseket hozni, hogy biztosítani tudja az új kölcsönök felvételét. Az EU által sietve Görögországnak adott mentőcsomag nem tudta meggyőzni a piac szereplőit, így az EU széthullásától való félelem egyelőre visszatartotta a piaci szereplőket az újabb elkötelezettségek vállalásától.

**BayernLB Europa Fonds
AL -988249-, TNL -934220-
és InstAL -AOKFHV- befektetési
jegyzőkönyvek**

A részvények szempontjából felettebb turbulens 2008-as évet követően – amely a globális pénzügyi válság és a konjunktúra világszerte történő összeomlása egyértelmű árfolyamvesztéshez vezetett, azonban a 2009-es év az árfolyam örömteli javulásának jegyében telt. A részvényt piacok 2009. március közepén megkezdték a felfelé ívelést, amely egész évben kitartott. A 2009-es év utolsó napjaiban a globális részvényt piacok megközelítették a mindenkor legmagasabb éves eredményüket. A DAX például meghaladta a markáns 6.000 pontos szintet, amelyet utoljára csak a Lehman csődje által okozott sokk előtt, 2008 szeptemberében láthattunk a részvényt piacokon. A naptári évben tapasztalt pozitív változás hátterében minden idők legnagyobb, a vezető ipari államok által útnak indított globális konjunktúraösztönző programok álltak. Ezzel próbálták a világot megóvni az 1930-es évekhez hasonló második Nagy Depressziótól. Az elmúlt évben bőséges likviditással látták el a piacokat, ami biztosította, hogy jelentősen nőjön a kockázatos befektetési osztályok értéke. A továbbiakban az alacsony kamatláb politika miatt elveszítették vonzerejüket az azelőtt erős pénzpiaci befektetések, és ezért ezeket is kockázatos befektetésekbe vezették át. A részvényt piacok pozitív változása azonban nem kizárólag a tőkeinjekcióknak, hanem az év folyamán növekvő reménynek is köszönhető, amely szerint az állami segítők egy önmagát fenntartani képes fellendüléshez vezetnek. Az európai részvényt piacok 2010. januárjában kiigazító mozgásba kezdtek. A tavaszi pozitív tendencia az

münden. Im Januar 2010 haben die europäischen Aktienmärkte zu einer Korrekturbewegung angesetzt. Die positive Tendenz des Vorjahres führte in den ersten Börsentagen des Jahres noch zu neuen Höchstständen bevor dann die Aktienmärkte auf den Stand von Mitte 2009 zurück fielen. Hintergrund des Kursrückgangs war ein Trendbruch im Wechselkursverhältnis EUR/USD und damit eine Abnahme der Risikobereitschaft an den Kapitalmärkten. In der Folge kam es zu überdurchschnittlichen Kursverlusten bei Bankaktien, nachdem die US-Regierung Pläne zur Beschneidung der Geschäftsaktivitäten von Kreditinstituten bekannt gab. Für weitere Verunsicherung an den Kapitalmärkten sorgten zuletzt auch die Haushaltsprobleme in den Peripheriestaaten des Euro-Raums (vor allem die kritische Finanzlage Griechenlands), die sich mit der Drohung der Ratingagentur Standard & Poor's, die Bonität Griechenlands zu senken, nochmals verstärkten. Bereits zuvor hatten die Herabstufung von griechischen Banken durch die Ratingagentur Fitch und die Warnung des ehemaligen IWF Chefökonom Rogoff vor drohenden Staatspleiten für Verunsicherung gesorgt.

Nachdem der weltweite Gesundheitssektor seine defensiven Qualitäten während der Finanzkrise unter Beweis gestellt hatte, konnte er in der Erholungsbewegung in 2009 nur unterdurchschnittlich partizipieren. Ein wesentlicher Faktor für die Entwicklung des Sektors in den vergangenen Monaten war der Kampf um die US-Gesundheitsreform. Das lange Hin und Her, verbunden mit der Unsicherheit über den Ausgang, gefiel den Investoren nicht und führte zeitweilig zu einer deutlichen Vernachlässigung der Pharmawerte. Dies hat sich mit dem Jahreswechsel, und schließlich mit der Reformverabschiedung, spürbar verändert. Seither gehört die Branche zu den Gewinnern. Hintergrund dieser Entwicklung war die Überraschung, wie gut die Pharmaindustrie bei der Gesundheitsreform in den USA weggekommen ist. Vordergründig muss die Pharmaindustrie zwar einen hohen Milliardenbeitrag zur Finanzierung der Reform leisten. Aber unter dem Strich deutet vieles darauf hin, dass die Branche von der Reform profitiert. Vor allem wird sich die Kundschaft der Pharmaindustrie ausweiten, weil nach der Reform mehr Bürger versichert

of trading before the stock markets fell back to the level of mid 2009. The background to the price decline was a trend reversal in the EUR/USD exchange rate ratio and therefore a decrease in the willingness to take risks on the capital markets. As a result, there were above-average prices losses for banking stocks after the US government announced plans to curb the business activities of financial institutions. Further uncertainty on the capital markets was most recently created by domestic problems in the peripheral states of the euro zone (especially the critical financial situation of Greece), which were compounded by the threat of the rating agency Standard & Poor's to cut Greece's credit rating. The downgrading of Greek banks by the rating agency Fitch and the warning by the former IMF chief economist Rogoff of imminent state bankruptcies had already led to uncertainty.

After the global healthcare sector had proven its defensive qualities during the financial crisis, it was only able to participate in the recovery movement in 2009 to a less than average extent. A key factor in the development of the sector in the past few months has been the battle for US healthcare reform. The long to-ing and fro-ing combined with the uncertainty regarding the outcome did not appeal to investors and temporarily led to a significant disregard for pharma stocks. This changed noticeably at the turn of the year and finally with the adoption of the reform. Since then the sector has been one of the winners. The background to this development was the surprise at how well the pharma industry fared in the healthcare reform in the USA. Ostensibly, the pharma industry will have to make a big billion dollar contribution to financing the reform, but the bottom line is that many indications suggest that the industry will benefit from the reform. Above all, the pharma industry's customer base will expand because after the reform more citizens will be insured. The industry was also able to avert feared tighter regulation, such as maximum price limits. In

év első tőzsdei napjaiban még újabb magasságokat produkált, mielőtt a részvénypiacok a 2009 közepéhez hasonló szintre estek vissza. Az árfolyam-visszaesés hátterében az EUR/USD árfolyam tendenciájában bekövetkezett törés, és ezzel együtt a tőkepiacok kockázatvállalási hajlamának csökkenése állt. Később átlagon felüli árfolyamveszteségek jelentkeztek a banki részvényeknél, miután az USA kormánya ismertette a hitelintézetek üzleti tevékenységének csökkentésére vonatkozó terveit. Az euró-övezet perifériális államaiban megjelenő költségvetési problémák (főként Görögország kritikus pénzügyi helyzete) is hozzájárultak a tőkepiacokon érezhető további elbizonytalanodáshoz, amelyet a Standard & Poor's hitelminősítő intézet Görögország fizetőképességének csökkentésére vonatkozó fenyegetése még inkább felerősített. A görög bankok Fitch hitelminősítő intézet általi leminősítése, valamint Rogoff, az IMF egykori vezető közgazdászának a fenyegető államcsődökre vonatkozó figyelmeztetése már korábban elbizonytalanodáshoz vezetett.

Míg a globális egészségügyi szektor a pénzügyi válság ideje alatt bizonyítani tudta védekezőképességét, a 2009-es javuló tendenciából csak átlag alatti eredménnyel tudta kivenni a részét. A szektor fejlődésének lényeges befolyásoló tényezője az elmúlt hónapokban az USA egészségügyi reformjáért folytatott harc volt. A küzdelem kimérete feletti bizonytalansággal összefüggő, hosszú ingadozás nem tetszett a befektetőknek, és átmenetileg a gyógyszeripari részvények jelentős elhanyagolásához vezetett. Ez az év végén, végül pedig a reformok bejelentésével érezhetően változott. Az ágazat azóta a biztos befutók közé tartozik: a fejlődés hátterében az állt, hogy meglepetést okozott, hogy a gyógyszeripar jól profitált az USA egészségügyi reformjából. A gyógyszeriparnak természetesen több milliárdot kell áldoznia a reformok finanszírozására. Összességében azonban sok minden arra utal, hogy az ágazat profitálni tud a reformból. Főként a gyógyszeripar ügyfélköre szélesedik ki, hiszen a reformot követően több állampolgár tud majd biztosítást kötni. Az ágazat ezen kívül védekezni tudott a rettegett, szigorú előírások, mint pl.

sein werden. Die Branche konnte außerdem befürchtete schärfere Regulierungen, wie z.B. Preishöchstgrenzen, abwehren. Insofern haben sich die Aussichten am weltweit größten Gesundheitsmarkt für die Industrie eher verbessert, zumal der monatelange Unsicherheitsfaktor nun beseitigt ist.

Hinsichtlich der Anlagestrategie hat sich der BayernLB Europa Fonds vor dem Hintergrund der beispiellosen Krisenstimmung auf substanz- und dividendenstarke Aktienwerte konzentriert. Diese defensive Vorgehensweise hatte im vergangenen Jahr zwar ebenso erfreuliche Kurszuwächse zu verzeichnen, blieb jedoch hinter dem starken Aufschwung des Gesamtmarkts zurück. Am stärksten konnten im vergangenen Jahr qualitativ schwächere Werte mit einem zuvor markanten Kursverfall profitieren. Wir bleiben jedoch unserem Anlagestil treu und investieren weiterhin in qualitativ hochwertige Unternehmen, da sich dies, über einen langen Zeitraum betrachtet, in der Vergangenheit als überlegene Strategie ausgezahlt hat.

BayernLB Asian Equity Fonds Klasse AL -937431-

Mit dem Ende des Geschäftsjahres 2009/2010 zum 31. März scheint die Finanzkrise und im gleichen Zuge die schwerste Rezession in den USA und Europa seit dem 2. Weltkrieg überwunden. Die Weltbank hat ihre Wachstumsprognose für die Region Ostasien kürzlich für das Jahr 2010 noch einmal angehoben, auf 8,7%. Auch die Asian Development Bank hat ihre Einschätzung für das Wachstum Asiens ohne Japan auf 7,5% nach oben korrigiert. Insbesondere für Indien, China und Korea wird weiteres Wachstumspotenzial gesehen.

Der Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers im Oktober 2008 war der Startpunkt für umfangreiche Konjunkturprogramme der Industriestaaten im Umfang von mehreren hundert Milliarden US-Dollar. Gleichzeitig wurden die Leitzinsen durch die Notenbanken auf historisch niedrigste Niveaus gesenkt. China steuerte in 2009 mit eigenen Mitteln gegen einen drohenden Wirtschaftsabschwung: mit einer exzessiven Kreditpolitik der chinesischen Banken wurde die Nachfrage im Inland ange-

this respect, the prospects on the world's biggest healthcare market have improved for the industry, especially since the uncertainty factor which persisted for months has now been removed.

In terms of its investment strategy, the BayernLB Europa Fonds has concentrated on value stocks and high-dividend equities given the unprecedented crisis mood. This defensive approach led to pleasing price increases last year, but still lagged behind the strong upturn of the market as a whole. Last year qualitatively weaker stocks with a previously distinctive price drop were most able to benefit. However, we remain true to our investment style and are continuing to invest in high-quality companies, as in the past this has paid off long term as a superior strategy.

BayernLB Asian Equity Fonds AL -937431- class

At the end of the financial year 2009/2010 as of 31 March the financial crisis and, at the same time, the worst recession in the USA and Europe since the Second World War appears to be over. The World Bank recently once again raised its growth forecast for the East Asia region for 2010, to 8.7%. The Asian Development Bank has also corrected its forecast for growth in Asia excluding Japan upwards to 7.5% cent. Further growth potential is seen particularly for India, China and Korea.

The collapse of the US investment bank Lehman Brothers in October 2008 was the starting point for extensive economic stimulus programmes in industrialised nations in the order of several hundred billion US dollars. At the same time, base rates were cut by the central banks to historically low levels. In 2009 China counteracted an imminent economic downturn with its own funds, whereby domestic demand was stimulated with an excessive lending policy by Chinese banks. The biggest sales markets in the USA and Eur-

az ár-maximalizálás ellen. A világ legnagyobb egészségügyi piacán az ipar kilátásai inkább javultak, főként, mivel a hónapokig tartó bizonytalansági tényező megszűnt.

A befektetési stratégiát tekintve a BayernLB Europa Fonds a példátlan krízishangulat ellenére tartalmaz és nagy osztalékot ígérő részvényekre fókuszált. Habár ez a védekező taktika az elmúlt évben éppen úgy örömteli árfolyam-növekedést eredményezett, mégis elmaradt az össz-piac erős felendülésétől. Az elmúlt évben a legerősebben a korábban markáns árfolyamcsökkenésen keresztülment, gyengébb minőségű értékpapírok profitálhattak. Befektetési stílusunkhoz azonban hűek maradtunk, és továbbra is a kiváló minőségű vállalkozásokba fektetünk be, mivel hosszú távra visszatekintve ez az előnyös stratégia a kifizetődő.

BayernLB Asian Equity Fonds AL -937431- befektetési jegyosztály

A 2009/2010-es üzleti év március 31-i lezárultával úgy tűnik, hogy túljutottunk a pénzügyi válságon, és ezzel együtt a II. világháború óta az USA-ban és Európában bekövetkezett legsúlyosabb recesszió. A világbank nemrég ismét, 8,7% emelte a kelet-ázsiai régió 2010-re vonatkozó növekedési prognózisát. Az Asian Development Bank (Ázsiai Fejlesztési Bank) is felfelé, 7,5% korrigálta Ázsia növekedésére vonatkozó becslését (Japán nélkül). Különösen Indiában, Kínában és Koreában látnak további növekedési potenciált.

A Lehman Brothers nevű amerikai befektetési bank csődje volt az ipari államok átfogó konjunktúraösztönző programjainak kezdete 2008 októberében, több százmilliárd USA dollár értékben. A jegybankok ezzel egy időben a legalacsonyabb történelmi szintre csökkentették az irányadó kamatokat. Kína 2009-ben saját eszközeivel küzdötte le a fenyegető gazdasági hanyatlást: a kínai bankok excesszív hitelpolitikájával ösztönözték a belföldi keresletet. Az USA és Európa nagy felvevőpiacok kiestek a recesszió

regt. Die großen Absatzmärkte in den USA und Europa waren rezessionsbedingt ausgefallen. Insgesamt haben chinesische Banken in 2009 rund 1.000 Milliarden Euro an Krediten verliehen.

Den massiven Maßnahmen ist es zu verdanken, dass Europa und die USA die Rezession überwinden konnten. China umschiffte mit über 8% Wirtschaftswachstum die Krise erfolgreich und steuert nun in 2010 ein erneutes Rekordwachstum an. Die Aktienmärkte nahmen die Konjunkturerholung bereits teilweise mit einem Kursfeuerwerk vorweg. Der japanische Topix Index erholte sich von seinen Tiefs im März 2009 um 29%, Australien legte 44% zu und der Hang Seng in Hongkong brachte es auf ein Kursplus von 61% (alle Angaben in lokaler Währung).

Der BayernLB Asian Equity Fonds konnte mit seinem substanzorientierten (Value-) Anlagestil an dieser positiven Wertentwicklung partizipieren. Für das Geschäftsjahr 2010 wird insbesondere in Japan Nachholpotenzial gesehen, wobei Unternehmen mit niedriger Bewertung und gesunder Bilanz im Vordergrund stehen.

BayernLB Pharma Global Fonds Klasse AL -988257- und Klasse TNL -926153-

Der BayernLB 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.

Der BayernLB Pharma Global Fonds schaffte es, aufgrund der Fokussierung auf starke Trends im globalen Gesundheitswesen, in 2009 erneut deutlich besser als der MSCI World Healthcare Index abzuschneiden.

BayernLB TeleTech Fonds Klasse AL -989429- und Klasse TNL -926020-

Der Technologiesektor profitierte in 2009 über weite Strecken von einer fulminanten Kurserholung. Insbesondere die Titel aus dem Halbleitersegment erfreuten sich als frühzyklische Branche unter der kontinuierlichen Verbesserung der Rahmenbedingungen.

ope had broken down due to the recession. In total Chinese banks lent around € 1.000 billion in 2009.

It is thanks to these massive measures that Europe and the USA were able to get through the recession. China overcame the crisis successfully with over 8% economic growth and is now heading for renewed record growth in 2010. The stock markets have already anticipated the economic recovery in some cases with a share price rally. The Japanese Topix Index recovered from its low in March 2009 by 29%, Australia gained 44% and the Hang Seng in Hong Kong achieved a price increase of 61% (all figures in local currency).

The BayernLB Asian Equity Fonds was able to participate in this positive performance with its substance-based (value) investment style. Recovery potential is seen particularly in Japan for financial year 2010, where, companies with a low rating and a healthy balance sheet are at the forefront.

BayernLB Pharma Global Fonds AL -988257- und TNL -926153- classes

BayernLB Pharma Global Fonds invests in global trends in healthcare. The portfolio again profited from the neurodegenerative illnesses trend and the vaccinations trend. The share prices of companies with products or projects in this field rose sharply last year.

Owing to its focus on strong trends in global healthcare, BayernLB Pharma Global Fonds significantly outperformed the MSCI World Healthcare Index again in 2009.

BayernLB TeleTech Fonds AL -989429- and TNL -926020- classes

The technology sector benefited over long periods from a brilliant price recovery. In particular, the stocks from the semi-conductor segment delighted as an early-cycle sector in the continuous improvement of the underlying situation. The traditional technology

miatt. A kínai bankok 2009-ben körülbelül 1.000 milliárd euró értékű hitelt adtak ki összességében.

A szigorú intézkedéseknek köszönhető, hogy Európa és az USA átvészelték a recessziót. Kína sikeresen, 8% gazdasági növekedéssel kerülte el a válság által támasztott akadályokat, 2010-re pedig újabb rekordnövekedést célzott meg. A részvénytörzsek már részben megkezdték a konjunktúrajavulást az árfolyamok magasba repítésével. A japán Topix index 2009 márciusában 29% emelkedéssel mozdult el a mélypontról, Ausztrália 44% növekedést ért el, a hongkongi Hang Seng pedig 61% árfolyamnövekedésig jutott (minden adat a helyi pénznemben).

A BayernLB Asian Equity Fonds lényegre törő (érték-) befektetési stílusával ki tudta venni részét ebből a pozitív értéknövekedésből. A 2010-es üzleti évben különösen Japánban látunk felzárkózási potenciált, ahol az alulértékelt vállalkozások és az egészséges mérleg állnak az előtérben.

BayernLB Pharma Global Fonds AL -988257- és TNL -926153- befektetési jegosztályok

A BayernLB Pharma Global Fonds globális trendekbe investál az egészségügy területén. A portfólió másfelől a „neurodegeneratív betegségek“ és az „oltóanyagok“ trendekből profitált elsősorban. Az ehhez az ágazathoz tartozó termékekkel vagy projektekkel foglalkozó vállalatok árfolyamai az elmúlt évben jól láthatóan növekedtek.

A BayernLB Pharma Global Fonds-nak sikerült a globális egészségügy erős trendjeire összpontosítva, 2009-ben ismét az MSCI World Healthcare mutatónál jobb eredményt elérni.

BayernLB TeleTech Fonds AL -989429- és TNL -926020- befektetési jegosztályok

A technológiai szektor 2009-ben a fenti feltételek mellett profitált az erős árfolyamjavulásból is. Különösen a félvezető szegmens részvényei profitálhattak korai ciklikus ágazatként a szakmai feltételek folyamatos javulásából. Szintén a nyertesek közé tartoztak a klasz-

Ebenso unter den Gewinnern waren die klassischen Technologieunternehmen während sich andererseits Werte aus dem Bereich der Umwelttechnologie oder der Telekommunikation eher unterdurchschnittlich entwickelten.

Der BayernLB TeleTech Fonds schaffte es in 2009, aufgrund der Investition in die attraktivsten Technologietrends, vom deutlichen Kursanstieg zu profitieren. Mit einem Wertzuwachs von mehr als 50% im Berichtszeitraum hat der Fonds wiederum besser als die Benchmarkvorgabe abgeschnitten.

BayernLB Vermögensverwaltungs-fonds Aktien Klasse TL -A0NDSH- und Klasse TL2 -A0RC2K-

Die Berichtsperiode für den Fonds kann gedanklich in zwei Teile unterteilt werden. In der ersten Hälfte stand die Anlagestrategie noch ganz unter dem Eindruck der Finanzkrise, mit der Folge, dass großer Wert auf die Begrenzung von Risiken gelegt wurde. In der zweiten Hälfte, als erkennbar wurde, dass sich die Märkte stabilisieren, wurde die Strategie, die seit dem 01.10.2009 von der BayernInvest KAG fortgesetzt wird, zu Gunsten der Vollauslastung der Aktienquote verändert.

Die defensive Ausrichtung des Fonds hat im Vergleich zu den Aktienmärkten zu einer deutlich geringeren Volatilität geführt und damit dem Gedanken des Kapitalerhalts Rechnung getragen. Während der Abwärtsphase, hat dies zu einer deutlich besseren Entwicklung des Fonds gegenüber der Marktentwicklung geführt. Das unsichere fundamentale Umfeld und auch die hohe Risikoaversion, als Ausfluss der extremen Volatilität, sind Gründe für das Festhalten an der Strategie über den Tiefpunkt der Marktentwicklung hinaus. In der Konsequenz hat dies zu einer im Vergleich zur Marktentwicklung geringeren Aufwärtsbewegung des Fonds geführt.

Mit Beginn des 4. Quartals wurde die Aktienquote voll ausgelastet und die Bestände an Festverzinslichen und Wandelanleihen im Gegenzug in mehreren Schritten verkauft. Eine breitere Branchenstruktur ersetzt nun das bis dahin sehr konzentrierte Portfolio. Gleichzeitig bietet eine größere Anzahl an Einzeltiteln einen höheren Diversifikationsgrad, der trotz der höheren Aktienquote das Risiko nicht überproportional ansteigen lässt. Zusätzlich wurden gezielt Positionen in Fremd-

companies were also amongst the winners, whereas stocks from the environment technology or the telecommunications sectors tended to underperform.

In 2009 the BayernLB TeleTech Fonds managed to benefit from the significant price increase due to investment in the most attractive technological trends. In turn, the fund performed better than the benchmark, with a price increase of over 50% in the fiscal year.

BayernLB Equity Management Fund for Share Classes TL -A0NDSH- and TL2 -A0RC2K-

The reporting period for the fund can theoretically be split into two parts. In the first half, the investment strategy was labouring under the effects of the financial crisis, with the result that heavy emphasis was placed on limiting risks. When it became apparent that the markets were stabilising in the second half, the strategy pursued by BayernInvest KAG after 1 October 2009 was changed in favour of full utilisation of the equity quota.

The fund's defensive orientation led to a significantly lower volatility level compared to the stock markets, thereby heeding the notion of capital preservation. During the downward phase, it led to a significantly improved performance by the fund compared to the market trend. The uncertain fundamental climate, as well as high risk aversion as a result of the extreme volatility, are reasons to adhere to this strategy beyond the market's low point. As a consequence, the fund's upward movement has been less than the market trend.

As of the start of the fourth quarter, the equity quota was fully utilised, and in turn the holdings of fixed income and convertible bonds were sold in several steps. The previously highly concentrated portfolio has now been replaced by a broad sectoral structure. At the same time, a larger number of individual securities offers a greater degree of diversification, so that risk will not increase excessively despite the higher equity quota. In addition, positions were established selectively

szikus technológiai vállalatok, míg másrészt a környezettechnológia vagy a telekommunikáció területén az átlag alatt teljesítettek az értékpapírok.

A BayernLB TeleTech Fonds-nak 2009-ben sikerült a legvonzóbb technológiai trendekbe való befektetéssel előnyt kovácsolni az egyértelmű árfolyamemelkedésből. A részalap a 2009-es naptári évben több mint 50%-os árfolyam-növekedéssel ismét túlszárnyalta a referencia indexet.

BayernLB Részvénykezelési Alap a TL -A0NDSH- és TL2 -A0RC2K-kategóriákhoz

Az alap beszámolási ideje tulajdonképpen két szakaszra osztható. Az első szakaszban a befektetési stratégia még teljesen a gazdasági válság hatása alatt állt, aminek következtében nagy súlyt helyeztünk a kockázatok mérséklésére. A második szakaszban, amikor érezhetővé vált a piacok stabilizálódása, a BayernInvest KAG 2009. október 1-jétől követett stratégiája a részvények arányának teljes kihasználásának irányába módosult.

Az alap defenzív politikája a részvénypiacokhoz képest jelentősen alacsonyabb volatilitáshoz vezetett, és ezzel figyelembe vette a tőkeemelés elképzelését. Ez pedig az első, lefelé mutató fázisban az alap határozottan jobb fejlődéséhez vezetett a piaci fejlődéshez viszonyítva. A rendkívüli volatilitásból következő instabil környezet és a magas kockázati averzió eredményeképpen a stratégia a piaci fejlődés mélypontján is át tudott lendülni. Ez következtében az alaphoz a piac fejlődéséhez viszonyítva csekélyebb növekedéséhez vezetett.

A negyedik negyedév kezdetével a részvények arányát teljesen kihasználtuk, ennek fejében pedig a fix kamatozású értékpapírokból, illetve az átváltható kötvényekből álló állományokat több lépcsőben értékesítettük. Az eddig erősen koncentrált portfóliót most egy több szektorra összpontosító struktúra váltja fel. Ezzel egy időben az egyes részvények nagyobb mennyisége magasabb diverzifikációs fokot nyújt, amely a részvények nagyobb aránya ellenére sem teszi lehetővé

währungen aufgebaut, um somit an der einsetzenden Abschwächung des Euro zu partizipieren. Der Fonds bewegte sich seither im Gleichlauf mit dem Markt und die Phase der Underperformance konnte mit diesen Maßnahmen beendet werden. Um negative Marktschwankungen abzufedern, wurden kurzfristig Sicherungsinstrumente in Form von Derivaten eingesetzt. Das Portfolio besteht aktuell aus einer Mischung von Aktien, die sowohl die weiterhin bestehenden Risiken berücksichtigen, als auch der erkennbar verbesserten Lage der Gesamtwirtschaft Rechnung tragen und berücksichtigt auch die zum Teil enorme Ertragsstärke von Einzeltiteln.

Grundsätzlich strebt der Fonds jederzeit eine vollständige Anlage in Aktien an. Sowohl die Aktienselektion, als auch vorübergehende Sicherungsmaßnahmen steuern das kurzfristige Risiko. Im Falle von stärkeren Marktstörungen kann in Einzelfällen auch die Aktienallokation verringert werden. Der Managementansatz berücksichtigt sowohl fundamentale Gesichtspunkte als auch Indikatoren, die unmittelbar aus der Marktbewegung resultieren, um das Risiko zu steuern. Das Fondsmanagement hat langjährige Erfahrung in der Verwaltung von Total Return Mandaten, die den Grundgedanken des Kapitalerhalts bei gleichzeitiger Nutzung von Marktchancen zur Kernaufgabe hat.

Luxemburg, im Mai 2010
Bayerninvest Luxembourg S.A.

in foreign currencies so as to benefit from the incipient weakening of the euro. Since then, the fund has moved in tandem with the market and the underperformance phase has ended as a result of these measures. Hedging instruments in the form of derivatives were used in the short term to cushion against any negative market fluctuations. The portfolio currently consists of an equity mixture that takes into account both the continuing risks and the noticeably improved situation of the overall economy, and also takes advantage of the earning power of individual securities, which in some cases is enormous.

In general, the fund always aims to be fully invested in equities. Equity selection as well as temporary hedging measures control short-term risk. In the event of stronger market disruptions, the equity allocation can also be reduced in specific cases. In order to control risk, the management approach takes account both of fundamental aspects and of indicators that directly result from market movements. The fund management has many years of experience in managing total return mandates, the core concept of which is to preserve capital while at the same time exploiting market opportunities.

Luxembourg, May 2010
Bayerninvest Luxembourg S.A.

a kockázat túlzott megnövekedését. Emellett célzott pozíciókat építettünk ki külföldi devizákban, hogy ezzel kivegyük részünket az euró kezdődő gyengítéséből. Az alap azóta a piaccal együtt mozog, és az alulteljesítés fázisát ezekkel az intézkedésekkel sikerült lezárni. A piac negatív ingadozásainak kivédésére származékos papírokat alkalmaztunk rövid lejáratú biztonsági eszközökként. A portfólió pillanatnyilag olyan részvények keverékéből áll, amelyek egyrésztől figyelembe vesszük a továbbra is fennálló kockázatokat, másrésztől pedig szem előtt tartják a teljes gazdaság látványosan jobb helyzetét, valamint az egyes részvények esetenként rendkívüli teljesítményét is.

Általában véve az alap fő törekvése minden időben a részvényekben való teljes befektetés. A kockázatokat rövid távon mind a részvények kiválasztása, mint az átmeneti biztonsági intézkedések szabályozzák. Komolyabb piaci válságok idején egyes esetekben a részvényallokáció is csökkenthető. A kockázatok szabályozása érdekében a kezelési politika egyaránt figyelembe veszi az alapvető szempontokat, és azon mutatókat is, amelyek közvetlenül a piaci mozgásokból következnek. Az alapkezelők többéves tapasztalattal bírnak az abszolút hozamú megbízások kezelésében, amelyek központi feladata a tőkemegővés alap gondolatát egyesíti a piaci esélyek egyidejű kihasználásával.

Luxemburg, 2010 május
Bayerninvest Luxembourg S.A.

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
2,750 % Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Pfe. v.05(2010)	EUR	1.000.000	1.003.662,59	7,42
3,750 % Banco Santander Totta S.A. EMTN v.09(2012)	EUR	500.000	513.735,00	3,79
4,625 % Bank of Ireland EMTN v.09(2013)	EUR	400.000	406.347,64	3,00
3,750 % Banque PSA Finance S.A. EMTN v.09(2011)	EUR	100.000	101.433,32	0,75
3,750 % Caisse Centrale du Credit Immobilier de France v.10 (2015)	EUR	400.000	405.160,00	2,99
3,250 % Caixa Económica Montepio Geral EMTN Pfe. v.09(2012)	EUR	350.000	355.305,23	2,62
5,250 % Caja de Ahorros de Galicia v.08(2010)	EUR	500.000	502.750,00	3,71
4,000 % Cie de Financement Foncier EMTN Pfe. v.04(2011)	EUR	700.000	725.039,00	5,35
7,125 % Dt. Telekom International Finance BV v.01(2011)	EUR	500.000	533.821,18	3,94
2,500 % E.ON International Finance BV EMTN v.09(2011)	EUR	100.000	102.081,00	0,75
4,500 % Elia System Operator S.A. v.09(2013)	EUR	150.000	159.083,25	1,17
3,125 % Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	203.270,00	1,50
3,900 % Griechenland v.06(2011)	EUR	500.000	494.850,00	3,65
5,000 % Hannover Finance S.A. FRN Perp.	EUR	300.000	277.890,00	2,05
4,000 % Irland v.08(2011)	EUR	200.000	208.500,00	1,54
4,000 % Irland v.09(2014)	EUR	200.000	208.442,00	1,54
6,000 % Man Group Plc. EMTN v.10(2015)	EUR	400.000	415.127,86	3,07
5,767 % Munich Re Finance BV FRN Perp.	EUR	400.000	381.203,84	2,81
0,873 % Nykredit FRN v.05(2013)	EUR	500.000	496.453,02	3,67
3,625 % Pfizer Inc. v.09(2013)	EUR	200.000	209.149,99	1,54
4,625 % Roche Holdings Inc. v.09(2013)	EUR	650.000	695.509,61	5,14
4,125 % Siemens Financieringsmaatschappij NV v.09(2013)	EUR	300.000	317.302,74	2,34
4,375 % Skandinaviska Enskilda Banken EMTN v.09(2012)	EUR	400.000	415.748,00	3,07
2,750 % Spanien EO-Bonos v.09(2012)	EUR	400.000	410.880,00	3,03
3,125 % Swedbank AB Pfe. v.10(2013)	EUR	300.000	302.923,48	2,24
7,500 % Telecom Italia Finance S.A. EMTN v.01(2011)	EUR	400.000	423.387,28	3,13
2,000 % Terra BoligKreditt A.S. EO-EMTN v.10(2012)	EUR	300.000	300.756,00	2,22
3,000 % UBS AG (London Branch) Pfe. v.09(2014)	EUR	400.000	406.155,27	3,00
5,250 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.09(2011)	EUR	400.000	414.571,82	3,06
4,250 % Yorkshire Building Society EMTN Pfe. v.07(2010)	EUR	750.000	751.781,52	5,56
			12.142.320,64	89,65
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			12.142.320,64	89,65
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			12.142.320,64	89,65
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 Short Term ABS-Fonds (0,29%)	EUR	100	796.566,00	5,89
			796.566,00	5,89
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			796.566,00	5,89
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			12.938.886,64	95,54

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	- 5	- 575,00	0,00
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	- 5	- 1.350,00	- 0,01
			- 1.925,00	- 0,01
Summe Short-Positionen • Total Short positions • Rövid pozíciók összege			- 1.925,00	- 0,01
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős szerződések összege			- 1.925,00	- 0,01
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			327.592,48	2,42
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			277.659,03	2,05
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			13.542.213,15	100,00

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

			31.03.2010
Spanien	Spain	Spanyolország	15,66
Niederlande	Netherlands	Hollandia	12,90
Frankreich	France	Franciaország	9,09
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	8,63
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	6,68
Portugal	Portugal	Portugália	6,41
Irland	Ireland	Irország	6,08
Deutschland	Germany	Németország	5,89
Schweden	Sweden	Svédország	5,31
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	5,18
Dänemark	Denmark	Dánia	3,67
Griechenland	Greece	Görögország	3,65
Schweiz	Switzerland	Svájc	3,00
Norwegen	Norway	Norvégia	2,22
Belgien	Belgium	Belgium	1,17
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,54
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,01
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,42
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,05
Summe • Total • Összege			100,00

**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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2010
Banken	Banks	Bank	48,64
Staatsanleihen	Government bonds	Állami kötvények	9,76
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	7,07
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	5,89
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	5,14
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	4,86
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	3,42
Transportwesen	Transportation	Szállítás	3,07
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	3,06
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	2,34
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	1,54
Energie	Energy	Energia	0,75
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,54
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,01
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,42
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,05
Summe • Total • Összege			100,00

**STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	139.952	176.177	287.362
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	2.673	3.100	2.979
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	9.893	39.325	114.164
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	132.732	139.952	176.177
	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	13.542.213,15	13.379.761,53	18.769.817,07
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	102,03	95,60	106,54
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	105,09	98,47	109,74
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	2,76	2,56	2,53

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	12.938.886,64
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	327.592,48
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	303.495,02
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	13.569.974,14
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált vesztesége	- 1.925,00
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 25.835,99
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 27.760,99
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	13.542.213,15
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	12.751.011,55

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 132.732 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 102,03 (gerundet) pro Anteil.
 Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 102.03 (rounded) per unit on 132,732 units outstanding.
 Az Részalap vagyona befektetési jegyenként 102,03 EUR (kerekítve) eszközértékű, 132.732 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	47.812,56
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	447.299,59
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	1.566,34
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 10.865,90
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	485.812,59
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 66,94
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 75.659,40
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 10.778,22
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 6.695,39
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 43.404,72
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	2.731,57
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 133.873,10
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	351.939,49
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	120.604,67
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	472.544,16
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	389.939,80
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	862.483,96

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,65% 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 0.65% 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 0,65%-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

	01.04.2009
	31.03.2010
	EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	13.379.761,53
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	351.939,49
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	8.134,33
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 708.166,67
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	120.604,67
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	389.939,80
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	13.542.213,15

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,375 % Air Liquide EMTN v.09(2015)	EUR	100.000	106.487,66	1,57
2,750 % Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Pfe. v.05(2010)	EUR	300.000	301.098,78	4,43
3,750 % Banco Santander Totta S.A. EMTN v.09(2012)	EUR	250.000	256.867,50	3,78
7,000 % Bank of America Corporation EMTN v.09(2016)	EUR	100.000	113.587,95	1,67
4,625 % Bank of Ireland EMTN v.09(2013)	EUR	200.000	203.173,82	2,99
3,375 % Bilbao Bizkaia Kutxa Pfe. v.09(2014)	EUR	200.000	201.998,02	2,97
3,750 % Caisse Centrale du Credit Immobilier de France v.10 (2015)	EUR	200.000	202.580,00	2,98
3,250 % Caixa Económica Montepio Geral EMTN Pfe. v.09(2012)	EUR	200.000	203.031,56	2,99
3,000 % Cassa Depositi e Prestiti EMTN v.05(2013)	EUR	400.000	410.792,00	6,03
4,625 % Daimler AG EMTN v.09(2014)	EUR	150.000	158.504,41	2,33
3,625 % Dt. Bank AG EMTN FRN v.05(2017)	EUR	150.000	150.506,72	2,21
4,375 % Dt. Telekom International Finance BV EMTN v.09(2014)	EUR	100.000	105.755,66	1,56
2,500 % E.ON International Finance BV EMTN v.09(2011)	EUR	100.000	102.081,00	1,50
4,500 % Elia System Operator S.A. v.09(2013)	EUR	100.000	106.055,50	1,56
5,250 % Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.09(2014)	EUR	200.000	214.580,00	3,16
3,900 % Griechenland v.06(2011)	EUR	200.000	197.940,00	2,91
5,000 % Hannover Finance S.A. FRN Perp.	EUR	200.000	185.260,00	2,73
4,375 % HBOS Plc. EMTN FRN v.04(2019)	EUR	200.000	175.140,44	2,58
4,000 % Irland v.09(2014)	EUR	200.000	208.442,00	3,07
4,500 % Landesbank Baden-Württemberg -GZ- v.07(2012)	EUR	350.000	374.360,00	5,50
6,000 % Man Group Plc. EMTN v.10(2015)	EUR	200.000	207.563,93	3,05
5,767 % Munich Re Finance BV FRN Perp.	EUR	300.000	285.902,88	4,21
3,875 % National Bank of Greece S.A. Pfe. v.09(2016)	EUR	200.000	184.553,48	2,72
0,873 % Nykredit FRN v.05(2013)	EUR	250.000	248.226,51	3,65
3,625 % Pfizer Inc. v.09(2013)	EUR	100.000	104.575,00	1,54
4,625 % Roche Holdings Inc. v.09(2013)	EUR	325.000	347.754,80	5,12
4,125 % Siemens Financieringsmaatschappij NV v.09(2013)	EUR	125.000	132.209,48	1,95
4,375 % Skandinaviska Enskilda Banken EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	207.874,00	3,06
5,250 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.09(2011)	EUR	200.000	207.285,91	3,05
4,250 % Yorkshire Building Society EMTN Pfe. v.07(2010)	EUR	300.000	300.712,60	4,43
			6.204.901,61	91,30
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			6.204.901,61	91,30
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			6.204.901,61	91,30
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 Short Term ABS-Fonds (0,29%)	EUR	50	398.283,00	5,85
			398.283,00	5,85
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			398.283,00	5,85
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			6.603.184,61	97,15

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
30 YR Bundesanleihe 4% Future Juni 2010	EUR	7	9.240,00	0,14
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	14	7.980,00	0,11
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	5	1.300,00	0,02
			18.520,00	0,27
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			18.520,00	0,27
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős szerződések összege			18.520,00	0,27
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			52.028,90	0,77
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			123.002,38	1,81
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			6.796.735,89	100,00

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

			31.03.2010
Deutschland	Germany	Németország	15,89
Niederlande	Netherlands	Hollandia	12,27
Spanien	Spain	Spanyolország	10,56
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	10,06
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	8,33
Portugal	Portugal	Portugália	6,77
Irland	Ireland	Irország	6,06
Italien	Italy	Olaszország	6,03
Griechenland	Greece	Görögország	5,63
Frankreich	France	Franciaország	4,55
Dänemark	Denmark	Dánia	3,65
Schweden	Sweden	Svédország	3,06
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	2,73
Belgien	Belgium	Belgium	1,56
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,15
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,27
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,77
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,81
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Banken	Banks	Bank	45,96
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	9,08
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	6,94
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	6,22
Staatsanleihen	Government bonds	Állami kötvények	5,98
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	5,85
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	5,12
Transportwesen	Transportation	Szállítás	3,05
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	2,33
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	1,95
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	1,57
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	1,56
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals & Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	1,54
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,15
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,27
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,77
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,81
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	121.950	140.117	254.759,48
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	650	0	1.409,00
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	2.819	18.167	116.051,48
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	119.781	121.950	140.117,00
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	25.352,8398	40.638,1504	37.921,0000
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	3.184,4585	0,0000	16.746,7729
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	3.901,3147	15.285,3106	14.029,6225
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	24.635,9836	25.352,8398	40.638,1504

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

	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	6.796.735,89	6.125.554,89	8.778.206,16
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	44,67	39,73	46,17
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	46,01	40,92	47,56
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,34
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	58,68	50,50	56,82
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	58,68	50,50	56,82
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,28

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	6.603.184,61
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	52.028,90
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos műveletek nem realizált nyeresége	18.520,00
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	138.581,65
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	6.812.315,16
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 15.579,27
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 15.579,27
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	6.796.735,89
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	6.484.530,15

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 144.416,9836 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 119.781 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 44,67 (gerundet) pro Anteil und 24.635,9836 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 58,68 (gerundet) pro Anteil. Sub-fund assets are represented by a total of 144,416,9836 units outstanding. 119,781 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 44,67 (rounded) per unit and 24,635,9836 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 58,68 (rounded) per unit. Az részalap vagyona összesen 144.416,9836 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 119.781 jut az AL osztályra, jegyenként 44,67 EUR (kerekítve) eszközértékű, 24.635,9836 pedig a TNL osztályra, jegyenként 58,68 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	39.417,92	31.416,81	8.001,11
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	231.723,57	183.568,95	48.154,62
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	493,90	391,28	102,62
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 627,49	- 1.640,49	1.013,00
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	271.007,90	213.736,55	57.271,35
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 48,79	- 38,68	- 10,11
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 43.857,40	- 34.734,97	- 9.122,43
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 4.085,06	0,00	- 4.085,06
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 5.184,00	- 4.105,68	- 1.078,32
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 3.246,00	- 2.570,74	- 675,26
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 29.279,35	- 23.209,59	- 6.069,76
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	- 100,06	342,14	- 442,20
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 85.800,66	- 64.317,52	- 21.483,14
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevétel többlet	185.207,24	149.419,03	35.788,21
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 486.221,74	- 385.292,82	- 100.928,92
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 301.014,50	- 235.873,79	- 65.140,71
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	1.269.973,59	1.005.856,76	264.116,83
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	968.959,09	769.982,97	198.976,12

¹⁾ 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 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

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 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	6.125.554,89	4.845.222,16	1.280.332,73
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	185.207,24	149.419,03	35.788,21
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	727,55	1.298,35	- 570,80
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 121.792,58	- 88.705,47	- 33.087,11
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 486.221,74	- 385.292,82	- 100.928,92
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	1.269.973,59	1.005.856,76	264.116,83
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 176.713,06	- 176.713,06	0,00
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	6.796.735,89	5.351.084,95	1.445.650,94

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,125 % BNP Paribas Home Loan EMTN v.08(2011)	EUR	2.000.000	2.051.537,16	8,35
3,750 % BNP Paribas Home Loan EMTN v.06(2011)	EUR	2.000.000	2.080.503,16	8,47
3,000 % BNP Paribas Home Loan EMTN v.09(2013)	EUR	1.250.000	1.283.250,00	5,22
2,250 % Bundesrepublik Deutschland Schatzanweisungen v.08 (2010)	EUR	3.000.000	3.036.741,00	12,36
4,000 % Cie de Financement Foncier EMTN Pfe. v.04(2011)	EUR	2.000.000	2.071.620,00	8,43
2,625 % Dexia Crédit Local S.A. EMTN v.09(2011)	EUR	1.500.000	1.522.786,49	6,19
4,250 % Eurohypo AG EMTN v.07(2012)	EUR	1.000.000	1.063.055,00	4,32
5,750 % Eurohypo AG Pfe. S.1336 v.00(2010)	EUR	2.000.000	2.028.648,00	8,25
2,750 % Finnland v.05(2010)	EUR	500.000	505.135,00	2,05
3,500 % Frankreich v.06(2011)	EUR	1.000.000	1.035.690,00	4,21
2,625 % KA Finanz AG v.09(2011)	EUR	2.000.000	2.026.800,76	8,25
4,000 % Landesbank Baden-Württemberg -GZ- Pfe. S.9 v.07 (2011)	EUR	1.000.000	1.024.650,00	4,17
3,375 % LeasePlan Corporation NV EMTN v.08(2010)	EUR	1.000.000	1.017.332,46	4,14
2,375 % Nordea Bank AB v.09(2010)	EUR	2.000.000	2.013.222,38	8,19
2,250 % Société de Financement de l'Economie Française v.09 (2011)	EUR	1.000.000	1.012.875,00	4,12
			23.773.846,41	96,72
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			23.773.846,41	96,72
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			23.773.846,41	96,72
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			23.773.846,41	96,72
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	- 50	- 4.500,00	- 0,02
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	- 145	- 60.900,00	- 0,25
			- 65.400,00	- 0,27
Summe Short-Positionen • Total Short positions • Rövid pozíciók összege			- 65.400,00	- 0,27
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			- 65.400,00	- 0,27
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			578.533,22	2,35
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			294.345,60	1,20
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			24.581.325,23	100,00

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

			31.03.2010
Frankreich	France	Franciaország	44,99
Deutschland	Germany	Németország	29,10
Österreich	Austria	Ausztria	8,25
Dänemark	Denmark	Dánia	8,19
Niederlande	Netherlands	Hollandia	4,14
Finnland	Finland	Finnország	2,05
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,72
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,27
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,35
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,20
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Banken	Banks	Bank	47,80
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	26,18
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	18,62
Sonstiges	Miscellaneous	Egyéb	4,12
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,72
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,27
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,35
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,20
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	03.10.2007 31.03.2008
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	1.080	980	0
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	211	100	980
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	600	0	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	691	1.080	980

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

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	1.825	825	1.000
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	650	1.000	450
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	0	0	625
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	2.475	1.825	825
	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	24.581.325,23	18.901.010,18	8.502.864,64
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	99,72	103,71	101,11
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	102,71	106,82	104,14
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	2,15	2,73	1,28
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	9.904,01	10.295,35	10.186,39
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	10.102,09	10.501,26	10.390,12
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	252,29	310,36	317,80

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	23.773.846,41
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	578.533,22
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	322.476,16
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	24.674.855,79
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált vesztesége	- 65.400,00
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 28.130,56
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 93.530,56
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	24.581.325,23
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	23.786.880,14

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 3.166 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 691 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 99,72 (gerundet) pro Anteil und 2.475 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 9.904,01 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 3,166 units outstanding. 691 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 99.72 (rounded) per unit and 2,475 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 9,904.01 (rounded) per unit.

Az részalap vagyona összesen 3.166 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 691 jut az AL osztályra, jegyenként 99,72 EUR (kerekítve) eszközértékű, 2.475 pedig a InstAL osztályra, jegyenként 9.904,01 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	702.453,68	3.155,26	699.298,42
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	2.499,66	14,74	2.484,92
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	97.964,08	- 915,39	98.879,47
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	802.917,42	2.254,61	800.662,81
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 99.803,95	- 847,78	- 98.956,17
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 13.354,04	- 59,59	- 13.294,45
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 2.232,82	- 43,71	- 2.189,11
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 58.833,11	- 250,48	- 58.582,63
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	- 22.562,96	341,01	- 22.903,97
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 196.786,88	- 860,55	- 195.926,33
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	606.130,54	1.394,06	604.736,48
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 701.489,55	- 3.120,82	- 698.368,73
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 95.359,01	- 1.726,76	- 93.632,25
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 89.034,05	120,06	- 89.154,11
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 184.393,06	- 1.606,70	- 182.786,36

¹⁾ 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 0.8% for the classe 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	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblete	1.394,06
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegei	1.394,06
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 2,0175) • Distribution proposed class AL (EUR 2.0175) • Az AL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 2,0175)	1.394,09
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	- 0,03

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	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbblete	604.736,48
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékkifizetéshez rendelkezésre álló összege	604.736,48
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 244,3380) • Distribution proposed class InstAL (EUR 244,3380) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékkifizetése (EUR 244,3380)	604.736,55
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	- 0,07

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

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 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	18.901.010,18	112.003,77	18.789.006,41
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	606.130,54	1.394,06	604.736,48
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	- 75.401,12	574,38	- 75.975,50
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	6.509.405,89	- 39.117,11	6.548.523,00
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 701.489,55	- 3.120,82	- 698.368,73
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 89.034,05	120,06	- 89.154,11
Ausschüttung • Distribution • Osztalékkifizetések	- 569.296,66	- 2.948,15	- 566.348,51
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	24.581.325,23	68.906,19	24.512.419,04

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
7,000 % Aegon NV v.09(2012)	EUR	300.000	327.354,00	1,09
3,875 % American Honda Finance Corporation EMTN v.09 (2014)	EUR	250.000	260.731,89	0,86
3,750 % American Honda Finance EMTN v.06(2011)	EUR	100.000	102.203,46	0,34
4,250 % Anglo American Capital Plc. EMTN v.09(2013)	EUR	200.000	209.759,47	0,70
4,375 % Anglo American Capital Plc. v.09(2016)	EUR	250.000	256.153,50	0,85
2,625 % Australia and New Zealand Banking Group Ltd. EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	203.078,85	0,67
6,375 % Banque PSA Finance S.A. EMTN v.09(2010)	EUR	300.000	307.954,83	1,02
3,625 % Banque PSA Finance S.A. EMTN v.09(2011)	EUR	400.000	406.315,12	1,35
5,125 % BAT International Finance Plc. EMTN v.03(2013)	EUR	400.000	433.577,82	1,44
4,500 % Bayer AG v.06(2013)	EUR	300.000	321.117,59	1,06
4,625 % Bayer Capital Corporation BV EMTN v.09(2014)	EUR	300.000	322.613,63	1,07
4,375 % Bertelsmann AG v.06(2012)	EUR	300.000	314.351,57	1,04
4,750 % BHP Billiton Finance Ltd. EMTN v.09(2012)	EUR	100.000	105.674,43	0,35
4,125 % BHP Billiton Finance Ltd. v.06(2011)	EUR	150.000	154.450,55	0,51
8,875 % BMW Finance NV EMTN v.08(2013)	EUR	200.000	239.893,00	0,80
4,000 % BMW Finance NV EMTN v.09(2014)	EUR	150.000	156.641,96	0,52
5,250 % BMW Finance NV v.09(2011)	EUR	500.000	516.210,12	1,71
5,250 % British Telecommunications Plc. EMTN v.07(2013)	EUR	250.000	263.954,84	0,88
7,875 % British Telecommunications Plc. v.01(2011)	EUR	200.000	210.556,89	0,70
5,125 % Caterpillar International Finance Ltd. EMTN v.09(2012)	EUR	250.000	266.428,10	0,88
6,400 % Citigroup Inc. v.08(2013)	EUR	200.000	217.909,02	0,72
4,250 % Commonwealth Bank of Australia EMTN v.09(2016)	EUR	200.000	208.136,18	0,69
6,000 % Compagnie de Saint-Gobain S.A. EMTN v.09(2013)	EUR	250.000	272.013,26	0,90
4,625 % Daimler AG EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	264.174,01	0,88
4,375 % Daimler North America Corporation EMTN v.06(2013)	EUR	300.000	314.759,60	1,04
5,000 % Daimler North America Corporation EMTN v.08(2012)	EUR	300.000	316.824,05	1,05
7,000 % DaimlerChrysler International Finance BV EMTN FRN v.01(2011)	EUR	300.000	315.503,02	1,05
5,500 % Diageo Capital BV EMTN v.08(2013)	EUR	300.000	328.968,00	1,09
3,500 % Dong AS v.05(2012)	EUR	350.000	361.056,29	1,20
7,125 % Dt. Telekom International Finance BV v.01(2011)	EUR	500.000	533.821,18	1,77
5,125 % E.ON International Finance BV EMTN v.02(2012)	EUR	400.000	431.384,98	1,43
4,125 % EnBW International Finance BV EMTN v.09(2015)	EUR	250.000	263.060,00	0,87
7,250 % France Telecom S.A. EMTN v.03(2013)	EUR	450.000	511.258,50	1,70
4,750 % GE Capital European Funding EMTN v.07(2012)	EUR	300.000	318.325,18	1,06
4,750 % GE Capital European Funding EMTN v.09(2014)	EUR	300.000	318.068,39	1,05
4,250 % GE Capital European Funding EMTN v.10(2017)	EUR	200.000	203.882,28	0,68
5,125 % GlaxoSmithKline Capital Plc. EMTN v.07(2012)	EUR	440.000	475.959,00	1,58
5,125 % Goldman Sachs Group Inc. EMTN v.03(2013)	EUR	200.000	211.620,00	0,70
4,625 % Henkel AG & Co. KGaA EMTN v.09(2014)	EUR	200.000	214.977,51	0,71
5,625 % ING Groep NV v.08(2013)	EUR	200.000	217.474,39	0,72
4,625 % JTI UK Finance Plc. EMTN v.04(2011)	EUR	200.000	207.518,15	0,69
5,000 % K+S AG v.09(2014)	EUR	250.000	268.834,80	0,89
5,000 % Koninklijke KPN NV EMTN v.07(2012)	EUR	500.000	534.002,50	1,77
4,750 % Koninklijke KPN NV v.07(2014)	EUR	200.000	214.339,67	0,71
5,750 % Kraft Foods Inc. v.08(2012)	EUR	200.000	213.832,00	0,71
5,500 % LANXESS Finance BV v.09(2016)	EUR	200.000	213.236,00	0,71
5,375 % Linde Finance BV EMTN v.08(2013)	EUR	400.000	439.237,94	1,46

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
3,250 % Lloyds TSB Bank Plc. v.09(2012)	EUR	400.000	404.060,00	1,34
4,375 % Lloyds TSB Bank Plc. EMTN v.09(2011)	EUR	300.000	307.461,36	1,02
4,375 % LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A. EMTN v.09(2014)	EUR	200.000	212.086,44	0,70
6,000 % Man Group Plc. EMTN v.10(2015)	EUR	250.000	259.454,91	0,86
5,375 % MAN SE EMTN v.09(2013)	EUR	250.000	270.371,38	0,90
4,200 % Merrill Lynch & Co. Inc. EMTN v.06(2011)	EUR	300.000	309.180,38	1,03
6,000 % Merrill Lynch & Co. Inc. EMTN v.08(2013)	EUR	200.000	214.332,35	0,71
4,625 % Metro Finance BV EMTN v.04(2011)	EUR	350.000	362.235,05	1,20
4,375 % Morgan Stanley v.07(2012)	EUR	150.000	155.481,20	0,52
6,500 % Morgan Stanley v.08(2011)	EUR	200.000	209.088,87	0,69
4,500 % Morgan Stanley v.09(2014)	EUR	150.000	155.356,20	0,52
3,500 % National Australia Bank Ltd. v.09(2015)	EUR	250.000	255.403,75	0,85
4,125 % National Grid Plc. v.06(2013)	EUR	250.000	261.205,52	0,87
6,125 % NGG Finance Plc. v.01(2011)	EUR	250.000	265.020,32	0,88
5,125 % Nomura Europe Finance NV EMTN v.09(2014)	EUR	150.000	155.362,76	0,52
3,625 % Pfizer Inc. v.09(2013)	EUR	200.000	209.149,99	0,69
5,250 % RCI Banque EMTN v.08(2011)	EUR	200.000	206.418,06	0,68
3,125 % RCI Banque v.09(2011)	EUR	500.000	504.946,06	1,67
3,875 % RHÖN-KLINIKUM AG v.10(2016)	EUR	250.000	252.127,50	0,84
3,750 % Robert Bosch GmbH EMTN v.09(2013)	EUR	250.000	261.315,22	0,87
4,625 % Roche Holdings Inc. v.09(2013)	EUR	500.000	535.007,39	1,76
2,500 % RWE Finance BV EMTN v.09(2011)	EUR	100.000	101.758,78	0,34
5,000 % RWE Finance BV v.09(2015)	EUR	250.000	273.785,66	0,91
3,500 % Sanofi-Aventis S.A. EMTN v.09(2013)	EUR	100.000	104.515,37	0,35
3,125 % Sanofi-Aventis S.A. v.09(2014)	EUR	250.000	258.545,91	0,86
4,125 % Siemens Financieringsmaatschappij NV v.09(2013)	EUR	400.000	423.070,32	1,40
4,375 % Skandinaviska Enskilda Banken EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	207.874,00	0,69
5,625 % SNS Bank Nederland NV EMTN v.02(2012)	EUR	200.000	211.258,96	0,70
3,625 % SNS Bank Nederland NV EMTN v.10(2013)	EUR	250.000	252.372,50	0,84
4,875 % Suez Environnement EMTN v.09(2014)	EUR	400.000	432.239,98	1,43
3,125 % Swedbank AB Pfe. v.10(2013)	EUR	450.000	454.385,22	1,51
6,000 % Swiss Re Treasury Corporation EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	215.694,81	0,72
7,250 % Telecom Italia Finance NV EMTN v.02(2012)	EUR	500.000	545.445,00	1,80
4,500 % Telecom Italia S.p.A EMTN v.04(2011)	EUR	200.000	204.905,18	0,68
6,250 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.02(2012)	EUR	250.000	266.475,00	0,88
6,375 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.01(2011)	EUR	250.000	264.724,54	0,88
5,625 % Tesco Plc. v.08(2012)	EUR	400.000	433.783,75	1,44
4,375 % Thales S.A. EMTN v.09(2013)	EUR	250.000	265.236,30	0,88
5,250 % The Royal Bank of Scotland Group Plc. EMTN v.08(2013)	EUR	200.000	209.225,00	0,69
5,250 % Toyota Motor Credit Corporation v.09(2012)	EUR	400.000	424.201,25	1,41
4,625 % UBS AG (London Branch) EMTN v.09(2012)	EUR	300.000	314.814,00	1,04
4,375 % Vale S.A. v.10(2018)	EUR	300.000	302.072,07	1,00
4,125 % Vattenfall AB EMTN v.09(2013)	EUR	400.000	422.726,47	1,40
4,875 % Veolia Environnement S.A. EMTN v.03(2013)	EUR	300.000	322.442,26	1,07
5,250 % Veolia Environnement S.A. EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	272.860,99	0,90
3,625 % Vodafone Group Plc. EMTN v.05(2012)	EUR	350.000	363.720,54	1,21
5,125 % Volkswagen Credit Inc. EMTN v.08(2011)	EUR	200.000	207.533,83	0,69
4,875 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.03(2013)	EUR	300.000	321.555,24	1,07
4,875 % Volkswagen Leasing GmbH EMTN v.07(2012)	EUR	250.000	265.644,27	0,88
6,000 % Wachovia Bank N.A. EMTN v.08(2013)	EUR	200.000	219.541,19	0,73

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
3,875 % Westpac Securities NZ Ltd. (London Branch) v.10(2017)	EUR	250.000	249.585,09	0,83
4,875 % Zurich Finance Inc. EMTN v.09(2012)	EUR	300.000	316.603,50	1,04
			28.662.859,21	95,06
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			28.662.859,21	95,06
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			28.662.859,21	95,06
Credit Linked Notes • Credit Linked Notes • Credit Linked Notes				
7,800 % Gaz Capital S.A./Gazprom CLN/LPN v.03(2010)	EUR	200.000	205.738,00	0,68
			205.738,00	0,68
Summe Credit Linked Notes • Total Credit Linked Notes • Credit Linked Notes összege			205.738,00	0,68
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			28.868.597,21	95,74
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	- 15	- 4.650,00	- 0,02
			- 4.650,00	- 0,02
Summe Short-Positionen • Total Short positions • Rövid pozíciók összege			- 4.650,00	- 0,02
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			- 4.650,00	- 0,02
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			653.563,36	2,17
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			635.316,22	2,11
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			30.152.826,79	100,00

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

			31.03.2010
Niederlande	Netherlands	Hollandia	23,75
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	16,99
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	15,15
Frankreich	France	Franciaország	13,51
Deutschland	Germany	Németország	8,07
Australien	Australia	Ausztrália	3,95
Schweden	Sweden	Svédország	3,60
Irland	Ireland	Irország	2,61
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	2,48
Italien	Italy	Olaszország	1,56
Dänemark	Denmark	Dánia	1,20
Schweiz	Switzerland	Svájc	1,04
Brasilien	Brazil	Brazília	1,00
Neuseeland	New Zealand	Új-Zéland	0,83
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,74
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,02
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,17
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,11
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	23,57
Banken	Banks	Bank	14,23
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	12,98
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	10,40
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	6,57
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	6,51
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals & Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	4,54
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	4,53
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	3,88
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	2,60
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	2,13
Medien	Media	Média	1,04
Transportwesen	Transportation	Szállítás	0,86
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,71
Energie	Energy	Energia	0,68
Verbraucherdienste	Consumer Services	Fogyasztási szolgáltatások	0,51
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,74
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,02
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,17
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,11
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	148.024,889	184.960,086	299.012,237
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	6.682,000	621,000	1.738,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	17.164,675	37.556,197	115.790,151
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	137.542,214	148.024,889	184.960,086
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	10.113	12.660	18.570
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	80	0	0
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	5.870	2.547	5.910
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	4.323	10.113	12.660
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	49.053,8428	83.882,3591	116.544,0000
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	1.299,0000	222,0000	11.242,6933
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	7.817,7182	35.050,5163	43.904,3342
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	42.535,1246	49.053,8428	83.882,3591
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	4.288	5.436	11.232
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	3.274	0	2.487
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	2.121	1.148	8.283
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	5.441	4.288	5.436

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

	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	30.152.826,79	26.077.998,71	39.816.014,75
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	41,88	41,11	48,15
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	43,14	42,34	49,59
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,87	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	54,70	51,30	58,45
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	56,34	52,84	60,20
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,50	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	58,03	54,58	62,37
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	58,03	54,58	62,37
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	3.986,02	3.917,23	4.587,66
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	4.065,74	3.995,57	4.679,41
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	112,14	0,00	0,00

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	28.868.597,21
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	653.563,36
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	691.373,17
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	30.213.533,74
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált vesztesége	- 4.650,00
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 56.056,95
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 60.706,95
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	30.152.826,79
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	28.070.634,61

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 189.841,3386 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 137.542,214 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 41,88 (gerundet) pro Anteil, 4.323 Anteile auf die Klasse TL mit einem Inventarwert von EUR 54,70 (gerundet) pro Anteil, 42.535,1246 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 58,03 (gerundet) pro Anteil und 5.441 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 3.986,02 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 189,841,3386 units outstanding. 137,542,214 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 41,88 (rounded) per unit, 4,323 units are allotted as class TL having a net asset value of EUR 54,70 (rounded) per unit, 42,535,1246 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 58,03 (rounded) per unit and 5,441 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 3,986,02 (rounded) per unit.

Az részalap vagyona összesen 189.841,3386 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 137.542,214 jut az AL osztályra, jegyenként 41,88 EUR (kerekítve) eszközértékű, 4.323 jut a TL osztályra, jegyenként 54,70 EUR (kerekítve) eszközértékű, 42.535,1246 jut a TNL osztályra, jegyenként 58,03 EUR (kerekítve) eszközértékű, 5.441 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 3.986,02 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TL class TL TL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	1.285.875,75	266.800,01	18.450,29	115.132,31	885.493,14
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	5.499,16	1.240,95	90,24	534,51	3.633,46
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	62.382,17	- 9.089,22	- 7.976,39	- 5.228,38	84.676,16
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	1.353.757,08	258.951,74	10.564,14	110.438,44	973.802,76
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 162.252,39	- 49.446,32	- 3.409,77	- 21.333,60	- 88.062,70
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 7.501,35	0,00	0,00	- 7.501,35	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 28.431,54	- 5.893,23	- 408,73	- 2.542,64	- 19.586,94
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 6.222,96	- 905,67	- 63,50	- 390,98	- 4.862,81
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 87.690,00	- 18.194,94	- 1.270,13	- 7.851,71	- 60.373,22
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	- 9.012,33	2.548,13	2.218,63	1.797,51	- 15.576,60
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 301.110,57	- 71.892,03	- 2.933,50	- 37.822,77	- 188.462,27
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	1.052.646,51	187.059,71	7.630,64	72.615,67	785.340,49
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 55.654,32	- 11.053,15	- 1.400,46	- 4.612,82	- 38.587,89
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	996.992,19	176.006,56	6.230,18	68.002,85	746.752,60
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	930.857,56	195.527,87	16.243,16	84.308,18	634.778,35
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	1.927.849,75	371.534,43	22.473,34	152.311,03	1.381.530,95

¹⁾ 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 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, TL and TNL 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, TL é a TNL osztály esetében, illetve 0,45% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapján 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	97.831,03
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblete	187.059,71
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegei	284.890,74
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 1,3077) • Distribution proposed class AL (EUR 1.3077) • Az AL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 1,3077)	179.863,95
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	105.026,79

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	314.456,74
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbblete	785.340,49
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	1.099.797,23
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 164,5237) • Distribution proposed class InstAL (EUR 164.5237) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 164,5237)	895.173,45
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	204.623,78

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

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TL class TL TL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 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	26.077.998,71	6.084.636,61	518.753,01	2.677.532,05	16.797.077,04
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	1.052.646,51	187.059,71	7.630,64	72.615,67	785.340,49
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	- 53.369,84	6.541,09	5.757,76	3.430,87	- 69.099,56
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	3.412.484,07	- 433.200,65	- 310.508,68	- 364.965,64	4.521.159,04
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 55.654,32	- 11.053,15	- 1.400,46	- 4.612,82	- 38.587,89
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	930.857,56	195.527,87	16.243,16	84.308,18	634.778,35
Ausschüttung • Distribution • Osztalékfizetések	- 1.212.135,90	- 269.385,68	0,00	0,00	- 942.750,22
Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres • Sub-fund assets at the end of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év végén	30.152.826,79	5.760.125,80	236.475,43	2.468.308,31	21.687.917,25

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
1,000 % Graubündner Kantonalbank CV v.09(2013)	CHF	4.000.000	2.991.561,38	2,59
1,875 % Swiss Prime Site AG CV v.10(2015)	CHF	2.000.000	1.477.481,31	1,28
			4.469.042,69	3,87
4,970 % Air France-KLM CV v.09(2015)	EUR	70.000	1.099.700,00	0,95
7,250 % ArcelorMittal S.A. CV v.09(2014)	EUR	40.000	1.412.560,17	1,22
1,000 % Cap Gemini S.A. CV v.05(2012)	EUR	70.000	3.073.000,00	2,66
3,750 % Celesio Finance BV CV v.09(2014)	EUR	1.500.000	1.890.900,00	1,64
3,000 % Controlinveste International Finance/Portugal Telecom SGPS S.A. CV v.10(2015)	EUR	5.000.000	5.200.000,00	4,50
2,500 % Industrivarden AB CV v.10(2015)	EUR	3.000.000	3.340.500,00	2,89
1,500 % Kreditanstalt für Wiederaufbau/Dt. Post AG CV v.09 (2014)	EUR	5.700.000	6.466.650,00	5,60
3,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau/Dt. Telekom CV v.08 (2013)	EUR	3.400.000	3.581.900,00	3,10
3,250 % Parpublica S.A. CV v.07(2014)	EUR	3.000.000	2.992.500,00	2,59
4,125 % Portugal Telecom CV v.07(2014)	EUR	2.000.000	2.121.783,60	1,84
3,125 % Publicis Groupe S.A. CV v.09(2014)	EUR	50.000	1.835.000,00	1,59
2,950 % Sagerpar CV v.05(2012)	EUR	1.200.000	1.254.000,00	1,08
1,125 % Salzgitter Finance BV CV v.09(2016)	EUR	1.500.000	1.634.085,90	1,41
4,500 % UCB S.A. CV v.09(2015)	EUR	1.000.000	1.146.500,00	0,99
0,000 % Unibail-Rodamco SIIC CV v.09(2015)	EUR	6.000	1.118.400,00	0,97
			38.167.479,67	33,03
5,750 % WPP Plc. CV v.09(2014)	GBP	2.300.000	3.539.451,96	3,06
			3.539.451,96	3,06
0,300 % Aeon Co. Ltd. CV v.09(2013)	JPY	150.000.000	1.489.787,19	1,29
0,000 % Asahi Glass Co. Ltd. CV v.09(2012)	JPY	200.000.000	1.814.867,93	1,57
0,000 % Asahi Glass Co. Ltd. CV v.09(2014)	JPY	50.000.000	467.079,20	0,40
0,100 % Hitachi Ltd. CV v.09(2014)	JPY	200.000.000	2.001.938,93	1,73
1,000 % ORIX Corporation CV v.08(2014)	JPY	150.000.000	1.577.329,64	1,36
0,000 % Suzuki Motor Corporation CV S.4 v.06(2013)	JPY	450.000.000	3.679.594,87	3,18
0,000 % Toshiba Corporation CV v.04(2011)	JPY	200.000.000	1.692.653,53	1,46
			12.723.251,29	10,99
2,875 % Capitaland Ltd. CV v.09(2016)	SGD	1.000.000	559.118,85	0,48
			559.118,85	0,48
0,375 % Amgen Inc. CV v.06(2013)	USD	2.000.000	1.513.887,88	1,31
0,875 % Archer-Daniels-Midland Co. CV v.07(2014)	USD	4.000.000	2.952.200,40	2,55
2,500 % Beckman Coulter Inc. CV v.07(2036)	USD	1.200.000	1.004.260,98	0,87
2,500 % Cameron International Corporation CV v.06(2026)	USD	1.000.000	990.143,66	0,86
3,250 % DAEWOO International Corporation CV v.09(2014)	USD	800.000	784.383,77	0,68
1,750 % EMC Corporation CV v.06(2013)	USD	3.000.000	2.790.166,15	2,41
2,000 % Goldcorp Inc. CV v.09(2014)	USD	6.700.000	5.516.645,67	4,77
5,750 % Hochschild Mining Plc. CV v.09(2014)	USD	1.500.000	1.180.371,06	1,02
2,950 % Intel Corporation CV v.05(2035)	USD	2.500.000	1.826.161,51	1,58
3,250 % Intel Corporation CV v.09(2039)	USD	2.000.000	1.794.451,52	1,55
0,000 % IOI Capital CV v.06(2011)	USD	500.000	473.547,57	0,41
1,625 % Medtronic Inc. CV v.06(2013)	USD	4.300.000	3.387.770,49	2,93
5,125 % National Retail Properties Inc. CV v.08(2028)	USD	1.500.000	1.219.361,30	1,05
1,750 % NetApp Inc. CV v.09(2013)	USD	2.900.000	2.539.909,06	2,20

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
1,250 % Newmont Mining Corporation CV v.07(2014)	USD	4.000.000	3.810.651,93	3,30
6,000 % Olam International Ltd. CV v.09(2016)	USD	1.000.000	830.523,99	0,72
4,000 % Petropavlovsk CV v.10(2015)	USD	2.000.000	1.650.182,70	1,43
4,500 % STX Pan Ocean Co. Ltd. CV v.09(2014)	USD	700.000	591.264,61	0,51
3,250 % Swiss Re America Holding Corporation CV v.01(2021)	USD	3.000.000	2.176.617,11	1,88
4,000 % Tata Motors Ltd. CV v.09(2014)	USD	900.000	850.952,20	0,74
1,000 % Tata Steel Ltd. CV v.07(2012)	USD	2.500.000	2.201.986,26	1,90
0,250 % Teva Pharmaceutical Finance LLC CV v.06(2026)	USD	2.800.000	2.854.283,43	2,47
4,500 % Welspun Gujarat Stahl Rohren Ltd. CV v.09(2014)	USD	700.000	563.851,12	0,49
			43.503.574,37	37,63
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			102.961.918,83	89,06
<i>Nicht notierte Titel • Not-listed securities • Nem jegyzett tételek</i>				
1,625 % Banco Espírito Santo S.A. CV v.10(2013)	USD	1.000.000	739.359,84	0,64
5,500 % Digital Realty Trust L.P. CV v.09(2029)	USD	1.500.000	1.538.216,32	1,33
0,000 % Novatek Microelectronics Corporation Ltd. CV v.09 (2014)	USD	1.300.000	1.065.249,95	0,92
3,625 % SeaDrill Ltd. CV v.07(2012)	USD	1.000.000	747.173,91	0,65
0,000 % Unimicron Technology Corporation CV v.09(2016)	USD	1.500.000	1.177.691,93	1,02
			5.267.691,95	4,56
Summe nicht notierte Titel • Total not-listed securities • Nem jegyzett tételek összege			5.267.691,95	4,56
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			108.229.610,78	93,62
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			108.229.610,78	93,62
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			10.538.857,20	9,12
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 3.160.840,40	- 2,74
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			115.607.627,58	100,00

DEWISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2010
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2010
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2010. MÁRCIUS 31-ÉN

Zum 31. März 2010 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:

As at March 31st, 2010 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:

2010. 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	
CHF	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	7.450.000,00	5.206.236,86	4,50
GBP	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	2.822.000,00	3.171.435,06	2,74
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	1.442.000.000,00	11.508.274,17	9,95
USD	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	69.230.000,00	51.531.389,64	44,57

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

			31.03.2010
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	26,29
Japan	Japan	Japán	10,99
Deutschland	Germany	Németország	8,70
Portugal	Portugal	Portugália	7,73
Frankreich	France	Franciaország	7,39
Niederlande	Netherlands	Hollandia	4,89
Kanada	Canada	Kanada	4,77
Schweiz	Switzerland	Svájc	3,87
Indien	India	India	3,13
Jersey	Jersey	Jersey	3,06
Schweden	Sweden	Svédország	2,89
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	2,45
Belgien	Belgium	Belgium	2,07
Taiwan	Taiwan	Tajvan	1,94
Singapur	Singapore	Szingapúr	1,20
Südkorea	South Korea	Dél-Korea	1,19
Bermudas	Bermuda	Bermuda	0,65
Malaysia	Malaysia	Malaysia	0,41
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	93,62
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	9,12
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	- 2,74
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	14,23
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	13,62
Banken	Banks	Bank	11,93
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	7,27
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	6,41
Medien	Media	Média	4,65
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	4,06
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Félvezetők	4,05
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	3,98
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	3,92
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	3,80
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	3,27
Sonstiges	Miscellaneous	Egyéb	2,59
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	2,48
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	1,88
Energie	Energy	Energia	1,51
Transportwesen	Transportation	Szállítás	1,46
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	1,29
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	1,22
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	93,62
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	9,12
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	- 2,74
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	97.187,6022	114.973,3280	145.466,328
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	6.883,7853	10.263,2742	1.847,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	16.069,9620	28.049,0000	32.340,000
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	88.001,4255	97.187,6022	114.973,328
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	95.783	124.906	205.712,9615
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	1.315	141	6.341,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	10.379	29.264	87.147,9615
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	86.719	95.783	124.906,0000
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	4.675	5.689	9.802
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	356	1.309
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	426	1.370	5.422
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	4.249	4.675	5.689

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

	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	115.607.627,58	105.576.888,91	156.038.241,76
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	116,04	95,60	114,16
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	121,84	100,38	119,87
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	106,69	88,19	105,89
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	106,69	88,19	105,89
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	22.627,42	18.789,21	22.796,04
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	23.758,79	19.728,67	23.935,84
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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	108.229.610,78
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	10.538.857,20
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	692.454,43
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions • Jegyzésből származó követelések	55.945,74
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	119.516.868,15
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 45.731,98
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	- 3.659.129,27
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 204.379,32
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 3.909.240,57
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	115.607.627,58
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	98.422.360,21

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 178.969,4255 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 88.001,4255 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 116,04 (gerundet) pro Anteil, 86.719 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 106,69 (gerundet) pro Anteil und 4.249 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 22.627,42 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 178,969,4255 units outstanding. 88,001,4255 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 116.04 (rounded) per unit, 86,719 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 106.69 (rounded) per unit and 4,249 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 22,627.42 (rounded) per unit. Az részalap vagyona összesen 178.969,4255 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 88.001,4255 jut az AL osztályra, jegyenként 116,04 EUR (kerekítve) eszközértékű, 86.719 jut a TNL osztályra, jegyenként 106,69 EUR (kerekítve) eszközértékű, 4.249 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 22.627,42 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	2.219.790,47	194.300,65	180.570,25	1.844.919,57
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	5.190,19	464,40	418,59	4.307,20
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 89.964,41	- 6.210,37	- 9.678,70	- 74.075,34
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	2.135.016,25	188.554,68	171.310,14	1.775.151,43
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 1.523,91	- 132,37	- 123,78	- 1.267,76
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 932.161,05	- 97.790,78	- 91.002,00	- 743.368,27
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 59.704,81	0,00	- 59.704,81	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 56.578,83	- 4.954,48	- 4.599,96	- 47.024,39
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 18.894,53	- 4.993,98	- 4.592,74	- 9.307,81
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 206.313,55	- 18.054,02	- 16.771,44	- 171.488,09
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	54.214,76	4.232,47	9.606,89	40.375,40
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 1.220.961,92	- 121.693,16	- 167.187,84	- 932.080,92
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	914.054,33	66.861,52	4.122,30	843.070,51
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	8.416.977,07	745.157,93	704.188,07	6.967.631,07
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	9.331.031,40	812.019,45	708.310,37	7.810.701,58
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	12.741.531,43	1.097.472,68	1.004.033,38	10.640.025,37
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	22.072.562,83	1.909.492,13	1.712.343,75	18.450.726,95

¹⁾ 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 Teilfondsvermögens. 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 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 1,00% os éves díjra jogosult az AL é a TNL osztály esetében, illetve 0,80% 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 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	194.588,38
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbblete	843.070,51
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	1.037.658,89
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 150,0000) • Distribution proposed class InstAL (EUR 150.0000) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 150,0000)	637.350,00
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	400.308,89

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

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 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	105.576.888,91	9.290.709,71	8.446.624,30	87.839.554,90
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	914.054,33	66.861,52	4.122,30	843.070,51
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	35.749,65	1.977,90	71,81	33.699,94
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 10.806.358,64	- 959.012,01	- 906.891,20	- 8.940.455,43
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	8.416.977,07	745.157,93	704.188,07	6.967.631,07
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	12.741.531,43	1.097.472,68	1.004.033,38	10.640.025,37
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 1.271.215,17	- 31.603,86	0,00	- 1.239.611,31
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	115.607.627,58	10.211.563,87	9.252.148,66	96.143.915,05

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,000 % Belgien S.50 v.07(2013)	EUR	200.000	214.420,00	3,74
3,750 % Belgien S.58 v.10(2020)	EUR	150.000	152.505,00	2,66
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	300.000	306.750,00	5,35
6,500 % Bundesrepublik Deutschland S.97 v.97(2027)	EUR	300.000	405.180,00	7,06
5,625 % Bundesrepublik Deutschland S.98 v.98(2028)	EUR	100.000	123.710,00	2,16
3,500 % Bundesrepublik Deutschland v.05(2016)	EUR	250.000	264.950,00	4,62
5,000 % Frankreich OAT v.02(2012)	EUR	230.000	248.400,00	4,33
4,250 % Frankreich OAT v.03(2019)	EUR	290.000	312.736,00	5,45
4,000 % Frankreich OAT v.04(2014)	EUR	250.000	269.600,00	4,70
3,500 % Frankreich OAT v.04(2015)	EUR	400.000	421.520,00	7,34
4,000 % Frankreich OAT v.04(2055)	EUR	50.000	49.359,15	0,86
3,250 % Frankreich v.06(2016)	EUR	150.000	155.220,00	2,71
6,100 % Griechenland v.10(2015)	EUR	100.000	99.870,00	1,74
5,000 % Irland v.10(2020)	EUR	100.000	103.190,00	1,80
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	100.000	123.520,00	2,15
4,250 % Italien v.09(2020)	EUR	350.000	361.270,00	6,30
3,500 % National Australia Bank Ltd. v.09(2015)	EUR	100.000	102.161,50	1,78
4,250 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	EUR	100.000	99.759,14	1,74
			3.814.120,79	66,49
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			3.814.120,79	66,49
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			3.814.120,79	66,49
Investmentfondsanteile (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) • Investment fund units (management fee of target fund in % p.a.) • Befektetési alap befektetési jegyei (befektetési céralap alapkezelési díja %/év)				
BayernInvest Aktien Euroland-Fonds (0,50%)	EUR	66	553.186,26	9,64
BayernInvest Renten Europa-Fonds (0,20%)	EUR	33	357.871,80	6,24
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (0,50%)	EUR	15	116.714,70	2,03
DKB Asien Fonds TNL (1,40%)	EUR	5.064	101.938,32	1,78
iShares Plc. – iShares S&P 500 Index Fund (0,40%)	EUR	33.300	289.377,00	5,04
			1.419.088,08	24,73
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap befektetési jegyeinek összege			1.419.088,08	24,73
Zertifikate • Certificates • Certifikátok				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Gold Bullion Securities Ltd./AMEX Gold BUGS Index Zert. Perp.	EUR	400	32.244,00	0,56
			32.244,00	0,56
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			32.244,00	0,56
Summe Zertifikate • Total certificates • Igazolások összege			32.244,00	0,56
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			5.265.452,87	91,78

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	4	960,00	0,01
			960,00	0,01
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			960,00	0,01
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	- 8	- 860,00	- 0,01
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	- 1	- 180,00	0,00
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	- 7	- 2.220,00	- 0,04
			- 3.260,00	- 0,05
Euro Currency Future Juni 2010	USD	- 1	3.097,72	0,05
			3.097,72	0,05
Summe Short-Positionen • Total Short positions • Rövid pozíciók összege			- 162,28	- 0,00
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			797,72	0,01
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			299.936,08	5,23
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			170.867,95	2,98
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			5.737.054,62	100,00

DEWISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2010
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2010
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2010. MÁRCIUS 31-ÉN

Zum 31. März 2010 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
As at March 31st, 2010 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
2010. 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	
NOK	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	500.000,00	62.046,95	1,08
SEK	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	500.000,00	51.390,49	0,90

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

			31.03.2010
Deutschland	Germany	Németország	37,10
Frankreich	France	Franciaország	25,39
Italien	Italy	Olaszország	8,45
Irland	Ireland	Irország	6,84
Belgien	Belgium	Belgium	6,40
Australien	Australia	Ausztrália	3,52
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	1,78
Griechenland	Greece	Görögország	1,74
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	0,56
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	91,78
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős kontraktusok	0,01
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	5,23
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,98
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	56,67
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	24,73
Banken	Banks	Bank	8,08
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	1,74
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	0,56
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	91,78
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős kontraktusok	0,01
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	5,23
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,98
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	111.441,040	60.741,000	160.525
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	1.800,000	67.462,814	0
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	12.480,666	16.762,774	99.784
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	100.760,374	111.441,040	60.741

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

	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	5.737.054,62	5.796.024,63	3.194.518,73
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	56,94	52,01	52,59
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	59,22	54,09	54,69
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,80	1,01	1,19

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	5.265.452,87
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	299.936,08
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	797,72
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	79.836,07
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	107.263,63
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	5.753.286,37
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 27,68
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 16.204,07
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 16.231,75
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	5.737.054,62
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	5.007.741,18

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 100.760,374 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 56,94 (gerundet) pro Anteil.
Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 56.94 (rounded) per unit on 100,760.374 units outstanding.
Az Részalap vagyona befektetési jegyenként 56,94 EUR (kerekítve) eszközértékű, 100.760,374 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	49.500,77
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	164.704,14
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	499,63
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 11.777,93
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	202.926,61
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 3,98
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 38.919,08
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 5.724,41
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 2.825,96
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 28.793,60
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	3.506,10
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 72.760,93
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	130.165,68
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 103.023,65
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	27.142,03
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	481.896,03
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	509.038,06

¹⁾ 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 értéknapján 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

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	5.796.024,63
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	130.165,68
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	8.271,83
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 576.279,90
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 103.023,65
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	481.896,03
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	5.737.054,62

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	200	23.994,54	0,08
Zurich Financial Services AG	CHF	180	34.197,46	0,11
			58.192,00	0,19
Air Liquide S.A.	EUR	403	35.899,24	0,12
Allianz SE	EUR	1.036	96.617,36	0,32
Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	700	26.236,00	0,09
ArcelorMittal S.A.	EUR	1.900	61.940,00	0,21
Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	3.656	65.478,96	0,22
AXA S.A.	EUR	4.211	69.186,73	0,23
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	5.971	60.725,07	0,20
Banco Santander S.A.	EUR	17.815	176.813,88	0,59
BASF SE	EUR	1.562	71.742,66	0,24
Bayer AG	EUR	2.160	107.751,60	0,36
BNP Paribas S.A.	EUR	2.733	156.764,88	0,52
Carrefour S.A.	EUR	735	26.393,85	0,09
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	500	17.975,00	0,06
Credit Agricole S.A.	EUR	2.400	31.056,00	0,10
CRH Plc.	EUR	1.500	27.826,50	0,09
Daimler AG	EUR	1.719	59.967,32	0,20
Danone S.A.	EUR	1.308	58.801,14	0,19
Dt. Bank AG	EUR	1.709	97.891,52	0,32
Dt. Boerse AG	EUR	440	24.248,40	0,08
Dt. Lufthansa AG	EUR	2.400	29.868,00	0,10
Dt. Post AG	EUR	1.300	16.640,00	0,06
Dt. Telekom AG	EUR	5.912	59.533,84	0,20
E.ON AG	EUR	4.293	116.919,86	0,39
Electricite de France	EUR	500	20.450,00	0,07
Enel S.p.A.	EUR	9.114	38.119,31	0,13
Eni S.p.A.	EUR	4.794	83.751,18	0,28
France Telecom S.A.	EUR	4.685	83.533,55	0,28
GDF Suez	EUR	3.219	92.497,97	0,31
Iberdrola S.A.	EUR	9.468	59.837,76	0,20
Imerys S.A.	EUR	500	22.250,00	0,07
ING Groep NV	EUR	5.875	43.198,88	0,14
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	21.245	59.592,23	0,20
Koninklijke Ahold NV	EUR	1.900	18.713,10	0,06
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	2.425	57.921,13	0,19
L'Oreal S.A.	EUR	588	46.446,12	0,15
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	763	66.670,94	0,22
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	EUR	452	54.330,85	0,18
Nokia OYJ -A-	EUR	8.405	96.657,50	0,32
Repsol S.A.	EUR	1.800	31.887,00	0,11
Royal Dutch Shell -A-	EUR	1.800	38.700,00	0,13
RWE AG	EUR	1.353	88.919,16	0,29
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	2.232	123.764,40	0,41
SAP AG	EUR	2.014	72.201,90	0,24
Schneider Electric S.A.	EUR	704	61.360,64	0,20
Siemens AG	EUR	1.896	140.531,52	0,47

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Société Générale S.A.	EUR	1.940	90.326,40	0,30
Telefonica S.A.	EUR	9.291	163.660,97	0,54
Total S.A.	EUR	4.971	214.424,09	0,71
UniCredito S.p.A.	EUR	31.033	68.970,85	0,23
Unilever NV	EUR	2.982	67.780,86	0,22
Vallourec	EUR	100	15.035,00	0,05
Vinci S.A.	EUR	1.460	64.590,40	0,21
Vivendi S.A.	EUR	3.443	68.618,99	0,23
Wolters Kluwer NV	EUR	1.000	16.000,00	0,05
			3.667.020,51	12,17
HSBC Holding Plc.	GBP	3.000	22.587,65	0,07
			22.587,65	0,07
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			3.747.800,16	12,43
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			3.747.800,16	12,43

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

4,000 % Belgien S.50 v.07(2013)	EUR	1.700.000	1.822.570,00	6,04
3,750 % Belgien S.58 v.10(2020)	EUR	400.000	406.680,00	1,35
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	1.700.000	1.738.250,00	5,76
2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.154 v.09(2014)	EUR	550.000	560.065,00	1,85
5,625 % Bundesrepublik Deutschland S.98 v.98(2028)	EUR	950.000	1.175.245,00	3,89
3,500 % Bundesrepublik Deutschland v.05(2016)	EUR	2.100.000	2.225.580,00	7,37
4,000 % Bundesrepublik Deutschland v.07(2018)	EUR	750.000	809.925,00	2,68
4,250 % Frankreich OAT v.03(2019)	EUR	1.930.000	2.081.312,00	6,89
4,000 % Frankreich OAT v.04(2014)	EUR	700.000	754.880,00	2,50
4,000 % Frankreich OAT v.04(2055)	EUR	450.000	444.232,35	1,47
6,100 % Griechenland v.10(2015)	EUR	400.000	399.480,00	1,32
5,000 % Irland v.10(2020)	EUR	400.000	412.760,00	1,37
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	300.000	370.560,00	1,23
4,250 % Italien v.09(2020)	EUR	1.650.000	1.703.130,00	5,64
3,500 % National Australia Bank Ltd. v.09(2015)	EUR	450.000	459.726,75	1,52
4,250 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	EUR	250.000	249.397,86	0,83
			15.613.793,96	51,71
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			15.613.793,96	51,71
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			15.613.793,96	51,71

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

BayernInvest Aktien Euroland-Fonds (0,50%)	EUR	157	1.315.912,77	4,36
BayernInvest Renten Europa-Fonds (0,20%)	EUR	80	867.568,00	2,87
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (0,50%)	EUR	65	505.763,70	1,67
db x-trackers, SICAV – db x-trackers MSCI USA TRN INDEX ETF (0,20%)	EUR	87.000	1.776.540,00	5,88
DKB Asien Fonds TNL (1,40%)	EUR	36.811	741.005,43	2,45

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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 DJ STOXX 50 (DE) (0,50%)	EUR	19.830	528.271,20	1,75
iShares Plc. – iShares Nikkei 225 (DE) (0,50%)	EUR	34.900	311.308,00	1,03
iShares Plc. – iShares S&P 500 Index Fund (0,40%)	EUR	131.400	1.141.866,00	3,78
			7.188.235,10	23,79
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			7.188.235,10	23,79
Zertifikate • Certificates • Certifikátok				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Gold Bullion Securities Ltd./AMEX Gold BUGS Index Zert. Perp.	EUR	2.000	161.220,00	0,53
			161.220,00	0,53
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			161.220,00	0,53
Summe Zertifikate • Total certificates • Igazolások összege			161.220,00	0,53
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			26.711.049,22	88,46
Terminkontrakte • Forward Contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	20	4.800,00	0,02
			4.800,00	0,02
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			4.800,00	0,02
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	- 48	- 5.160,00	- 0,02
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	- 6	- 1.080,00	0,00
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	- 26	- 7.500,00	- 0,03
			- 13.740,00	- 0,05
Euro Currency Future Juni 2010	USD	- 5	15.488,60	0,05
			15.488,60	0,05
Summe Short-Positionen • Total Short positions • Rövid pozíciók összege			1.748,60	0,00
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			6.548,60	0,02
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			3.331.872,27	11,03
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			147.480,29	0,49
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			30.196.950,38	100,00

DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2010
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2010
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2010. MÁRCIUS 31-ÉN

Zum 31. März 2010 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
 As at March 31st, 2010 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
 2010. március 31-én a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung		Währungsbetrag	Kurswert in Fondswährung	% v. Teilfondsvermögen
Currency		Amount in foreign currency	Valuation amount in base currency	% of sub-fund assets
Péznem		Devizaösszeg	Árfolyamérték	Részalap vagyonának %-ában
NOK	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	2.900.000,00	359.872,30	1,19
SEK	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	2.900.000,00	298.064,86	0,99

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

			31.03.2010
Deutschland	Germany	Németország	36,68
Frankreich	France	Franciaország	15,38
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	8,54
Italien	Italy	Olaszország	7,93
Belgien	Belgium	Belgium	7,48
Irland	Ireland	Irország	5,24
Australien	Australia	Ausztrália	2,35
Spanien	Spain	Spanyolország	1,64
Griechenland	Greece	Görögország	1,32
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	0,73
Niederlande	Netherlands	Hollandia	0,66
Finnland	Finland	Finnország	0,32
Schweiz	Switzerland	Svájc	0,19
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	88,46
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,02
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	11,03
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,49
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	49,36
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap befektetési jegyei	23,79
Banken	Banks	Bank	4,05
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	1,39
Energie	Energy	Energia	1,23
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	1,18
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	1,15
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	1,09
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	1,06
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	1,02
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	0,75
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	0,50
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	0,49
Medien	Media	Média	0,28
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	0,24
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	0,22
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	0,20
Transportwesen	Transportation	Szállítás	0,16
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,15
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	0,15
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	88,46
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,02
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	11,03
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,49
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	364.387	433.670	697.604
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	2.275	230	6.241
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	19.943	69.513	270.175
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	346.719	364.387	433.670

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

	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	30.196.950,38	27.279.439,05	35.725.725,46
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	87,09	74,86	82,38
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	90,57	77,85	85,68
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,86	1,11	1,41

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	26.711.049,22
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	3.331.872,27
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos műveletek nem realizált nyeresége	6.548,60
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	215.520,21
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	2.194,13
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	30.267.184,43
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 4.350,00
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 160,55
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 65.723,50
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 70.234,05
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	30.196.950,38
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	26.278.575,13

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 346.719 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 87,09 (gerundet) pro Anteil.
Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 87.09 (rounded) per unit on 346,719 units outstanding.
Az Részalap vagyona befektetési jegyenként 87,09 EUR (kerekítve) eszközértékű, 346.719 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	132.406,83
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	145.289,38
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	648.585,43
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	2.927,42
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 22.680,16
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	906.528,90
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 15,27
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 303.051,69
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 28.730,11
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 13.555,62
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 97.844,38
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	8.206,36
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 434.990,71
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	471.538,19
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 652.304,72
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 180.766,53
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	4.517.345,92
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	4.336.579,39

¹⁾ 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

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	27.279.439,05
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	471.538,19
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	14.473,80
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 1.433.541,86
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 652.304,72
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	4.517.345,92
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	30.196.950,38

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	200	23.994,54	0,17
Zurich Financial Services AG	CHF	220	41.796,89	0,29
			65.791,43	0,46
Air Liquide S.A.	EUR	598	53.269,84	0,37
Allianz SE	EUR	1.392	129.817,92	0,89
Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	900	33.732,00	0,23
ArcelorMittal S.A.	EUR	2.369	77.229,40	0,53
Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	4.268	76.439,88	0,53
AXA S.A.	EUR	4.452	73.146,36	0,50
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	7.901	80.353,17	0,55
Banco Santander S.A.	EUR	21.966	218.012,56	1,50
BASF SE	EUR	1.934	88.828,62	0,61
Bayer AG	EUR	2.683	133.841,46	0,92
BNP Paribas S.A.	EUR	3.523	202.079,28	1,39
Carrefour S.A.	EUR	945	33.934,95	0,23
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	600	21.570,00	0,15
Credit Agricole S.A.	EUR	2.980	38.561,20	0,27
CRH Plc.	EUR	1.900	35.246,90	0,24
Daimler AG	EUR	2.257	78.735,45	0,54
Danone S.A.	EUR	1.510	67.882,05	0,47
Dt. Bank AG	EUR	2.073	118.741,44	0,82
Dt. Boerse AG	EUR	650	35.821,50	0,25
Dt. Lufthansa AG	EUR	2.700	33.601,50	0,23
Dt. Post AG	EUR	1.600	20.480,00	0,14
Dt. Telekom AG	EUR	7.180	72.302,60	0,50
E.ON AG	EUR	5.336	145.325,96	1,00
Electricite de France	EUR	600	24.540,00	0,17
Enel S.p.A.	EUR	11.714	48.993,81	0,34
Eni S.p.A.	EUR	6.005	104.907,35	0,72
France Telecom S.A.	EUR	5.750	102.522,50	0,71
GdF Suez S.A.	EUR	3.965	113.934,28	0,79
Iberdrola S.A.	EUR	11.921	75.340,72	0,52
Imerys S.A.	EUR	700	31.150,00	0,21
ING Groep NV	EUR	7.567	55.640,15	0,38
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	28.371	79.580,66	0,55
Koninklijke Ahold NV	EUR	2.300	22.652,70	0,16
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	2.264	54.075,64	0,37
L'Oreal S.A.	EUR	722	57.030,78	0,39
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	838	73.224,44	0,50
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	EUR	599	72.000,40	0,50
Nokia OYJ -A-	EUR	10.361	119.151,50	0,82
Repsol S.A.	EUR	2.000	35.430,00	0,24
Royal Dutch Shell -A-	EUR	2.200	47.300,00	0,33
RWE AG	EUR	1.468	96.476,96	0,66
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	2.736	151.711,20	1,05

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
SAP AG	EUR	2.553	91.525,05	0,63
Schneider Electric S.A.	EUR	870	75.829,20	0,52
Siemens AG	EUR	2.332	172.847,84	1,19
Société Générale S.A.	EUR	2.412	112.302,72	0,77
Telefonica S.A.	EUR	11.200	197.288,00	1,36
Total S.A.	EUR	6.035	260.319,73	1,79
UniCredito S.p.A.	EUR	37.819	84.052,72	0,58
Unilever NV	EUR	3.647	82.896,31	0,57
Vallourec	EUR	170	25.559,50	0,18
Vinci S.A.	EUR	1.679	74.278,96	0,51
Vivendi S.A.	EUR	4.493	89.545,49	0,62
Wolters Kluwer NV	EUR	1.500	24.000,00	0,17
			4.525.062,65	31,16
HSBC Holding Plc.	GBP	3.700	27.858,11	0,19
			27.858,11	0,19
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			4.618.712,19	31,81
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			4.618.712,19	31,81

Anleihen • Bonds • Kötvények

Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek

3,750 % Belgien S.58 v.10(2020)	EUR	200.000	203.340,00	1,40
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	200.000	204.500,00	1,41
5,625 % Bundesrepublik Deutschland S.98 v.98(2028)	EUR	300.000	371.130,00	2,56
4,000 % Bundesrepublik Deutschland v.07(2018)	EUR	100.000	107.990,00	0,74
4,000 % Frankreich OAT v.04(2014)	EUR	100.000	107.840,00	0,74
4,000 % Frankreich OAT v.04(2055)	EUR	100.000	98.718,30	0,68
6,100 % Griechenland v.10(2015)	EUR	100.000	99.870,00	0,69
5,000 % Irland v.10(2020)	EUR	100.000	103.190,00	0,71
4,250 % Italien v.09(2020)	EUR	250.000	258.050,00	1,78
3,500 % National Australia Bank Ltd. v.09(2015)	EUR	200.000	204.323,00	1,41
4,250 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	EUR	100.000	99.759,14	0,69
			1.858.710,44	12,81
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			1.858.710,44	12,81
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			1.858.710,44	12,81

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	171	1.433.255,31	9,89
BayernInvest Renten Europa-Fonds (0,20%)	EUR	15	162.669,00	1,12
db x-trackers, SICAV – db x-trackers MSCI USA TRN Index ETF (0,20%)	EUR	58.800	1.200.696,00	8,28
DKB Asien Fonds TNL (1,40%)	EUR	50.211	1.010.747,43	6,97
iShares Plc. – iShares DJ STOXX 50 (DE) (0,50%)	EUR	32.060	854.078,40	5,89
iShares Plc. – iShares Nikkei 225 (DE) (0,50%)	EUR	28.130	250.919,60	1,73

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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 S&P 500 Index Fund (0,40%)	EUR	134.450	1.168.370,50	8,05
Lyxor ETF MSCI USA (0,35%)	EUR	15.000	1.252.500,00	8,64
			7.333.236,24	50,57
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			7.333.236,24	50,57

Zertifikate • Certificates • Certifikátok

Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek

Gold Bullion Securities Ltd./AMEX Gold BUGS Index Zert. Perp.	EUR	2.000	161.220,00	1,11
			161.220,00	1,11
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			161.220,00	1,11
Summe Zertifikate • Total certificates • Igazolások összege			161.220,00	1,11
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			13.971.878,87	96,30

Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok

Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók

EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	20	4.800,00	0,03
			4.800,00	0,03
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			4.800,00	0,03

Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók

2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	- 24	- 2.580,00	- 0,02
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	- 3	- 540,00	0,00
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	- 9	- 2.740,00	- 0,02
			- 5.860,00	- 0,04
Euro Currency Future Juni 2010	USD	- 3	7.004,76	0,05
			7.004,76	0,05
Summe Short-Positionen • Total Short positions • Rövid pozíciók összege			1.144,76	0,01
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			5.944,76	0,04
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			551.202,21	3,80
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 20.063,82	- 0,14
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			14.508.962,02	100,00

DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2010
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2010
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2010. MÁRCIUS 31-ÉN

Zum 31. März 2010 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
 As at March 31st, 2010 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
 2010. március 31-én a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung		Währungsbetrag	Kurswert in Fondswährung	% v. Teilfondsvermögen
Currency		Amount in foreign currency	Valuation amount in base currency	% of sub-fund assets
Pénznem		Devizaösszeg	Árfolyamérték	Részalap vagyonának %-ában
NOK	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	2.600.000,00	322.644,13	2,22
SEK	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	2.600.000,00	267.230,56	1,84

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

			31.03.2010
Deutschland	Germany	Németország	32,22
Frankreich	France	Franciaország	21,65
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	15,78
Irland	Ireland	Irország	9,00
Italien	Italy	Olaszország	4,50
Spanien	Spain	Spanyolország	4,17
Australien	Australia	Ausztrália	2,10
Niederlande	Netherlands	Hollandia	1,65
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	1,63
Belgien	Belgium	Belgium	1,63
Finnland	Finland	Finnország	0,82
Griechenland	Greece	Görögország	0,69
Schweiz	Switzerland	Svájc	0,46
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,30
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,04
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,80
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	- 0,14
Summe • Total • Összege			100,00

**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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2010
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	50,57
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	10,71
Banken	Banks	Bank	8,03
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	3,48
Energie	Energy	Energia	3,08
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	2,92
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	2,88
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	2,71
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	2,57
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	1,74
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	1,51
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	1,27
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	1,22
Medien	Media	Média	0,79
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	0,63
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	0,54
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	0,50
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	0,39
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,39
Transportwesen	Transportation	Szállítás	0,37
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,30
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,04
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,80
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,14
Summe • Total • Összege			100,00

**STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	209.795	219.527	352.872
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	3.390	1.745	8.212
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	11.458	11.477	141.557
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	201.727	209.795	219.527

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

	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	14.508.962,02	11.240.561,85	16.823.385,84
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	71,92	53,58	76,63
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	74,80	55,72	79,70
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,21

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	13.971.878,87
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	551.202,21
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos műveletek nem realizált nyeresége	5.944,76
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	21.073,29
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	2.291,23
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	14.552.390,36
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 12.961,80
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 143,95
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 30.322,59
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 43.428,34
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	14.508.962,02
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	15.069.895,16

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 201.727 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 71,92 (gerundet) pro Anteil.
Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 71.92 (rounded) per unit on 201,727 units outstanding.
Az Részalap vagyona befektetési jegyenként 71,92 EUR (kerekítve) eszközértékű, 201.727 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	148.320,11
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	102.599,19
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	76.102,04
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	955,64
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 8.043,36
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	319.933,62
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 19,37
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 133.310,92
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 12.654,60
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 5.880,61
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 46.193,20
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	2.482,10
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 195.576,60
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	124.357,02
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 736.040,22
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 611.683,20
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	4.393.123,94
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	3.781.440,74

¹⁾ 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 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

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	11.240.561,85
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	124.357,02
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	5.561,26
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 518.601,83
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 736.040,22
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	4.393.123,94
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	14.508.962,02

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
7,000 % Aegon NV v.09(2012)	EUR	10.000	10.911,80	3,00
5,125 % Arcelor Finance v.03(2010)	EUR	15.000	15.271,38	4,20
3,875 % Bayer. Motorenwerke Finance NV EMTN v.04(2011)	EUR	15.000	15.358,49	4,22
3,250 % Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG Pfe. S.141 v.05(2011)	EUR	20.000	20.444,60	5,62
3,875 % Citigroup Inc. EMTN v.03(2010)	EUR	15.000	15.056,68	4,14
4,375 % Dow Chemical Co. EMTN v.03(2010)	EUR	15.000	15.106,25	4,15
4,250 % Dt. Pfandbriefbank AG EMTN v.08(2010)	EUR	10.000	10.011,30	2,75
7,125 % Dt. Telekom International Finance BV v.01(2011)	EUR	20.000	21.352,85	5,86
3,500 % Eurohypo AG Pfe. S.2133 v.04(2011)	EUR	15.000	15.484,05	4,26
3,000 % France Telecom S.A. EMTN v.05(2010)	EUR	15.000	15.164,03	4,17
4,375 % GdF Suez S.A. EMTN v.09(2012)	EUR	20.000	21.004,76	5,76
3,900 % Griechenland v.06(2011)	EUR	15.000	14.845,50	4,08
4,625 % Reuters Finance Plc. EMTN v.03(2010)	EUR	15.000	15.308,01	4,21
3,500 % Rheinmetall AG v.05(2010)	EUR	20.000	20.083,38	5,52
4,500 % Rolls-Royce Group Plc. EMTN v.04(2011)	EUR	15.000	15.453,42	4,25
2,500 % RWE Finance BV EMTN v.09(2011)	EUR	15.000	15.263,82	4,20
4,375 % Societe Television Francaise 1 v.03(2010)	EUR	15.000	15.263,30	4,20
6,375 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.01(2011)	EUR	15.000	15.883,47	4,37
4,375 % Thales S.A. EMTN v.04(2011)	EUR	15.000	15.556,92	4,28
5,000 % ThyssenKrupp AG EMTN v.04(2011)	EUR	20.000	20.586,35	5,66
5,250 % Toyota Motor Credit Corporation v.09(2012)	EUR	15.000	15.907,55	4,37
3,750 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.09(2010)	EUR	5.000	5.077,07	1,40
			344.394,98	94,67
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			344.394,98	94,67
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			344.394,98	94,67
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			344.394,98	94,67
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			15.226,48	4,19
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			4.173,52	1,14
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			363.794,98	100,00

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

			31.03.2010
Deutschland	Germany	Németország	23,81
Niederlande	Netherlands	Hollandia	18,68
Frankreich	France	Franciaország	18,41
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	12,66
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	8,46
Australien	Australia	Ausztrália	4,37
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	4,20
Griechenland	Greece	Görögország	4,08
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,67
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	4,19
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,14
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Banken	Banks	Bank	16,77
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	14,40
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	14,05
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	14,01
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	9,99
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	9,96
Medien	Media	Média	8,41
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	4,08
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	3,00
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,67
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	4,19
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,14
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	3.542	4.498	18.427
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	0	2.502
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	458	956	16.431
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	3.084	3.542	4.498

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

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	1.000	1.560
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	10	0
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	0	1.000	560
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	1.000
	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	363.794,98	421.039,71	10.669.736,28
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	86,31	92,24	101,43
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	89,76	95,93	105,49
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	1,37	0,06
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	9.762,15	9.433,34	10.213,51
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	9.957,39	9.622,01	10.417,78
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	222,21	32,40

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	344.394,98
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	15.226,48
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	8.312,26
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	367.933,72
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 4.138,74
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 4.138,74
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	363.794,98
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	342.818,23

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 3.094 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 3.084 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 86,31 (gerundet) pro Anteil und 10 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 9.762,15 (gerundet) pro Anteil.
Sub-fund assets are represented by a total of 3,094 units outstanding. 3,084 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 86.31 (rounded) per unit and 10 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 9,762.15 (rounded) per unit.

Az részalap vagyona összesen 3.094 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 3.084 jut az AL osztályra, jegyenként 86,31 EUR (kerekítve) eszközértékű, 10 pedig a InstAL osztályra, jegyenként 9.762,15 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	15.567,81	11.760,27	3.807,54
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	27,30	21,14	6,16
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 1.218,67	- 1.218,67	0,00
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	14.376,44	10.562,74	3.813,70
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 0,73	- 0,52	- 0,21
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 4.129,18	- 3.443,93	- 685,25
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 302,47	- 229,45	- 73,02
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 148,86	- 138,52	- 10,34
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 12.871,87	- 9.705,71	- 3.166,16
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	1.387,88	1.387,88	0,00
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 16.065,23	- 12.130,25	- 3.934,98
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többslet)	- 1.688,79	- 1.567,51	- 121,28
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	16.473,13	12.659,04	3.814,09
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	14.784,34	11.091,53	3.692,81
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 1.240,69	- 836,01	- 404,68
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	13.543,65	10.255,52	3.288,13

¹⁾ 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 Teilfondsvermögens. 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 classe AL and 0.70% 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 1,15% os éves díjra jogosult az AL osztály esetében, illetve 0,70% 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	0,00
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL osztály árfolyamnyereség / tokekifizetés	1.096,98
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegei	1.096,98
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,3557) • Distribution proposed class AL (EUR 0.3557) • Az AL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 0,3557)	1.096,98
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A osztály átvitel új számlára	0,00

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	0,00
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL osztály árfolyamnyereség / tokekifizetés	805,46
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összege	805,46
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 80,5457) • Distribution proposed class InstAL (EUR 80.5457) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékfizetése (EUR 80,5457)	805,46
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	0,00

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

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 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	421.039,71	326.706,31	94.333,40
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többség)	- 1.688,79	- 1.567,51	- 121,28
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	- 169,21	- 169,21	0,00
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 39.507,40	- 39.507,40	0,00
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	16.473,13	12.659,04	3.814,09
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 1.240,69	- 836,01	- 404,68
Ausschüttung • Distribution • Osztalékfizetések	- 31.111,77	- 31.111,77	0,00
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSIAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	363.794,98	266.173,45	97.621,53

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. MÁRCIUS 31-ÉN

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
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
3,750 % Bayer. Landesbank -GZ- Pfe. S.7 v.03(2011)	EUR	650.000	668.310,50	10,86
3,500 % Bundesrepublik Deutschland S.148 v.06 (2011)	EUR	150.000	154.365,00	2,51
4,000 % Dt. Gen.-Hypothekenbank AG Pfe. S.889 v.03(2011)	EUR	1.000.000	1.031.390,00	16,76
5,250 % Eurohypo AG Pfe. S.561 v.01(2011)	EUR	1.000.000	1.033.300,00	16,79
3,000 % Frankreich v.06(2011)	EUR	1.000.000	1.019.200,00	16,56
3,750 % Landesbank Baden-Württemberg -GZ- Pfe. S.828 v.04 (2011)	EUR	1.000.000	1.025.050,00	16,66
5,750 % Norddt. Landesbank -GZ- Pfe. S.7 v.00(2010)	EUR	1.000.000	1.033.100,00	16,79
			5.964.715,50	96,93
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			5.964.715,50	96,93
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			5.964.715,50	96,93
Optionen • Options • Opciók				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index September 2010/2.450,00	EUR	82	41.820,00	0,68
			41.820,00	0,68
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			41.820,00	0,68
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
Call on Dow Jones EURO STOXX 50 Index September 2010/3.500,00	EUR	- 82	- 4.592,00	- 0,08
			- 4.592,00	- 0,08
Summe Short-Positionen • Total Short positions • Rövid pozíciók összege			- 4.592,00	- 0,08
Summe Optionen • Total options • Kötvények összege			37.228,00	0,60
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			6.001.943,50	97,53
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	82	18.040,00	0,29
			18.040,00	0,29
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			18.040,00	0,29
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			18.040,00	0,29
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			53.081,72	0,86
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			80.761,83	1,32
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			6.153.827,05	100,00

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

			31.03.2010
Deutschland	Germany	Németország	80,97
Frankreich	France	Franciaország	16,56
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,53
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,29
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,86
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,32
Summe • Total • Összege			100,00

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 SEKTORÁLIS MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Banken	Banks	Bank	77,86
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	19,07
Sonstiges	Miscellaneous	Egyéb	0,60
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,53
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,29
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,86
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,32
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	02.05.2008 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	83.614,638	0,000
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	182,000	93.555,674
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	12.366,381	9.941,036
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	71.430,257	83.614,638
	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	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	86,15	88,26
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	90,46	92,67
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	2,29	1,44

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyong piaci értéken	6.001.943,50
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	53.081,72
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	18.040,00
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	100.080,39
Sonstige Aktiva • Other assets • Egyéb aktívák	2.848,27
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	6.175.993,88
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 22.166,83
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 22.166,83
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	6.153.827,05
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	5.958.720,44

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 71.430,257 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 86,15 (gerundet) pro Anteil.
 Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 86.15 (rounded) per unit on 71,430,257 units outstanding.
 Az Részalap vagyona befektetési jegyenként 86,15 EUR (kerekítve) eszközértékű, 71.430,257 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	272.742,87
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	88,39
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 27.339,29
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	245.491,97
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 73,99
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 81.210,95
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 8.220,40
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 3.337,07
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 36.443,58
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	12.945,71
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 116.340,28
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	129.151,69
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 12.068,66
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	117.083,03
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 319.086,87
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 202.003,84

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,20% 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 1.20% 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, 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

	01.04.2009
	31.03.2010
	EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	7.379.864,07
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	129.151,69
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	14.393,58
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 1.038.426,76
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 12.068,66
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 319.086,87
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	6.153.827,05

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Credit Suisse Group	CHF	3.089	117.092,69	1,26
Nestlé S.A.	CHF	2.841	106.897,87	1,15
Novartis AG	CHF	2.439	97.907,05	1,05
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	788	94.538,48	1,02
Swisscom AG	CHF	361	97.164,05	1,05
Zurich Financial Services AG	CHF	584	110.951,75	1,19
			624.551,89	6,72
Abertis Infraestructuras S.A.	EUR	6.961	100.586,45	1,08
Allianz SE	EUR	1.216	113.404,16	1,22
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	9.663	98.272,71	1,06
Banco Popular Espanol S.A.	EUR	18.937	103.983,07	1,12
Banco Santander S.A.	EUR	9.944	98.694,20	1,06
BASF SE	EUR	2.391	109.818,63	1,18
BNP Paribas S.A.	EUR	1.958	112.310,88	1,21
Bouygues S.A.	EUR	2.712	102.486,48	1,10
Carrefour S.A.	EUR	2.733	98.142,03	1,06
Credit Agricole S.A.	EUR	9.140	118.271,60	1,28
CRH Plc.	EUR	5.637	104.571,99	1,13
Dt. Börse AG	EUR	2.062	113.636,82	1,22
Dt. Post AG	EUR	7.805	99.904,00	1,08
Dt. Telekom AG	EUR	10.141	102.119,87	1,10
E.ON AG	EUR	3.673	100.034,16	1,08
EDP – Energias de Portugal S.A.	EUR	35.322	104.941,66	1,13
Electricite de France	EUR	2.511	102.699,90	1,11
Enel S.p.A.	EUR	25.470	106.528,28	1,15
Eni S.p.A.	EUR	5.824	101.745,28	1,10
Finmeccanica S.p.A.	EUR	10.202	102.326,06	1,10
France Telecom S.A.	EUR	5.790	103.235,70	1,11
GDF Suez	EUR	3.616	103.905,76	1,12
Groupe Bruxelles Lambert S.A.	EUR	1.487	97.933,82	1,05
Iberdrola S.A.	EUR	16.434	103.862,88	1,12
Koninklijke DSM NV	EUR	2.817	93.172,28	1,00
Koninklijke KPN NV	EUR	8.137	95.324,96	1,03
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	4.530	108.199,05	1,16
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	EUR	889	106.858,69	1,15
Nokia OYJ -A-	EUR	9.726	111.849,00	1,20
Portugal Telecom SGPS S.A.	EUR	12.817	105.317,29	1,13
PPR S.A.	EUR	1.140	111.834,00	1,20
Reed Elsevier NV	EUR	11.224	101.173,14	1,09
Repsol S.A.	EUR	5.897	104.465,36	1,12
Royal Dutch Shell -A-	EUR	4.784	102.856,00	1,11
RWE AG	EUR	1.504	98.842,88	1,06
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	1.820	100.919,00	1,09
SES Global S.A.	EUR	5.991	109.096,11	1,17
Snam Rete Gas S.p.A.	EUR	27.987	105.790,86	1,14
Telecom Italia S.p.A.	EUR	91.755	98.820,14	1,06
Telefonica S.A.	EUR	5.702	100.440,73	1,08
Total S.A.	EUR	2.356	101.626,06	1,09

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Unilever NV	EUR	4.524	102.830,52	1,11
Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	EUR	10.152	103.042,80	1,11
Veolia Environnement S.A.	EUR	4.100	106.210,50	1,14
Vinci S.A.	EUR	2.518	111.396,32	1,20
Vivendi S.A.	EUR	5.308	105.788,44	1,14
Wolters Kluwer NV	EUR	6.465	103.440,00	1,11
			4.892.710,52	52,66
Astrazeneca Plc.	GBP	2.955	97.641,79	1,05
Aviva Plc.	GBP	23.457	101.885,96	1,10
BAE Systems Plc.	GBP	24.411	102.242,90	1,10
BP Plc.	GBP	14.884	104.452,23	1,12
British Sky Broadcasting Group Plc.	GBP	15.984	107.715,80	1,16
BT Group Plc.	GBP	63.548	89.221,40	0,96
Cable & Wireless Communication Plc.	GBP	60.419	37.761,83	0,41
Cable & Wireless Worldwide Plc.	GBP	60.419	60.989,43	0,66
Centrica Plc.	GBP	31.498	104.521,13	1,13
Compass Group Plc.	GBP	18.708	112.088,05	1,21
Diageo Plc.	GBP	8.237	102.962,38	1,11
GlaxoSmithKline Plc.	GBP	6.828	97.016,44	1,04
Imperial Tobacco Group Plc.	GBP	4.072	92.553,67	1,00
International Power Plc.	GBP	25.921	93.240,90	1,00
J Sainsbury Plc.	GBP	26.263	96.980,51	1,04
Legal & General Group Plc.	GBP	117.851	115.585,53	1,24
Marks & Spencer Group Plc.	GBP	25.284	106.212,01	1,14
National Grid Plc.	GBP	13.458	97.349,52	1,05
Pearson Plc.	GBP	9.657	112.787,90	1,21
Prudential Plc.	GBP	14.781	89.722,70	0,97
Rolls-Royce Group Plc.	GBP	17.347	116.218,53	1,25
Scottish & Southern Energy Plc.	GBP	7.193	89.750,69	0,97
Tesco Plc.	GBP	20.181	99.407,64	1,07
Vodafone Group Plc.	GBP	60.375	104.108,75	1,12
			2.332.417,69	25,11
Orkla ASA	NOK	15.242	97.765,40	1,05
Statoil ASA	NOK	5.987	102.603,86	1,10
			200.369,26	2,15
Svenska Cellulosa AB -B-	SEK	9.593	99.785,39	1,07
TeliaSonera AB	SEK	19.450	104.756,96	1,13
			204.542,35	2,20
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			8.254.591,71	88,85
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			8.254.591,71	88,85
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)				
iShares Plc. – DJ EURO STOXX Select Dividend 30 (DE) (0,30%)	EUR	44.000	792.000,00	8,52
			792.000,00	8,52
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			792.000,00	8,52

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Zertifikate • Certificates • Certifikátok				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Dt. Bank AG/Dow Jones STOXX 50 Index Zert. Perp.	EUR	3.500	92.470,00	1,00
			92.470,00	1,00
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			92.470,00	1,00
Summe Zertifikate • Total certificates • Igazolások összege			92.470,00	1,00
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			9.139.061,71	98,37
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	24	11.760,00	0,13
			11.760,00	0,13
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			11.760,00	0,13
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			11.760,00	0,13
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			153.627,75	1,65
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 14.062,93	- 0,15
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			9.290.386,53	100,00

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

			31.03.2010
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	26,22
Deutschland	Germany	Németország	18,62
Frankreich	France	Franciaország	14,85
Spanien	Spain	Spanyolország	7,64
Schweiz	Switzerland	Svájc	6,72
Italien	Italy	Olaszország	6,66
Niederlande	Netherlands	Hollandia	6,50
Portugal	Portugal	Portugália	2,26
Schweden	Sweden	Svédország	2,20
Norwegen	Norway	Norvégia	2,15
Finnland	Finland	Finnország	1,20
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	1,17
Irland	Ireland	Írország	1,13
Belgien	Belgium	Belgium	1,05
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,37
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,13
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,65
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,15
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	14,20
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	11,84
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	8,53
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	7,96
Banken	Banks	Bank	7,84
Medien	Media	Média	6,88
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	6,87
Energie	Energy	Energia	6,64
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	5,25
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	4,38
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	4,37
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	3,53
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	3,17
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	2,34
Transportwesen	Transportation	Szállítás	2,16
Verbraucherdienste	Consumer Services	Fogyasztási szolgáltatások	1,21
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	1,20
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,37
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,13
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,65
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,15
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOKI

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	405.994	466.186,0002	1.082.515,6275
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	11.693	9.678,0000	75.024,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	61.859	69.870,0002	691.353,6273
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	355.828	405.994,0000	466.186,0002
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	135.966,0529	194.687,7019	149.845,2980
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	33.747,7193	28.737,9540	142.729,6428
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	22.127,8945	87.459,6030	97.887,2389
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	147.585,8777	135.966,0529	194.687,7019
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	300	1.525	3.949
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	40	35	730
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	0	1.260	3.154
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	340	300	1.525

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

	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	9.290.386,53	6.745.371,90	25.094.637,94
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	13,12	9,43	16,82
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	13,78	9,90	17,66
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	15,02	10,22	17,68
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	15,02	10,22	17,68
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	7.071,26	5.083,64	9.056,70
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	7.212,69	5.185,31	9.237,83
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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	9.139.061,71
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	153.627,75
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	11.760,00
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	33,07
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	12.783,12
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	9.317.265,65
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 26.879,12
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 26.879,12
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	9.290.386,53
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	9.130.487,12

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 503.753.8777 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 355.828 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 13,12 (gerundet) pro Anteil, 147.585.8777 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 15,02 (gerundet) pro Anteil und 340 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 7.071,26 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 503,753,8777 units outstanding. 355,828 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 13.12 (rounded) per unit, 147,585,8777 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 15.02 (rounded) per unit and 340 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 7,071.26 (rounded) per unit. Az részalap vagyona összesen 503.753,8777 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 355.828 jut az AL osztályra, jegyenként 13,12 EUR (kerekítve) eszközértékű, 147.585,8777 jut a TNL osztályra, jegyenként 15,02 EUR (kerekítve) eszközértékű, 340 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 7.071,26 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL Class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TNL Class TNL TNL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse InstAL Class InstAL InstAL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	314.395,89	172.329,67	68.380,35	73.685,87
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	2.813,24	1.595,06	580,71	637,47
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	167,69	89,99	37,74	39,96
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	4.323,96	- 11.180,38	6.123,74	9.380,60
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	321.700,78	162.834,34	75.122,54	83.743,90
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 7,17	- 3,63	- 1,71	- 1,83
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 87.065,96	- 53.354,28	- 22.431,76	- 11.279,92
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 12.661,92	0,00	- 12.661,92	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 8.038,10	- 4.302,12	- 1.811,41	- 1.924,57
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 3.433,11	- 2.256,32	- 968,71	- 208,08
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 48.861,02	- 26.188,00	- 11.048,52	- 11.624,50
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	- 5.271,92	2.268,10	- 4.488,04	- 3.051,98
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 165.339,20	- 83.836,25	- 53.412,07	- 28.090,88
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	156.361,58	78.998,09	21.710,47	55.653,02
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 701.752,13	- 359.599,02	- 176.880,63	- 165.272,48
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 545.390,55	- 280.600,93	- 155.170,16	- 109.619,46
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	3.609.969,96	1.959.945,40	792.934,60	857.089,96
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	3.064.579,41	1.679.344,47	637.764,44	747.470,50

¹⁾ 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 a TNL osztály esetében, illetve 0,57% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapján 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	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblete	78.998,09
Nicht realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Unrealised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL nem realizált árfolyamnyereségek / tokekifizetés	39.350,30
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegei	118.348,39
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,3326) • Distribution proposed class AL (EUR 0,3326) • Az AL osztály ütemezett osztalékkifizetése (EUR 0,3326)	118.348,39
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	0,00

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	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbblete	55.653,02
Nicht realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Unrealised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL nem realizált árfolyamnyereségek / tokekifizetés	19.582,96
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegei	75.235,98
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 221,2823) • Distribution proposed class InstAL (EUR 221,2823) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékkifizetése (EUR 221,2823)	75.235,98
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	0,00

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

	01.04.2009 31.03.2010 Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 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	6.745.371,90	3.830.225,09	1.390.055,05	1.525.091,76
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	156.361,58	78.998,09	21.710,47	55.653,02
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	947,96	8.912,28	- 1.635,70	- 6.328,62
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 139.264,68	- 592.262,42	190.059,34	262.938,40
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 701.752,13	- 359.599,02	- 176.880,63	- 165.272,48
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	3.609.969,96	1.959.945,40	792.934,60	857.089,96
Ausschüttung • Distribution • Osztalékkifizetések	- 381.248,06	- 256.303,24	0,00	- 124.944,82
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	9.290.386,53	4.669.916,18	2.216.243,13	2.404.227,22

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
HSBC Holding Plc.	GBP	6.500	48.939,92	1,39
			48.939,92	1,39
Aluminum Corporation of China Ltd.	HKD	22.200	17.066,54	0,48
Cathay Pacific Airways Ltd.	HKD	22.000	34.500,40	0,98
Cheung Kong Holding Ltd.	HKD	5.000	47.927,87	1,36
China Life Insurance Co. Ltd. -H-	HKD	28.000	99.843,33	2,83
China Mobile Ltd.	HKD	8.200	58.715,47	1,67
China Shenhua Energy Co. Ltd. -H-	HKD	9.000	28.943,64	0,82
China South Locomotive and Rolling Stock Corporation Ltd.	HKD	15.000	8.756,42	0,25
China Telecom Corporation Ltd.	HKD	20.000	7.342,55	0,21
China Unicom (Hong Kong) Ltd.	HKD	18.397	15.412,62	0,44
CNOOC Ltd.	HKD	31.000	37.976,13	1,08
Datang International Power Generation Co. Ltd.	HKD	40.000	13.496,49	0,38
Esprit Holdings Ltd.	HKD	2.381	13.979,24	0,40
Hang Seng Bank Ltd.	HKD	2.200	22.817,50	0,65
Henderson Land Development Co. Ltd.	HKD	4.500	23.594,89	0,67
Hong Kong Electric Holding Ltd.	HKD	5.300	23.395,03	0,66
Huaneng Power International Inc. -H-	HKD	18.300	7.911,26	0,22
Hutchison Whampoa Ltd.	HKD	5.000	27.223,03	0,77
Jiangsu Expressway Co. Ltd.	HKD	18.000	12.647,21	0,36
Lenovo Group Ltd.	HKD	44.000	22.606,62	0,64
Li Ning Co. Ltd.	HKD	3.500	9.444,19	0,27
Shanghai Industrial Holding Ltd.	HKD	4.000	13.649,86	0,39
Shangri-La Asia Ltd.	HKD	13.100	19.137,02	0,54
Sun Hung Kai Properties Ltd.	HKD	3.000	33.587,85	0,95
TPV Technology Ltd.	HKD	20.000	10.026,51	0,28
Want Want China Holdings Ltd.	HKD	30.000	15.844,95	0,45
Wharf Holding Ltd.	HKD	9.200	38.581,93	1,09
Wumart Stores Inc.	HKD	13.000	19.514,31	0,55
Yue Yuen Industrial Holding Ltd.	HKD	5.200	13.458,15	0,38
Zhejiang Expressway Co. Ltd.	HKD	25.000	16.798,72	0,48
			714.199,73	20,26
Aiful Kyoto City Corporation	JPY	6.500	7.103,91	0,20
Astellas Pharma Inc.	JPY	2.700	72.909,82	2,07
Bridgestone Corporation	JPY	1.700	21.644,39	0,61
Brother Industries Ltd.	JPY	1.400	12.620,31	0,36
Canon Inc.	JPY	1.500	51.813,48	1,47
Casio Computer Co. Ltd.	JPY	1.400	8.030,09	0,23
Citizen Holdings Co. Ltd.	JPY	3.100	15.802,51	0,45
Dai Nippon Printing Co. Ltd.	JPY	1.500	15.113,26	0,43
Denso Corporation	JPY	800	17.773,74	0,50
Fanuc Ltd.	JPY	300	23.740,87	0,67
FAST RETAILING Co. Ltd.	JPY	100	12.963,34	0,37
Fuji Film Holdings Corporation	JPY	1.000	25.687,36	0,73
Heiwa Corporation	JPY	2.300	17.632,54	0,50
Honda Motor Co. Ltd.	JPY	700	18.427,89	0,52
ITOCHU Corporation	JPY	2.600	16.987,16	0,48
JFE Holding Inc.	JPY	900	27.031,56	0,77
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd.	JPY	3.900	11.604,78	0,33
KDDI Corporation	JPY	3	11.583,25	0,33
Keyence Corporation	JPY	220	39.207,53	1,11

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Kirin Holdings Co. Ltd.	JPY	2.800	30.802,50	0,87
Kobe Steel Ltd.	JPY	9.400	15.072,58	0,43
Komatsu Ltd.	JPY	1.300	20.326,52	0,58
Kubota Corporation	JPY	1.300	8.835,81	0,25
Kyocera Corporation	JPY	600	43.604,70	1,24
Lawson Inc.	JPY	400	12.732,00	0,36
Mandom Corporation	JPY	1.300	26.445,22	0,75
Marubeni Corporation	JPY	3.700	17.149,11	0,49
Mitsubishi Corporation	JPY	2.400	46.907,36	1,33
Mitsubishi Electric Corporation	JPY	3.100	21.243,13	0,60
Mitsubishi Tanabe Pharma Corporation	JPY	1.000	10.530,22	0,30
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc.	JPY	4.000	15.635,79	0,44
Mitsui & Co. Ltd.	JPY	4.800	60.156,29	1,71
Mitsui O.S.K. Lines Ltd.	JPY	3.000	16.058,59	0,46
Mizuho Financial Group Inc.	JPY	6.000	8.854,96	0,25
Murata Manufacturing Co. Ltd.	JPY	300	12.708,06	0,36
NAMCO BANDAI Holdings Inc.	JPY	1.000	7.267,45	0,21
NEC Corporation	JPY	4.500	10.087,47	0,29
Nidec Corporation	JPY	300	23.908,39	0,68
Nintendo Co. Ltd.	JPY	100	24.969,39	0,71
Nippon Steel Corporation	JPY	19.000	55.626,70	1,58
Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	1.200	37.717,34	1,07
Nippon Yusen Kabushiki Kaisha	JPY	4.000	11.774,70	0,33
Nissan Motor Co. Ltd.	JPY	3.000	19.169,79	0,54
NTT Docomo Inc.	JPY	29	32.943,64	0,93
Omron Corporation	JPY	1.000	17.263,18	0,49
Panasonic Corporation	JPY	2.200	25.097,03	0,71
Resona Holding Inc.	JPY	1.000	9.429,34	0,27
Ricoh Co. Ltd.	JPY	2.000	23.294,13	0,66
Rohm Co. Ltd.	JPY	200	11.152,46	0,32
Sankyo Co. Ltd.	JPY	200	7.379,13	0,21
Seiko Epson Corporation	JPY	900	10.424,92	0,30
Sekisui House Ltd.	JPY	5.000	37.254,65	1,06
Seven And I Holding Co. Ltd.	JPY	1.100	19.823,14	0,56
Sharp Corporation	JPY	1.800	16.786,13	0,48
Shin-Etsu Chemical Co. Ltd.	JPY	400	17.327,00	0,49
Sony Corporation	JPY	1.300	37.127,01	1,05
Sumitomo Corporation	JPY	2.400	20.581,80	0,58
Sumitomo Metal Industries Ltd.	JPY	13.100	29.574,77	0,84
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc.	JPY	500	12.325,15	0,35
Sumitomo Realty & Development Co. Ltd.	JPY	1.000	14.191,87	0,40
Takeda Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	1.000	32.827,17	0,93
TDK Corporation	JPY	300	14.885,91	0,42
Tokyo Electric Power Co. Inc.	JPY	1.200	23.855,74	0,68
Tokyo Electron Ltd.	JPY	400	19.784,05	0,56
Toshiba Corporation	JPY	4.000	15.412,42	0,44
Towa Pharmaceuticals Co. Ltd.	JPY	300	11.391,79	0,32
Toyo Seikan Kaisha Ltd.	JPY	800	10.568,51	0,30
Toyota Motor Corporation	JPY	1.800	53.775,94	1,53
Yahoo Japan Corporation	JPY	32	8.692,22	0,25
Yamaha Motor Co. Ltd.	JPY	900	10.058,76	0,29
			1.528.489,72	43,37
Capitaland Ltd.	SGD	11.000	23.385,20	0,66
DBS Group Holding Ltd.	SGD	2.100	16.072,01	0,46
Golden Agri-Resources Ltd.	SGD	93.600	28.604,35	0,81

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Keppel Corporation Ltd.	SGD	6.600	32.236,50	0,91
MobileOne Ltd.	SGD	16.000	17.772,75	0,50
Noble Group Ltd.	SGD	32.600	53.365,02	1,51
Parkway Holding Ltd.	SGD	18.000	32.144,02	0,91
SembCorp Industries Ltd.	SGD	9.000	19.994,35	0,57
SembCorp Marine Ltd.	SGD	7.000	15.699,97	0,45
Singapore Airlines Ltd.	SGD	3.067	25.494,05	0,72
Singapore Technologies Engineering Ltd.	SGD	8.000	13.733,49	0,39
Singapore Telecommunications Ltd.	SGD	19.000	32.314,09	0,92
United Overseas Bank Ltd.	SGD	3.000	30.996,02	0,88
Wilmar International Ltd.	SGD	8.000	28.700,02	0,81
			370.511,84	10,51
Acer Inc.	USD	1.037	11.460,23	0,33
Advanced Semiconductor Engineering Inc. ADR	USD	2.800	9.356,05	0,27
AU Optronics Corporation ADR	USD	1.200	10.118,10	0,29
Hon Hai Precision Industry Co. Ltd. GDR	USD	3.000	20.606,82	0,58
Samsung Electronics Co. Ltd. GDR	USD	50	13.581,60	0,39
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd. ADR	USD	1.000	7.851,28	0,22
United Microelectronics Corporation	USD	3.200	8.930,37	0,25
			81.904,45	2,32
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tétélek összege			2.744.045,66	77,85
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			2.744.045,66	77,85

**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)**

db x-trackers SICAV – db x-trackers MSCI TAIWAN TRN INDEX ETF (0,65%)	EUR	6.900	82.317,00	2,34
iShares Plc. – iShares MSCI Taiwan (0,74%)	EUR	7.400	173.974,00	4,94
			256.291,00	7,28
Fidelity Funds SICAV – Malaysia Fund (1,50%)	USD	910	24.230,91	0,69
Fidelity Funds SICAV – Thailand Fund (1,50%)	USD	1.860	32.847,21	0,93
			57.078,12	1,62
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyei összege			313.369,12	8,90
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			3.057.414,78	86,75

Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok

Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók

S&P ASX 200 Index Future Juni 2010	AUD	3	3.321,77	0,09
			3.321,77	0,09
OSA Nikkei 225 Stock Average Index Future Juni 2010	JPY	4	15.556,01	0,44
			15.556,01	0,44
Korea Stock Price 200 Index Future Juni 2010	KRW	5	8.125,03	0,23
			8.125,03	0,23
S&P CNX Nifty Index Future April 2010	USD	14	988,73	0,03
			988,73	0,03
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			27.991,54	0,79

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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>				
Hang Seng Index Future April 2010	HKD	- 4	- 12.506,89	- 0,35
			- 12.506,89	- 0,35
Summe Short-Positionen • Total Short positions • Rövid pozíciók összege			- 12.506,89	- 0,35
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			15.484,65	0,44
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			458.389,44	13,01
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 6.776,80	- 0,20
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyon			3.524.512,07	100,00

DEWISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2010
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2010
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2010. MÁRCIUS 31-ÉN

Zum 31. März 2010 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
As at March 31st, 2010 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
2010. 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	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeadás	21.300.000,00	170.020,84	4,82
USD	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeadás	560.000,00	416.723,72	11,82

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

			31.03.2010
Japan	Japan	Japán	43,38
Hongkong	Hong Kong	Hongkong	11,63
Singapur	Singapore	Szingapúr	8,18
China	China	Kína	6,58
Irland	Ireland	Irország	4,94
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	3,96
Bermudas	Bermuda	Bermuda	2,83
Taiwan	Taiwan	Tajvan	1,94
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	1,39
Mauritius	Mauritius	Mauritius	0,81
Cayman-Inseln	Cayman Islands	Kajmán-szigetek	0,72
Südkorea	South Korea	Dél-Korea	0,39
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	86,75
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,44
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	13,01
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	- 0,20
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	11,93
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	10,21
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	8,90
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	6,07
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	5,13
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	5,10
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	4,89
Banken	Banks	Bank	4,69
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	3,99
Transportwesen	Transportation	Szállítás	3,66
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	3,62
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	2,94
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	2,83
Energie	Energy	Energia	2,48
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Félvezetők	2,01
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	1,94
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	1,47
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	1,29
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	0,91
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	0,77
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,75
Verbraucherdienste	Consumer Services	Fogyasztási szolgáltatások	0,54
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	Commercial Services & Supplies	Ipari szolgáltatás és üzemanyag	0,43
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	0,20
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	86,75
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,44
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	13,01
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,20
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	97.039	127.426	284.863,4027
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	1.267	1.920	28.938,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	12.123	32.307	186.375,4027
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	86.183	97.039	127.426,0000

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

	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	3.524.512,07	2.697.306,52	5.051.390,09
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	40,90	27,80	39,64
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	42,95	29,19	41,62
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,07	0,00

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	3.057.414,78
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	458.389,44
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	15.484,65
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	1.040,09
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	13.815,83
Forderungen aus Devisenwechsellkursgeschäften • Receivable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó követelések	6.370,51
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	3.552.515,30
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 9.191,87
Verbindlichkeiten aus Devisenwechsellkursgeschäften • Payable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó kötelezettségek	- 6.352,18
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 12.459,18
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 28.003,23
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	3.524.512,07
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	3.021.680,20

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 86.183 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 40,90 (gerundet) pro Anteil.
Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 40.90 (rounded) per unit on 86,183 units outstanding.
Az Részalap vagyona befektetési jegyenként 40,90 EUR (kerekítve) eszközértékű, 86.183 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	47.248,54
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	5.326,86
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	4.538,73
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 3.852,29
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	53.261,84
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 34,78
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 45.290,39
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 6.568,97
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 1.591,38
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 22.100,00
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	5.114,87
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 70.470,65
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 17.208,81
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	134.231,28
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	117.022,47
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	1.156.487,49
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	1.273.509,96

¹⁾ 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 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

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	2.697.306,52
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 17.208,81
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	- 1.262,58
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 386.676,11
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	134.231,28
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	1.156.487,49
Ausschüttung • Distribution • Osztalékkifizetések	- 58.365,72
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	3.524.512,07

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Acino Holding AG	CHF	300	32.700,77	0,59
Actelion Ltd.	CHF	900	30.153,88	0,54
Lonza Group AG	CHF	380	22.887,74	0,41
Novartis AG	CHF	8.500	341.209,46	6,12
Roche Holding AG	CHF	100	12.234,84	0,22
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	3.200	383.912,61	6,89
Tecan AG	CHF	2.100	118.854,72	2,14
			941.954,02	16,91
Alk-Abello A/S	DKK	450	26.018,96	0,47
NeuroSearch AS	DKK	1.857	42.524,63	0,76
Novo-Nordisk AS -B-	DKK	1.200	69.045,44	1,24
			137.589,03	2,47
Analytik Jena AG	EUR	5.600	56.000,00	1,01
Bayer AG	EUR	2.200	109.747,00	1,97
BB Biotech AG	EUR	1.550	76.105,00	1,37
Celesio AG	EUR	2.200	52.008,00	0,93
Cruceell NV	EUR	3.000	46.155,00	0,83
Epigenomics AG	EUR	15.000	37.320,00	0,67
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	2.200	91.597,00	1,65
Fresenius SE -VZ-	EUR	1.300	71.786,00	1,29
Merck KGaA	EUR	800	48.176,00	0,87
Qiagen NV	EUR	4.700	80.628,50	1,45
Rhön-Klinikum AG	EUR	2.800	52.766,00	0,95
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	2.700	149.715,00	2,68
Sartorius AG -VZ-	EUR	600	11.823,00	0,21
STADA Arzneimittel AG	EUR	1.200	35.328,00	0,63
UCB S.A.	EUR	1.000	31.475,00	0,57
Wilex AG	EUR	1.000	4.220,00	0,08
			954.849,50	17,16
Antisoma Plc.	GBP	42.000	3.304,85	0,06
Astrazeneca Plc.	GBP	2.600	85.911,55	1,54
Shire Plc.	GBP	2.000	32.801,22	0,59
Smith & Nephew Plc.	GBP	3.800	28.405,99	0,51
			150.423,61	2,70
Richter Gedeon Nyrt.	HUF	300	47.507,49	0,85
			47.507,49	0,85
Astellas Pharma Inc.	JPY	2.200	59.408,01	1,07
Daiichi Sankyo Co. Ltd.	JPY	2.900	40.508,65	0,73
Eisai Co. Ltd.	JPY	1.200	31.925,72	0,57
Kaken Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	7.500	46.129,56	0,83
Ono Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	1.300	43.090,15	0,77
Sawai Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	1.800	87.592,31	1,57
Taisho Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	1.500	20.342,48	0,37
Takeda Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	2.100	68.937,06	1,24
Towa Pharmaceuticals Co. Ltd.	JPY	800	30.378,10	0,55
			428.312,04	7,70

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Getinge AB	SEK	2.500	43.966,51	0,79
			43.966,51	0,79
Abbott Laboratories	USD	7.000	273.544,53	4,90
Aetna Inc.	USD	1.800	47.393,45	0,85
Affymetrix Inc.	USD	3.000	16.543,50	0,30
Alexion Pharmaceuticals Inc.	USD	400	16.342,57	0,29
Alkermes Inc.	USD	3.600	35.069,55	0,63
Allergan Inc.	USD	1.000	48.298,39	0,87
Alnylam Pharmaceuticals Inc.	USD	2.200	27.963,95	0,50
Amgen Inc.	USD	2.500	111.797,01	2,01
Baxter International Inc.	USD	1.800	78.591,68	1,41
Becton Dickinson & Co.	USD	900	52.945,90	0,95
Boston Scientific Corporation	USD	12.700	68.521,95	1,23
Cardinal Health Inc.	USD	1.400	37.976,38	0,68
Carefusion Corporation	USD	700	13.846,53	0,25
Celgene Corporation	USD	1.700	79.058,29	1,42
CIGNA Corporation	USD	1.000	27.222,73	0,49
Coventry Health Care Inc.	USD	500	9.406,65	0,17
CVS Caremark Corporation	USD	2.100	57.871,00	1,04
Dendreon Corporation	USD	1.300	35.389,55	0,64
Eli Lilly & Co.	USD	1.450	38.739,18	0,70
Endologix Inc.	USD	8.300	24.336,73	0,44
Exelixis Inc.	USD	8.900	39.806,36	0,72
Express Scripts Inc.	USD	800	60.488,34	1,09
Forest Laboratories Inc.	USD	1.300	30.658,69	0,55
Genzyme Corporation General Division	USD	500	19.542,62	0,35
Gilead Sciences Inc.	USD	1.300	44.125,68	0,79
Health Net Inc.	USD	1.200	22.549,17	0,41
Human Genome Sciences Inc.	USD	2.500	57.600,86	1,03
Illumina Inc.	USD	1.900	55.385,38	1,00
Incyte Corporation	USD	3.300	34.406,47	0,62
InterMune	USD	2.200	72.971,50	1,31
King Pharmaceuticals Inc.	USD	3.800	33.652,59	0,60
Lifepoint Hospitals Inc.	USD	2.800	77.828,14	1,40
Medivation Inc.	USD	900	7.173,32	0,13
Medtronic Inc.	USD	2.700	90.520,42	1,63
Merck & Co. Inc.	USD	2.200	61.658,22	1,11
Myriad Pharmaceuticals Inc.	USD	300	1.035,92	0,02
Neurocrine Biosciences Inc.	USD	6.500	13.157,41	0,24
NPS Pharmaceuticals Inc.	USD	4.200	15.878,19	0,29
Pfizer Inc.	USD	22.000	282.586,52	5,08
PSS World Medical Inc.	USD	3.500	62.069,76	1,12
Quidel Corporation	USD	2.500	26.381,79	0,47
Regeneron Pharmaceuticals Inc.	USD	1.300	26.063,27	0,47
Rigel Pharmaceutical Inc.	USD	3.500	21.019,85	0,38
Tenet Healthcare Corporation	USD	7.200	30.702,60	0,55
Teva Pharmaceutical Industries Ltd. ADR	USD	700	33.116,03	0,59
UnitedHealth Group Inc.	USD	5.700	140.237,99	2,51
Universal Health Services Inc. -B-	USD	1.600	42.627,61	0,77
Valeant Pharmaceuticals International	USD	1.200	38.275,55	0,69
Varian Medical Systems Inc.	USD	1.100	45.564,21	0,82
Vertex Pharmaceuticals Inc.	USD	800	24.326,32	0,44

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Vical Inc.	USD	5.000	13.023,45	0,23
WellCare Health Plans Inc.	USD	600	13.484,85	0,24
WellPoint Inc.	USD	2.200	105.912,65	1,90
			2.744.691,25	49,32
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			5.449.293,45	97,90
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			5.449.293,45	97,90
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)				
Bellevue Funds Lux – BB Medtech (1,20 %)	EUR	2.000	74.940,00	1,35
			74.940,00	1,35
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			74.940,00	1,35
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			5.524.233,45	99,25
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
Euro Currency Future Juni 2010	USD	6	- 14.009,51	- 0,25
			- 14.009,51	- 0,25
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			- 14.009,51	- 0,25
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			- 14.009,51	- 0,25
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			65.249,51	1,17
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 9.267,00	- 0,17
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			5.566.206,45	100,00

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

			31.03.2010
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	48,73
Schweiz	Switzerland	Svájc	18,28
Deutschland	Germany	Németország	10,26
Japan	Japan	Japán	7,70
Frankreich	France	Franciaország	2,68
Dänemark	Denmark	Dánia	2,47
Niederlande	Netherlands	Hollandia	2,28
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	2,11
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	1,35
Ungarn	Hungary	Magyarország	0,85
Schweden	Sweden	Svédország	0,79
Jersey	Jersey	Jersey	0,59
Israel	Israel	Izrael	0,59
Belgien	Belgium	Belgium	0,57
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	99,25
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,25
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,17
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,17
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	66,84
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	25,88
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	1,97
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	1,37
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	1,35
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	1,04
Transportwesen	Transportation	Szállítás	0,59
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	0,21
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	99,25
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,25
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,17
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,17
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	90.316	100.292	213.879,5447
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	4.496	3.088	1.454,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	9.976	13.064	115.041,5447
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	84.836	90.316	100.292,0000
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	61.288	78.759	537.908
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	950	7.738	11.138
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	6.265	25.209	470.287
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	55.973	61.288	78.759
	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	5.566.206,45	4.125.360,32	5.352.082,29
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	40,42	27,86	30,59
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	42,44	29,25	32,12
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,01	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	38,18	26,26	29,01
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	38,18	26,26	29,01
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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyong piaci értéken	5.524.233,45
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	65.249,51
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	4,06
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	10.427,24
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions • Jegyzésből származó követelések	3.192,42
Sonstige Forderungen • Other receivables • Egyéb követelések	7.800,00
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	5.610.906,68
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 11.322,10
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált vesztesége	- 14.009,51
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 19.368,62
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 44.700,23
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	5.566.206,45
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	5.160.828,23

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 140.809 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 84.836 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 40,42 (gerundet) pro Anteil und 55.973 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 38,18 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 140,809 units outstanding. 84,836 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 40.42 (rounded) per unit and 55,973 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 38.18 (rounded) per unit.

Az részalap vagyona összesen 140.809 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 84.836 jut az AL osztályra, jegyenként 40,42 EUR (kerekítve) eszközértékű, 55.973 pedig a TNL osztályra, jegyenként 38,18 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	73.956,61	45.315,85	28.640,76
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	316,98	194,09	122,89
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 2.642,53	- 1.395,24	- 1.247,29
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	71.631,06	44.114,70	27.516,36
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 16,80	- 10,23	- 6,57
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 69.099,25	- 42.279,09	- 26.820,16
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 12.805,18	0,00	- 12.805,18
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 5.011,10	- 3.066,13	- 1.944,97
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 2.524,72	- 1.544,86	- 979,86
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 29.514,25	- 18.048,73	- 11.465,52
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	5.259,46	2.429,68	2.829,78
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 113.711,84	- 62.519,36	- 51.192,48
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 42.080,78	- 18.404,66	- 23.676,12
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	248.605,78	152.071,13	96.534,65
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	206.525,00	133.666,47	72.858,53
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	1.629.038,17	997.322,49	631.715,68
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	1.835.563,17	1.130.988,96	704.574,21

¹⁾ 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 értéknapiján számított alap 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

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 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	4.125.360,32	2.515.915,65	1.609.444,67
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többslet)	- 42.080,78	- 18.404,66	- 23.676,12
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	- 2.616,93	- 1.034,44	- 1.582,49
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 367.433,64	- 192.163,60	- 175.270,04
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	248.605,78	152.071,13	96.534,65
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	1.629.038,17	997.322,49	631.715,68
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 24.666,47	- 24.666,47	0,00
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	5.566.206,45	3.429.040,10	2.137.166,35

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates •				
Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Alcatel-Lucent	EUR	2.286	5.429,25	0,56
ASML Holding NV	EUR	441	11.642,40	1,21
Cap Gemini S.A.	EUR	180	6.550,20	0,68
Dt. Telekom AG	EUR	900	9.063,00	0,94
France Telecom S.A.	EUR	750	13.372,50	1,39
Koninklijke KPN NV	EUR	850	9.957,75	1,03
Nokia OYJ	EUR	2.850	32.775,00	3,40
Portugal Telecom SGPS S.A.	EUR	700	5.751,90	0,60
SAP AG	EUR	700	25.095,00	2,60
STMicroelectronics NV	EUR	1.900	14.080,90	1,46
Telecom Italia S.p.A.	EUR	7.402	7.971,95	0,83
Telefonica S.A.	EUR	1.500	26.422,50	2,74
			168.112,35	17,44
BT Group Plc.	GBP	8.900	12.495,60	1,29
Cable & Wireless Communication Plc.	GBP	2.000	1.250,00	0,13
Cable & Wireless Worldwide Plc.	GBP	2.000	2.018,88	0,21
			15.764,48	1,63
Advantest Corporation	JPY	200	3.730,25	0,39
Canon Inc.	JPY	250	8.635,58	0,89
Fujitsu Ltd.	JPY	2.100	10.252,61	1,06
KDDI Corporation	JPY	2	7.722,16	0,80
NEC Corporation	JPY	3.000	6.724,98	0,70
Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	300	9.429,34	0,98
NTT Docomo Inc.	JPY	11	12.495,86	1,29
Ricoh Co. Ltd.	JPY	800	9.317,65	0,97
Rohm Co. Ltd.	JPY	300	16.728,69	1,73
Tokyo Electron Ltd.	JPY	100	4.946,01	0,51
			89.983,13	9,32
Telenor ASA	NOK	846	8.339,83	0,86
			8.339,83	0,86
Telefonaktiebolaget LM Ericsson -B-	SEK	2.250	17.310,37	1,79
TeliaSonera AB	SEK	2.000	10.771,92	1,12
			28.082,29	2,91
Adobe Systems Inc.	USD	447	11.869,17	1,23
Advanced Micro Devices Inc.	USD	1.608	11.093,12	1,15
Akamai Technologies Inc.	USD	161	3.787,38	0,39
Amdocs Ltd.	USD	280	6.313,77	0,65
American Tower Corporation	USD	100	3.183,68	0,33
Amphenol Corporation	USD	300	9.426,00	0,98
Apple Inc.	USD	340	59.671,36	6,18
Applied Materials Inc.	USD	400	4.003,78	0,41
AT & T Inc.	USD	1.450	28.002,27	2,90
Broadcom Corporation -A-	USD	200	4.944,45	0,51
CA Inc.	USD	234	4.080,15	0,42
Check Point Software Technologies Ltd.	USD	400	10.359,22	1,07
Cisco Systems Inc.	USD	2.200	43.632,28	4,52
Compal Electronics Inc. GDR	USD	140	692,01	0,07

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Corning Inc.	USD	782	11.738,18	1,22
Dell Inc.	USD	793	8.834,52	0,92
EMC Corporation	USD	768	10.310,64	1,07
First Solar Inc.	USD	200	18.185,20	1,88
Google Inc. -A-	USD	80	33.738,90	3,49
Hewlett-Packard Co.	USD	700	27.745,15	2,88
IBM Corporation	USD	300	28.749,08	2,98
Intel Corporation	USD	1.900	31.602,32	3,27
Intuit Inc.	USD	186	4.756,13	0,49
Isilon Systems Inc.	USD	1.500	9.722,94	1,01
Juniper Networks Inc.	USD	200	4.594,67	0,48
MEMC Electronic Materials Inc.	USD	377	4.351,52	0,45
Microsoft Corporation	USD	2.300	50.955,90	5,28
NetApp Inc.	USD	400	9.695,40	1,00
Novellus Systems Inc.	USD	600	11.238,87	1,16
Nvidia Corporation	USD	733	9.617,11	1,00
Oracle Corporation	USD	1.150	21.857,82	2,26
Pitney Bowes Inc.	USD	215	3.945,66	0,41
Q Logic Corporation	USD	700	10.621,93	1,10
Qualcomm Inc.	USD	500	15.676,51	1,62
Research In Motion Ltd.	USD	100	5.574,78	0,58
SanDisk Corporation	USD	160	4.165,12	0,43
Seagate Technology	USD	1.500	20.283,09	2,10
Symantec Corporation	USD	663	8.412,51	0,87
Texas Instruments Inc.	USD	600	10.988,81	1,14
Verizon Communications Inc.	USD	623	14.479,32	1,50
Virgin Media Inc.	USD	604	7.627,93	0,79
Vocus Inc.	USD	900	11.258,96	1,17
Xilinx Inc.	USD	500	9.570,38	0,99
Xyratex Ltd.	USD	800	9.918,66	1,03
Yahoo! Inc.	USD	587	7.255,97	0,75
			638.532,62	66,13
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			948.814,70	98,29
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			948.814,70	98,29
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			948.814,70	98,29
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
Euro Currency Future Juni 2010	USD	1	- 2.334,92	- 0,24
			- 2.334,92	- 0,24
Summe Long-Positionen • Total Long positions • Hosszú pozíciók összege			- 2.334,92	- 0,24
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			- 2.334,92	- 0,24
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			26.398,95	2,73
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 7.515,85	- 0,78
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyon			965.362,88	100,00

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

			31.03.2010
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	60,63
Japan	Japan	Japán	9,32
Niederlande	Netherlands	Hollandia	3,70
Deutschland	Germany	Németország	3,54
Finnland	Finland	Finnország	3,40
Schweden	Sweden	Svédország	2,91
Spanien	Spain	Spanyolország	2,74
Frankreich	France	Franciaország	2,63
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	2,28
Cayman-Inseln	Cayman Islands	Kajmán-szigetek	2,10
Israel	Israel	Izrael	1,07
Bermudas	Bermuda	Bermuda	1,03
Norwegen	Norway	Norvégia	0,86
Italien	Italy	Olaszország	0,83
Portugal	Portugal	Portugália	0,60
Kanada	Canada	Kanada	0,58
Taiwan	Taiwan	Tajvan	0,07
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,29
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,24
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,73
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,78
Summe • Total • Összege			100,00

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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN

			31.03.2010
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	37,43
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	21,64
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	19,59
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Félvezetők	15,38
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	1,88
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	1,17
Medien	Media	Média	0,79
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	Commercial Services & Supplies	Ipari szolgáltatás és üzemanyag	0,41
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,29
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,24
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,73
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,78
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	36.566,379	43.346,082	57.255,409
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	500,000	1.000,000	1.976,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	4.315,274	7.779,703	15.885,327
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	32.751,105	36.566,379	43.346,082
	01.04.2009 31.03.2010	01.04.2008 31.03.2009	01.04.2007 31.03.2008
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	21.587,309	25.933,278	292.075,606
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	828,000	114,467	35.564,000
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	3.322,147	4.460,436	301.706,328
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	19.093,162	21.587,309	25.933,278
	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR	31.03.2008 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	965.362,88	725.968,95	1.051.154,32
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	18,84	12,74	15,47
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	19,78	13,38	16,24
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	18,24	12,04	14,68
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	18,24	12,04	14,68
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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	948.814,70
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	26.398,95
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	1.101,41
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	976.315,06
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 2.595,51
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált vesztesége	- 2.334,92
Zinsverbindlichkeiten • Interest on liabilities • Kamattartozás	- 9,38
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 6.012,37
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 10.952,18
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	965.362,88
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	949.039,61

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 51.844,267 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 32.751,105 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 18,84 (gerundet) pro Anteil und 19.093,162 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 18,24 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 51,844,267 units outstanding. 32,751,105 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 18.84 (rounded) per unit and 19,093,162 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 18.24 (rounded) per unit.

Az részalap vagyona összesen 51.844,267 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 32.751,105 jut az AL osztályra, jegyenként 18,84 EUR (kerekítve) eszközértékű, 19.093,162 pedig a TNL osztályra, jegyenként 18,24 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	14.134,90	9.036,96	5.097,94
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	16,17	10,44	5,73
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	23,93	15,29	8,64
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 1.144,55	- 709,40	- 435,15
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	13.030,45	8.353,29	4.677,16
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 15,83	- 10,13	- 5,70
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 12.303,15	- 7.873,92	- 4.429,23
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 2.098,00	0,00	- 2.098,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 892,39	- 571,09	- 321,30
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 451,11	- 288,56	- 162,55
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 16.079,08	- 10.290,78	- 5.788,30
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	1.968,73	1.202,18	766,55
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 29.870,83	- 17.832,30	- 12.038,53
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többslet)	- 16.840,38	- 9.479,01	- 7.361,37
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	63.439,49	40.517,37	22.922,12
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	46.599,11	31.038,36	15.560,75
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	310.839,11	199.066,60	111.772,51
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	357.438,22	230.104,96	127.333,26

¹⁾ 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 értéknapiján számított alap 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

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 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	725.968,95	465.960,60	260.008,35
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többslet)	- 16.840,38	- 9.479,01	- 7.361,37
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	- 824,18	- 492,78	- 331,40
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 100.773,81	- 62.088,18	- 38.685,63
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	63.439,49	40.517,37	22.922,12
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	310.839,11	199.066,60	111.772,51
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 16.446,30	- 16.446,30	0,00
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	965.362,88	617.038,30	348.324,58

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
ABB Ltd.	CHF	20.000	323.933,26	1,75
Credit Suisse Group	CHF	11.000	416.969,74	2,25
Nestlé S.A.	CHF	26.300	989.586,06	5,34
Novartis AG	CHF	15.000	602.134,35	3,25
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	3.000	359.918,08	1,94
			2.692.541,49	14,53
Allianz SE	EUR	4.000	373.040,00	2,01
AXA S.A.	EUR	13.000	213.590,00	1,15
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	15.000	152.550,00	0,82
Banco Santander S.A.	EUR	40.000	397.000,00	2,14
BASF SE	EUR	7.500	344.475,00	1,86
Bayer AG	EUR	6.700	334.229,50	1,81
BNP Paribas S.A.	EUR	7.800	447.408,00	2,42
Daimler AG	EUR	7.000	244.195,00	1,32
Dt. Bank AG	EUR	5.000	286.400,00	1,55
Dt. Telekom AG	EUR	21.800	219.526,00	1,19
E.ON AG	EUR	16.500	449.377,50	2,43
Eni S.p.A.	EUR	20.000	349.400,00	1,89
France Telecom S.A.	EUR	16.500	294.195,00	1,59
GdF Suez S.A.	EUR	10.495	301.573,83	1,63
Iberdrola S.A.	EUR	32.000	202.240,00	1,09
Nokia OYJ	EUR	30.000	345.000,00	1,86
Royal Dutch Shell -A-	EUR	25.000	537.500,00	2,90
RWE AG	EUR	3.300	216.876,00	1,17
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	9.000	499.050,00	2,70
SAP AG	EUR	7.000	250.950,00	1,36
Siemens AG	EUR	6.700	496.604,00	2,68
Société Générale S.A.	EUR	3.500	162.960,00	0,88
Telefonica S.A.	EUR	29.000	510.835,00	2,76
Total S.A.	EUR	17.000	733.295,00	3,96
Unilever NV	EUR	12.000	272.760,00	1,47
			8.635.029,83	46,64
Anglo American Plc.	GBP	10.000	322.785,16	1,74
Astrazeneca Plc.	GBP	11.500	379.993,39	2,05
Barclays Plc.	GBP	86.000	347.731,17	1,88
BG Group Plc.	GBP	22.000	283.037,00	1,53
BHP Billiton Plc.	GBP	18.000	458.396,52	2,48
BP Plc.	GBP	150.000	1.052.662,94	5,68
British American Tobacco Plc.	GBP	13.800	354.694,97	1,92
Diageo Plc.	GBP	21.000	262.499,70	1,42
GlaxoSmithKline Plc.	GBP	40.000	568.344,68	3,07
HSBC Holding Plc.	GBP	90.000	677.629,63	3,66
Rio Tinto Plc.	GBP	11.000	482.176,84	2,60

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2010 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2010 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2010. 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	54.000	265.993,41	1,44
Vodafone Group Plc.	GBP	360.000	620.772,68	3,35
			6.076.718,09	32,82
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			17.404.289,41	93,99
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			17.404.289,41	93,99
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			17.404.289,41	93,99

Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok

Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók

EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	- 150	- 21.000,00	- 0,11
			- 21.000,00	- 0,11
Summe Short-Positionen • Total Short positions • Rövid pozíciók összege			- 21.000,00	- 0,11
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			- 21.000,00	- 0,11
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			988.724,46	5,34
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			144.356,53	0,78
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona			18.516.370,40	100,00

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

			31.03.2010
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	35,72
Deutschland	Germany	Németország	17,38
Schweiz	Switzerland	Svájc	14,53
Frankreich	France	Franciaország	14,33
Spanien	Spain	Spanyolország	6,81
Italien	Italy	Olaszország	1,89
Finnland	Finland	Finnország	1,86
Niederlande	Netherlands	Hollandia	1,47
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	93,99
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,11
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	5,34
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,78
Summe • Total • Összege			100,00

**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 MEGOSZLÁSA A RÉSZALAP VAGYONÁNAK %-ÁBAN**

			31.03.2010
Energie	Energy	Energia	15,96
Banken	Banks	Bank	13,35
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	13,01
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	10,49
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	10,15
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	8,89
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	6,32
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	4,43
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	3,16
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	2,25
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	1,86
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	1,44
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	1,36
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	1,32
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	93,99
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,11
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	5,34
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,78
Summe • Total • Összege			100,00

**STATISTISCHE INFORMATIONEN
 STATISTICAL INFORMATION
 STATISZTIKAI ADATOK**

	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	38.512	0
Ausgegebene Anteile Klasse TL1 • Units issued class TL1 • A TL1 osztály kibocsátott befektetési jegyei	11	46.394
Zurückgenommene Anteile Klasse TL1 • Units redeemed class TL1 • A TL1 osztály visszavásárolt befektetési jegyei	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	23.573	38.512
	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	253	0
Ausgegebene Anteile Klasse TL2 • Units issued class TL2 • A TL2 osztály kibocsátott befektetési jegyei	41	253
Zurückgenommene Anteile Klasse TL2 • Units redeemed class TL2 • A TL2 osztály visszavásárolt befektetési jegyei	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	253

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

	31.03.2010 EUR	31.03.2009 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	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	783,17	627,12
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL1 • Issue price per unit class TL1 • A TL1 osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	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
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL2 • Net asset value per unit class TL2 • A TL2 osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	781,64	627,12
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL2 • Issue price per unit class TL2 • A TL2 osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	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

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

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	17.404.289,41
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	988.724,46
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	55,80
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	33.876,70
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	275.347,00
Forderungen aus Devisenwechsellkursgeschäften • Receivable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó követelések	292.750,25
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	18.995.043,62
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 93.081,80
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált vesztesége	- 21.000,00
Verbindlichkeiten aus Devisenwechsellkursgeschäften • Payable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó kötelezettségek	- 296.073,63
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 68.517,79
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 478.673,22
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA	18.516.370,40
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	16.514.433,26

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 23.643 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 23.573 Anteile auf die Klasse TL1 mit einem Inventarwert von EUR 783,17 (gerundet) pro Anteil und 70 Anteile auf die Klasse TL2 mit einem Inventarwert von EUR 781,64 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 23,643 units outstanding. 23,573 units are allotted as class TL1 having a net asset value of EUR 783.17 (rounded) per unit and 70 units are allotted as class TL2 having a net asset value of EUR 781.64 (rounded) per unit.

Az részalap vagyona összesen 23.643 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 23.573 jut a TL1 osztályra, jegyenként 783,17 EUR (kerekítve) eszközértékű, 70 pedig TL2 osztályra, jegyenként 781,64 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 Total Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TL class TL TL osztály EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TL2 class TL2 TL2 osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	726.021,24	721.867,99	4.153,25
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	33.282,99	33.041,49	241,50
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	78.107,40	77.622,45	484,95
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	6.980,73	6.935,54	45,19
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 252.212,34	- 249.030,41	- 3.181,93
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	592.180,02	590.437,06	1.742,96
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 0,26	- 0,23	- 0,03
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 361.391,53	- 359.176,92	- 2.214,61
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 18.324,95	- 18.228,31	- 96,64
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 11.157,82	- 11.098,37	- 59,45
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 97.944,93	- 97.440,67	- 504,26
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	121.377,67	119.689,62	1.688,05
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 367.441,82	- 366.254,88	- 1.186,94
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	224.738,20	224.182,18	556,02
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 735.801,41	- 733.468,76	- 2.332,65
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 511.063,21	- 509.286,58	- 1.776,63
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	5.814.456,40	5.778.329,61	36.126,79
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	5.303.393,19	5.269.043,03	34.350,16

¹⁾ 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

	01.04.2009 31.03.2010 Total Összes EUR	01.04.2009 31.03.2010 Klasse TL class TL TL osztály EUR	02.01.2010 31.03.2010 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	24.310.453,69	24.151.792,00	158.661,69
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	224.738,20	224.182,18	556,02
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	130.834,67	129.340,79	1.493,88
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 11.228.311,15	- 11.088.520,21	- 139.790,94
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 735.801,41	- 733.468,76	- 2.332,65
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	5.814.456,40	5.778.329,61	36.126,79
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	18.516.370,40	18.461.655,61	54.714,79

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
AZ ALAP VAGYONÁNAK ÖSSZETÉTELE

	31.03.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	268.782.659,14
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	18.094.284,03
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	77.095,73
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	2.574.335,67
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	76.489,66
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions • Jegyzésből származó követelések	59.138,16
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	382.610,63
Forderungen aus Devisenwechselkursgeschäften • Receivable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó követelések	299.120,76
Sonstige Forderungen • Other receivables • Egyéb követelések	7.800,00
Sonstige Aktiva • Other assets • Egyéb aktívák	2.848,27
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	290.356.382,05
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 124.311,21
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	- 109.319,43
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 55.256,03
Zinsverbindlichkeiten • Interest on liabilities • Kamattartozás	- 9,38
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	- 3.659.129,27
Verbindlichkeiten aus Devisenwechselkursgeschäften • Payable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó kötelezettségek	- 302.425,81
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 601.774,90
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 4.852.226,03
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	285.504.156,02
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	256.949.635,22

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	1.456.484,12
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	426.042,91
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	6.142.952,75
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	31.767,93
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	23,93
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 267.698,71
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	7.789.572,93
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 1.827,82
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek	- 2.449.506,29
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 98.856,32
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 208.794,13
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 82.197,96
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 862.166,64
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	182.247,94
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 3.521.101,22
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	4.268.471,71
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	4.815.975,02
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	9.084.446,73
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	36.836.097,79
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	45.920.544,52

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONÁNAK ALAKULÁSA

	01.04.2009 31.03.2010 EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	260.782.604,91
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	4.268.471,71
Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich • Income equalisation/Equalisation expenses • Kerekítés/Ráfordítások kiegyenlítése	85.450,77
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 17.543.245,07
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	4.815.975,02
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	36.836.097,79
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 3.741.199,11
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	285.504.156,02

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT 31. MÄRZ 2010

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 31. März 2010 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 nachprüfbareren 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 31ST, 2010

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 31st, 2010.

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 2010. 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 vételnapján érvényes megfelelő devizaárfolyam alapján adják meg. Ezen értékpapírok napi árfolyamát a 2010. március 31-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“, der „FAZ“, dem „Handelsblatt“ und der „Süddeutsche Zeitung“ veröffentlicht. Der Ausgabe- und Rücknahmepreis pro Anteil des BayernLB Convertible Bond Fonds, des BayernLB Europa Fonds, des BayernLB Pharma Global Fonds, des BayernLB Rendite Fonds und des BayernLB TeleTech 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 oder des vereinfachten Prospektes, 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 und der vereinfachte Prospekt 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“, “FAZ“, “Handelsblatt“ and “Süddeutsche Zeitung“. The issue and redemption price per unit of the BayernLB Convertible Bond Fonds, the BayernLB Europa Fonds, the BayernLB Pharma Global Fonds, the BayernLB Rendite Fonds and the BayernLB TeleTech Fonds 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 luxembourgish 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 or the simplified 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 and the simplified 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” tőzsdei lapban, valamint a “FAZ“, a “Handelsblatt” és a “Süddeutsche Zeitung” újságban. A BayernLB Convertible Bond Alap, a BayernLB Europa Alap, a BayernLB Pharma Global Alap, a BayernLB Rendite Alap, valamint a BayernLB TeleTech Alap befektetési jegyeinek kibocsátási és visszavásárlási árait emellett naponta közzéteszik a “Die Presse” című lapban is.

A befektetési jegyek 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 mindenkori kifizetőhelyeken szerezhető be.

Nettoinventarwert und Ausgabepreis

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

Der Nettoinventarwert pro Anteil eines Portfolios errechnet sich aus der Teilung des Teilfondsvermögens dieses Portfolios 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 and portfolio 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 of this portfolio 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 és portfóliónkénti 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
BayernLB 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
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	AL	3,00%	03.10.2007	EUR 100,00
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	InstAL	2,00%	28.12.2006	EUR 10.000,00
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	AL	3,00%	05.06.2000	EUR 50,00
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	TL	3,00%	07.03.2003	EUR 55,09
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	TNL	0,00%	05.06.2000	EUR 50,00
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	2,00%	10.03.2003	EUR 5.000,00
BayernLB Convertible Bond Fonds	AL	5,00%	02.10.2002	EUR 100,00
BayernLB Convertible Bond Fonds	TNL	0,00%	25.03.2004	EUR 100,00
BayernLB Convertible Bond Fonds	InstAL	5,00%	28.08.2002	EUR 20.000,00
BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds	TL	4,00%	02.10.2000	EUR 50,00
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds	TL	4,00%	02.09.1991	DEM 90,00
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	4,00%	02.10.2000	EUR 100,00
BayernLB OptiMA Fonds	AL	4,00%	27.06.2006	EUR 100,00
BayernLB 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%	26.09.2006	EUR 10.000,00
BayernLB Asian Equity Fonds	AL	5,00%	04.05.2001	EUR 50,00
BayernLB Pharma Global Fonds	AL	5,00%	16.07.1998	DEM 70,00
BayernLB 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
BayernLB Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL1	5,00%	01.04.2008	EUR 1.000,00
BayernLB Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL2	5,00%	02.01.2009	EUR 754,91

Ausschüttung

Nachstehende Teilfonds zahlten per 19. Mai 2010 für das am 31. März 2010 endende Geschäftsjahr folgende Beträge aus:

Dividend

The below mentioned sub-funds paid a dividend with value date May 19st, 2010 for the financial year ending March 31st, 2010:

Osztalékkifizetések

Az alább felsorolt alapok a következő osztalékösszegeket fizették ki 2010. 05.19-ei értéknappal a 2010. március 31-án záruló üzleti évre vonatkozóan:

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály		Ausschüttung pro Anteil Dividend per unit Osztalék befektetési jegyként
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	AL	EUR	2,0175
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	InstAL	EUR	244,3380
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	AL	EUR	1,3077
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	EUR	164,5237
BayernLB Convertible Bond Fonds	InstAL	EUR	150,0000
BayernLB OptiMA Fonds	AL	EUR	0,3557
BayernLB OptiMA Fonds	InstAL	EUR	80,5457
BayernLB Europa Fonds	AL	EUR	0,3326
BayernLB Europa Fonds	InstAL	EUR	221,2823

Hinweis

Die Bekanntmachung der steuerlichen Erträge zum 31. März 2010 gemäß § 5 Abs. 1 InvStG wurde im Internet unter www.bayerninvest.lu (Im Überblick – Steuerliche Daten) und im „Elektronischer Bundesanzeiger“ veröffentlicht.

Comment

The notice of taxable income as at March 31st, 2010 under § 5 section 1 of the German investment law (InvStG, Investmentsteuergesetz) has been published on the internet site www.bayerninvest.lu (Im Überblick – Steuerliche Daten) and in the “Elektronischer Bundesanzeiger”.

Útmutató

A beruházási adótörvény 5. paragrafusa 1. bekezdésének megfelelően a 2010. március 31-i adóhozamok megtalálhatóak a 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’s assets calculated and payable quarterly. For the class InstAL this tax rate amounts to 0.01% p.a. of the sub-fund’s assets of the 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 2009 bis zum 31. März 2010 ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und über die jeweilige Zahlstelle erhältlich.

Devisenkurse

Vermögenswerte in fremder Währung wurden zu den nachstehenden Devisenkursen zum 31. März 2010 in Euro umgerechnet. Vermögenswerte in Euro-In-Währungen wurden mit dem offiziellen Konvertierungskurs umgerechnet.

Portfolio changes

The list of the portfolio changes for the period from April 1st, 2009 up to March 31st, 2010 may be obtained free of charge from the respective agents, from the custodian bank as well as from the Luxembourg management company.

Exchange rates

Assets in foreign currencies have been translated into Euro at the following exchange rates prevailing at March 31st, 2010. Assets in Euro-In-Currencies have been translated at the official exchange rates into Euro.

Készletváltások

A 2009. április 1. és 2010. március 31. között történt értékpapírkészletváltások listája térítésmentesen beszerezhető az Alapkezelő székhelyén, a letéti banknál, valamint minden kifizetőhelyen.

Devizaárfolyamok

A külföldi valutában kifejezett eszközértékeket a 2010. március 31-ig érvényes devizaárfolyamok alapján váltották át euróra az alábbiak szerint. Az euróban megadott eszközértékeket a hivatalos átváltási árfolyamnak megfelelően számították át.

Australischer Dollar • Australian Dollar • Ausztrál dollár	AUD	1	1,467590
Schweizer Franken • Swiss Franc • Svájci frank	CHF	1	1,431159
Dänische Krone • Danish Crown • Dán korona	DKK	1	7,445531
Britisches Pfund • Pound Sterling • Angol font	GBP	1	0,889601
Hongkong Dollar • Hong Kong Dollar • Hongkongi dollár	HKD	1	10,432344
Ungarischer Forint • Hungarian Forint • Magyar forint	HUF	1	266,484323
Japanischer Yen • Japanese Yen • Japán jen	JPY	1	125,353474
Südkoreanischer Won • South Korean Won • Dél-Koreai won	KRW	1	1.520,363350
Neuseeländischer Dollar • New Zealand Dollar • Új-Zélandi dollár	NZD	1	1,892862
Norwegische Krone • Norwegian Crown • Norvég korona	NOK	1	8,029047
Polnischer Zloty • Polish zloty • Lengyel zloty	PLN	1	3,862786
Schwedische Krone • Swedish Crown • Svéd korona	SEK	1	9,728995
Singapur Dollar • Singapore Dollar • Szingapuri dollár	SGD	1	1,881532
Amerikanischer Dollar • US Dollar • Amerikai dollár	USD	1	1,343730

GESAMTKOSTENQUOTE (TER)

TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

ÖSSZKÖLTSÉG-HÁNYAD SZÁZALÉKBAN

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	TER in % 01.04.2009- 31.03.2010
BayernLB Short Term Fonds	TL	1,02
BayernLB Rendite Fonds	AL	1,27
BayernLB Rendite Fonds	TNL	1,58
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	AL	1,22
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	InstAL	0,79
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	AL	1,27
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	TL	1,28
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	TNL	1,57
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	0,89
BayernLB Convertible Bond Fonds	AL	1,28
BayernLB Convertible Bond Fonds	TNL	1,94
BayernLB Convertible Bond Fonds	InstAL	1,04
BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds	TL	1,49 ¹⁾
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds	TL	1,69 ¹⁾
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	1,86 ¹⁾
BayernLB OptiMA Fonds	AL	4,47
BayernLB OptiMA Fonds	InstAL	4,02
BayernLB OptiProtect Euro Fonds	TL	1,90
BayernLB Europa Fonds	AL	1,95
BayernLB Europa Fonds	TNL	2,63
BayernLB Europa Fonds	InstAL	1,27
BayernLB Asian Equity Fonds	AL	2,34
BayernLB Pharma Global Fonds	AL	2,17
BayernLB Pharma Global Fonds	TNL	2,85
BayernLB TeleTech Fonds	AL	3,41
BayernLB TeleTech Fonds	TNL	4,07
BayernLB Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL1	2,14
BayernLB Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL2	2,41

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

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.

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

¹⁾ 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.

¹⁾ 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.

¹⁾ 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 költséghányadost állapítunk meg. Ha a célalapok szintjén nem hoznak nyilvánosságra teljes költséghányadost, akkor a teljes költséghányados figyelembevétele 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 Fondswährung

FV: Durchschnittliches Fondsvolumen im Berichtszeitraum in Fondswährung

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 Fonds 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 fund currency

FV: Average fund volume during the reporting period in 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 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 Alap pénznemében

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

A TER értéke alapján megállapítható, hogy milyen mértékben terhelik költségek az reszalap 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 Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
BayernLB Short Term Fonds				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	- 5	- 585.450,00	- 4,32
2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	- 5	- 543.825,00	- 4,02
			- 1.129.275,00	- 8,34
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók				
			- 1.129.275,00	- 8,34
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
			- 1.129.275,00	- 8,34
BayernLB Rendite Fonds				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
30 YR Bundesanleihe 4% Future Juni 2010	EUR	7	709.660,00	10,44
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	5	585.450,00	8,61
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	14	1.726.620,00	25,40
			3.021.730,00	44,45
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók				
			3.021.730,00	44,45
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
			3.021.730,00	44,45
BayernLB Rendite Dynamic Fonds				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	- 50	- 5.436.000,00	- 22,11
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	- 145	- 17.861.100,00	- 72,66
			- 23.297.100,00	- 94,77
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók				
			- 23.297.100,00	- 94,77
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
			- 23.297.100,00	- 94,77
BayernLB Total Return Corporate Bond Fonds				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	- 15	- 1.756.350,00	- 5,82
			- 1.756.350,00	- 5,82
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók				
			- 1.756.350,00	- 5,82
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok				
			- 1.756.350,00	- 5,82

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
BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future	EUR	4	114.880,00	2,00
			114.880,00	2,00
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			114.880,00	2,00
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	-7	-819.630,00	-14,29
2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	-8	-870.120,00	-15,16
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	-1	-123.330,00	-2,15
			-1.813.080,00	-31,60
Euro Currency Future Juni 2010	USD	-1	-124.848,37	-2,18
			-124.848,37	-2,18
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			-1.937.928,37	-33,78
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok			-1.823.048,37	-31,78
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	20	574.400,00	1,90
			574.400,00	1,90
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			574.400,00	1,90
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	-48	-5.220.720,00	-17,29
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	-6	-739.980,00	-2,45
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	-26	-3.044.340,00	-10,08
			-9.005.040,00	-29,82
Euro Currency Future Juni 2010	USD	-5	-624.241,85	-2,07
			-624.241,85	-2,07
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			-9.629.281,85	-31,89
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok			-9.054.881,85	-29,99

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
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future	EUR	20	574.400,00	3,96
			574.400,00	3,96
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			574.400,00	3,96
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2 YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2010	EUR	- 24	- 2.610.360,00	- 17,99
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2010	EUR	- 3	- 369.990,00	- 2,55
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2010	EUR	- 9	- 1.053.810,00	- 7,26
			- 4.034.160,00	- 27,80
Euro Currency Future Juni 2010	USD	- 3	- 374.545,39	- 2,58
			- 374.545,39	- 2,58
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 4.408.705,39	- 30,38
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok			- 3.834.305,39	- 26,42
BayernLB OptiProtect Euro Fonds				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	82	2.355.040,00	38,27
			2.355.040,00	38,27
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			2.355.040,00	38,27
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok			2.355.040,00	38,27
BayernLB Europa Fonds				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	24	689.280,00	7,42
			689.280,00	7,42
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			689.280,00	7,42
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok			689.280,00	7,42

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
BayernLB Asian Equity Fonds				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
S&P ASX 200 Index Future Juni 2010	AUD	3	249.337,18	7,07
			249.337,18	7,07
OSA Nikkei 225 Stock Average Index Future Juni 2010	JPY	4	354.198,39	10,05
			354.198,39	10,05
Korea Stock Price 200 Index Future Juni 2010	KRW	5	366.113,08	10,39
			366.113,08	10,39
S&P CNX Nifty Index Future April 2010	USD	14	109.917,92	3,12
			109.917,92	3,12
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			1.079.566,57	30,63
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
Hang Seng Index Future April 2010	HKD	- 4	- 407.003,45	- 11,55
			- 407.003,45	- 11,55
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 407.003,45	- 11,55
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok			672.563,12	19,08
BayernLB Pharma Global Fonds				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
Euro Currency Future Juni 2010	USD	6	749.090,22	13,46
			749.090,22	13,46
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			749.090,22	13,46
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok			749.090,22	13,46
BayernLB TeleTech Fonds				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
Euro Currency Future Juni 2010	USD	1	124.848,37	12,93
			124.848,37	12,93
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			124.848,37	12,93
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok			124.848,37	12,93
BayernLB Vermögensverwaltungsfonds Aktien				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future Juni 2010	EUR	- 150	- 4.308.000,00	- 23,27
			- 4.308.000,00	- 23,27
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 4.308.000,00	- 23,27
Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok			- 4.308.000,00	- 23,27

An die Anteilinhaber des BayernLB
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des BayernLB und seiner jeweiligen Teilfonds geprüft, der die Aufstellung des Vermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. März 2010, die Ertrags- und Aufwandsrechnung und die Entwicklung des Vermögens für das an diesem Datum abgelaufene Geschäftsjahr vom 1. April 2009 bis zum 31. März 2010 sowie eine Zusammenfassung der wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und die sonstigen Erläuterungen zu den Aufstellungen enthält.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

Die Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung dieses Jahresabschlusses gemäss den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses liegen in der Verantwortung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft. Diese Verantwortung umfasst die Entwicklung, Umsetzung und Aufrechterhaltung des internen Kontrollsystems hinsichtlich der Erstellung und der den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Darstellung des Jahresabschlusses, so dass dieser frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren, sowie die Auswahl und Anwendung von angemessenen Rechnungslegungsgrundsätzen und -methoden und die Festlegung angemessener rechnungslegungsrelevanter Schätzungen.

To the unitholders of BayernLB
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

We have audited the accompanying financial statements of BayernLB and each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the statement of investments in securities and other net assets as at March 31st, 2010 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended for the period from April 1st, 2009 to March 31st, 2010, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

Board of Directors of the Manage- ment 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. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

A BayernLB befektetési jegy-tulajdonosai számára
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

A REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE JELENTESE

Megvizsgáltuk a BayernLB és a BayernLB részalapjainak mellékelt éves zárását, amely tartalmazza a nettó alapvagyon, az értékpapír-állomány és a 2010. március 31-ig fennálló egyéb vagyoneértékek kimutatását, a bevétel- és költség számlát és a nettó alapvagyon alakulását az e dátum időpontjában véget érő, 2009. április 1-től 2010. március 31-ig terjedő üzleti évre vonatkozóan; továbbá a lényeges számviteli alapelvek és módszerek összefoglalását, valamint a kimutatásokhoz kapcsolódó egyéb magyarázatokat.

Az Alapkezelő igazgatótanácsának felelőssége az évi zárással kapcsolatban

Az Alapkezelő igazgatótanácsának felelősségi körébe tartozik az év végi zárás elkészítése és valóságnak megfelelő bemutatása Luxemburgban az elkészítésre és bemutatásra vonatkozó törvényi előírások és rendelkezések szerint. Ez a felelősség magában foglalja az éves zárás elkészítésének és valósághű bemutatásának vonatkozásában a belső ellenőrző rendszer kifejlesztését, megvalósítását és fenntartását, mégpedig úgy, hogy az éves zárás a lényegi adatok tekintetében hibamentes legyen, beleértve a pontatlanságból és a szabályok be nem tartásából adódó hibákat is; továbbá a felelősség kiterjed a megfelelő számviteli alapelvek és módszerek kiválasztására és alkalmazására, illetve a megfelelő számviteli becslések megállapítására is.

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 umgesetzten Internationalen Prüfungsgrundsätzen (International Standards on Auditing) durch. Diese Grundsätze verlangen, dass wir die Berufspflichten und -grundsätze 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 Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um ein Urteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet ebenfalls die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Angemessenheit der vom Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft vorgenommenen Schätzungen sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses. Nach unserer Auffassung sind die erlangten Prüfungsnachweise als Grundlage für die Erteilung unseres Prüfungsurteils ausreichend und angemessen.

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 principles, and plan and perform the audit so as to determine with reasonable assurance 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 takes into consideration the internal control system set up for preparing and fairly presenting the financial statements, in order to design audit procedures that are appropriate to the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control system.

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 kiállítására az általunk elvégzett vizsgálat alapján. Vizsgálatunkat a Commission de Surveillance du Secteur Financier által Luxemburg részére 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 származó, nem helytálló lényegi adatokat. Ennek a kockázatfelmérésnek a keretében a Réviseur d'Entreprises agréé figyelembe veszi az éves zárás elkészítéséhez és valóságáig bemutatásához bevezetett belső ellenőrzőrendszert is, aminek célja nem a belső ellenőrzőrendszer 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 az alapkezelő társaság igazgatótanácsa által készített becsléseknek az értékelését, illetve az éves zárás teljes bemutatásának megítélését. Véleményünk szerint a nyert vizsgálati eredmények elegendőek és alkalmasak arra, hogy tanúsítványunk kibocsátásának alapját képezzék.

Prüfungsurteil

Nach unserer Auffassung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des BayernLB und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. März 2010 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Vermögens für das an diesem Datum abgelaufene 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 Grundsätzen. 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 22. Juni 2010

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 BayernLB and each of its sub-funds as of March 31, 2010 and of the results of its operations and changes in its net assets for the fiscal year then ended, in accordance with the 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 subjected to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, this information did not give us cause to make any observations in the context of the financial statements taken as a whole.

Luxembourg, June 22, 2010

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

W. Ernst

The German version is legally binding.

Tanúsítvány

Megítélésünk szerint a mellékelt éves zárás a Luxemburgban érvényes éves zárások elkészítésére és bemutatására vonatkozó törvényi előírásokkal és rendelkezésekkel összhangban álló, a tényleges viszonyoknak megfelelő képet nyújt a BayernLB és a BayernLB részalapjainak a 2010. március 31-ig fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint a bevételek és a nettó alapvagyon alakulásáról az e dátum időpontjában véget érő üzleti évre vonatkozóan.

Egyéb

Az éves jelentésben található kiegészítő adatokat megbízásunk keretében át-néztük, de nem vetettük alá a fenti alapelvek szerinti különleges vizsgálati eljárásoknak. Tanúsítványunk ezért nem ezekre az adatokra vonatkozik. Így az éves zárás teljes tartalmának keretében nem merültek fel megjegyzések ezen adatokkal kapcsolatban.

Luxemburg, 2010. június 22.

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

