



zum 31. März 2012  
as at March 31<sup>st</sup>, 2012  
2012. március 31-ig

# Geprüfter Jahresbericht Audited Annual report Auditált Éves Beszámoló

BayernInvest

Richtlinienkonformer Investmentfonds  
Luxemburger Rechts

 Finanzgruppe

 **Bayern Invest**  
Luxembourg

## GEPRÜFTER JAHRESBERICHT AUDITED ANNUAL REPORT AUDITÁLT ÉVES BESZÁMOLÓ

zum 31. März 2012 • as at March 31<sup>st</sup>, 2012 • 2012. március 31-ig

Verwaltungsgesellschaft • Management Company • Alapkezelő

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

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

BayernInvest Short Term Fonds	TL	971778	LU0034055755
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	AL	A0LCM6	LU0271497827
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	InstAL	A0LCM7	LU0271501875
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	AL	934217	LU0110699088
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TL	200435	LU0162077563
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TNL	934218	LU0110699914
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	200439	LU0162078025
BayernInvest Convertible Bond Fonds	AL	723488	LU0153288435
BayernInvest Convertible Bond Fonds	TNL	723489	LU0153288609
BayernInvest Convertible Bond Fonds	InstAL	723491	LU0153288864
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	AL	A1C3WG	LU0535522857
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	TL	937525	LU0111140751
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	TL	971777	LU0034054352
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	934219	LU0110698866
BayernInvest OptiMA Fonds	AL	A0JKFZ	LU0249656512
BayernInvest OptiMA Fonds	InstAL	A0JKF0	LU0249657833
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL1	A0NDSH	LU0347253493
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL2	A0RC2K	LU0400622204

Erläuterung Anteilklassen • Explanation of unit classes •  
Befektetésijegyzőtyalok magyarázata:

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

## INHALT CONTENTS TARTALOM

<b>Management und Verwaltung • Management and administration • Vállalatvezetés és ügyintézés</b>	<b>4</b>	<b>BayernInvest Convertible Bond Fonds</b>	
<b>Bericht des Fondsmanagements • Fund Management Report • Az Alapkezelő beszámolója</b>	<b>5</b>	Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	37
<b>BayernInvest Short Term Fonds</b>		Devisentermingeschäfte • Forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek	38
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	18	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	39
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	19	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	40
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	20	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	41
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	21	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	42
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	21	Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	42
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	22	Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	43
<b>BayernInvest Rendite Dynamic Fonds</b>		<b>BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds</b>	
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	23	Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	44
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	24	Devisentermingeschäfte • Forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek	46
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	24	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	46
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	25	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	47
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	26	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	48
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	26	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	49
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	27	Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	49
<b>BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds</b>		Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	50
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	28	<b>BayernInvest Balanced Stocks 30 Plus Fonds</b>	
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	31	Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	51
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	32	Devisentermingeschäfte • Forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek	54
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	34	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	55
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	35	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	56
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	36	Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	56
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	36	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	57
		Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	57

**BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds**

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

**BayernInvest OptiMA Fonds**

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	65
Devisentermingeschäfte • Forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek	67
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	68
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	69
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	70
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	71
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	71
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	72

**BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien**

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	73
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyon szerkezeti bontása	74
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	75
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	76
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	77
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets • A Részalap vagyonának alakulása	77

**BayernInvest konsolidiert • consolidated • konszolidált**

Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Részalap vagyonának összetétele	78
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations • Eredménykimutatás	79
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyonának alakulása	79

**Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht •**

<b>Notes to the audited annual report •</b> <b>Megjegyzések a auditált éves beszámolóhoz</b>	<b>80</b>
---	-----------

**Terminkontrakte • Forward contracts •**

<b>Határidős szerződések</b>	<b>90</b>
------------------------------	-----------

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

<b>Report of the Réviseur d'Entreprises agréé •</b> <b>A Réviseur d'entreprises agréé jelentése</b>	<b>93</b>
--	-----------

## MANAGEMENT UND VERWALTUNG MANAGEMENT AND ADMINISTRATION VÁLLALATVEZETÉS ÉS ÜGYINTÉZÉS

### Verwaltungsgesellschaft • Management Company • Alapkezelő

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

### Verwaltungsrat • Board of Directors • Igazgatótanács

#### Vorsitzender • Chairman • Elnök

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

#### Mitglieder • Members • Tagok

Alain Weber  
Administrateur – Directeur  
Banque LBLux, Luxembourg

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

Oliver Dressler  
Bankdirektor, Bereichsleiter Treasury Products  
Bayerische Landesbank, München

### Geschäftsführer • Managing Director • Ügyvezető igazgató

Guy Schmit  
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

Christian Mardeck (bis 31.12.2011)  
BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München

Dr. Jörg Senger (ab 01.01.2012)  
Bayerische Landesbank, München

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

Banque LBLux  
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 Luxembourg 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

### 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.

### Steuerlicher Vertreter in Österreich • tax agent in Austria • Adóképviseelő Ausztriában

KPMG Austria AG Wirtschaftsprüfungs- und  
Steuerberatungsgesellschaft  
Porzellangasse 51  
1090 Wien

### Zentraladministration, Service- und Registrierstelle (bis 31. März 2012) • Central administration, service and register company (until March 31st, 2012) • Központi adminisztráció, szolgáltató és jegyzési társaság (2012. március 31-ig)

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

### Zentraladministration, Service- und Registrierstelle (ab 1. April 2012) • Central administration, service and register company (since April 1st, 2012) • Központi adminisztráció, szolgáltató és jegyzési társaság (1-től április 2012)

LRI Invest S.A.  
1C, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

### Rechtsberater • Legal advisor • Jogi tanácsadó

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

## BERICHT DES FONDSMANAGEMENTS

### Allgemein:

#### Rückblick

In den USA dominierte besonders zu Beginn des abgelaufenen Geschäftsjahrs die Sorge um einen Rückfall der US-Konjunktur in die Rezession. Grund hierfür war neben der Angst um ein Übergreifen der europäischen Staatsschuldenkrise auf die amerikanische Wirtschaft die angespannte Situation am Arbeitsmarkt.

Mit dem Rückgang der Arbeitslosenrate gegen Ende des Jahres 2011 verflogen aber diese Rezessionsängste und die Konsumlaune der US-Verbraucher kehrte zurück. Überschattet wurde dieser aufkeimende Konjunktur-optimismus jedoch vom Häusermarkt, der über das gesamte Geschäftsjahr hinweg, trotz des Anstiegs der geplanten Immobilienkäufe, auf niedrigem Niveau verweilte.

Auf europäischer Ebene bestand über weite Strecken des Berichtszeitraums die Gefahr einer Eskalation der Staatsschuldenkrise. Mit der Entscheidung, Griechenland einen signifikanten Teil seiner Staatsschuld zu erlassen und dem Beschluss, die Feuerkraft des EFSF-Rettungsschirms zu verstärken, konnte diese Bedrohung jedoch abgewendet werden.

Die deutsche Konjunktur zeigte kaum eine Reaktion auf die Verschuldungskrise. So erreichte die Arbeitskräftenachfrage gegen Ende des Jahres 2011 einen Höchststand und führte im Berichtszeitraum zu deutlich sinkenden Arbeitslosenquoten.

Auch die Rentenmärkte standen die ersten 9 Monate des Geschäftsjahres im Zeichen der europäischen Schuldenkrise. So explodierten die Risikoaufschläge in Italien und Spanien und die absoluten Renditen erreichten neue Rekordmarken von über 7%.

Eine drastische Einengung der italienischen Spreads erfolgte jedoch nach der Wahl von Monti als Ministerpräsident in Verbindung mit zwei massiven Geldspritzen der EZB. Die 10-Jahresrendite für Bundesanleihen entwickelte sich hierzu spiegelbildlich. Bis in den

## REPORT OF THE FUND MANAGEMENT

### General:

#### Review

In the US, concerns about a return of the US economy into recession dominated, especially at the start of the financial year. The reason for this was the tense situation in the employment market, in addition to the fear of contagion of the US economy from the European sovereign debt crisis.

With the fall in the unemployment rate towards the end of 2011, these fears about recession disappeared and the consumption sentiment of US consumers returned. This burgeoning optimism about economic growth was overshadowed, however, by the housing market which, over the entire financial year, remained at a low level, in spite of the increase in planned real-estate purchases.

In Europe, for long periods of the year under review, there was the risk of an escalation in the sovereign debt crisis. It was possible to defend against this threat with the decision by Greece to issue a significant part of its sovereign debt and the resolution to strengthen the fire power of the EFSF rescue scheme.

German economic growth barely responded to the debt crisis. The demand for employees therefore reached a record level at the end of 2011 and resulted in significant falls in unemployment rates in the period under review.

The bond markets were also characterised for the first 9 months of the financial year by the European debt crisis. As a result, the risk supplements for Italy and Spain exploded and the absolute yields reached new record highs of over 7%.

A drastic tightening of Italian spreads took place, however, after Monti was elected President, combined with two massive financial injections by the ECB. The 10-year yields for German Federal bonds were a mirror image of this. The yield fell from 3.40% to 1.64% up to

## AZ ALAPKEZELŐ BESZÁMOLÓJA

### Általános megállapítások:

#### Visszatekintés

Az USA-ban különösen a most véget ért üzleti év elején azon aggodalmak domináltak, hogy az ország konjunktúrája visszaesik, és recesszió kezdődik. Ennek oka egyrészt az attól való féltélem volt, hogy az európai államadósság-válság áttérjedhet az amerikai gazdaságra; a másik ok a munkaerőpiac feszült helyzete volt. A 2011. év vége felé csökkent a munkanélküliség aránya, ami a recessziós félelmek eltűnéséhez vezetett, és az amerikai fogyasztók fogyasztási kedve is visszatért. Ezt az ébredező konjunkturális optimizmust ugyanakkor beárnyékolta a lakáspiac helyzete, amely a teljes üzleti év során a tervezett ingatlanvásárlások növekedése ellenére alacsony szinten maradt.

Európában a beszámolási időszak hosszú szakaszaiban fennmaradt az államadósság-válság fokozódásának a veszélye. Ezt a fenyegetést azonban el tudta hárítani a Görögország államadóssága jelentős részének elengedésére vonatkozó döntés, valamint az EFSF-védőernyő „tűzerejének” növekedése.

A német konjunktúra alig reagált az adósságválságra. Így a munkaerőkereslet a 2011. év vége körül tetőpontra jutott, ami a beszámolási időszakban jelentős mértékben csökkenő munkanélküliségi rátákhoz vezetett.

Az üzleti év első 9 hónapjában a kötvénypiacok is az európai adósságválság jegyében alakultak. Így az olasz és spanyol kockázati felárak robbanásszerűen növekedtek, és az abszolút hozamok 7% feletti rekordszinteket értek el.

Az olasz kamatkülönbözetek azonban drasztikusan csökkentek az új miniszterelnök, Monti megválasztásával, valamint az EKB két masszív pénzinjekciójával. A 10 éves német szövetségi kölcsönkötvények hozama éppen fordítva, tükröképszerűen alakult – szep-

September hinein hat sich die Rendite von 3,40% auf 1,64% zurückgebildet. Danach bewegte sich die Marktrendite je nach Stand der Schuldendiskussion in einer Seitwärtsrange von 2,40% – 1,65%.

Eine deutliche Kurskorrektur mussten die internationalen Aktienmärkte zur Jahresmitte verkraften. Während noch im Frühjahr der konjunkturelle Optimismus mit guten Unternehmensberichten das Bild prägte, trübte sich die Stimmung im Juli und August stark ein. Auslöser waren die sich verschärfende Krise um die europäischen Staatsfinanzen und sprunghaft zunehmende Konjunktursorgen in den USA, die an den europäischen Märkten für Kursrückgänge von etwa 20% innerhalb von drei Wochen sorgten.

Obwohl sich in der zweiten Jahreshälfte das makroökonomische Umfeld in Europa weiter eintrübte, konnten die Märkte nicht zuletzt wegen der erreichten günstigen Bewertung und der unverändert guten Nachrichtenlage aus den Unternehmen einen Teil der zuvor erlittenen Kursverluste wieder wettmachen. Auch die zuletzt guten US-Konjunkturdaten dürften hier geholfen haben und bescherten insbesondere dem amerikanischen Markt im internationalen Vergleich eine gute Wertentwicklung.

In den Währungsmärkten spiegelte sich die Unsicherheit der Marktteilnehmer über den weiteren konjunkturellen Verlauf der Eurozone in Anbetracht der massiven Verschuldungsproblematik einiger Eurostaaten wider. Insbesondere in der 2. Jahreshälfte kam die Gemeinschaftswährung zunehmend unter Druck und Anlegergelder wurden aus dem Euroraum abgezogen. Vor allem niedrigverzinsliche Währungen wie der USD oder der japanische Yen wurden als sog. „sicherer Hafen“ gesucht. Zu Jahresbeginn drehte sich die Anlegerstimmung und höherverzinsliche Anlagealternativen waren wieder nachgefragt. Auch der Euro profitierte von dieser Stimmung und er konnte einen Teil seiner Verluste des abgelaufenen Geschäftsjahres kompensieren.

### Ausblick

Die konjunkturelle Situation in den USA wird sich im kommenden Geschäftsjahr weiter stabilisieren und ihre positive Tendenz fortsetzen.

September. Market yield then moved sideways, depending on the debt discussion, in a range between 2.40% and 1.65%.

International stock markets had to deal with a significant rate correction in the middle of the year. Whereas optimism about economic growth with good company reports still characterised the atmosphere in the spring, sentiment deteriorated considerably in July and August. This was initiated by the worsening crisis concerning European sovereign finances and the significant increase in economic growth concerns in the US, which resulted in price falls on the European markets of around 20% within three weeks.

Although the second half of the year saw further falls in sentiment concerning the macroeconomic environment in Europe, the markets were able to make up some of the rate losses previously suffered, not least due to the favourable valuation reached and the unchanged good news provided by companies. The most recent good US economic data probably also helped here and gave the US market in particular good value development when compared internationally.

The insecurity of market participants about ongoing economic development in the Eurozone faced with the massive debt problems of some Eurozone states was reflected in the currency markets. In particular, in the 2nd half of the year, the joint currency came under increasing pressure and investment funds were withdrawn from the Eurozone. Above all, low interest currencies such as the USD and JPY were sought as so-called "safe havens". At the start of the year, investor sentiment and higher interest-bearing alternative investments were in demand again. The euro also benefited from this sentiment and was able to compensate for part of its losses over the past financial year.

### Outlook

The economic situation in the US will continue to stabilise in the coming financial year and maintain its positive tendencies. Growth impulses are to be

temberig a hozam 3,40%-ról 1,64%-ra csökkent. Utána a piaci hozamok az eladósodottságról szóló vita állásától függően a 2,40% – 1,65% közötti oldalazási sávon belül mozogtak.

A nemzetközi részvénypiacok az év közepén jelentős árfolyamváltozásokkal voltak kénytelenek megbirkózni. Míg tavasszal a konjunkturális optimizmus uralkodott a jó vállalati beszámolóknak köszönhetően, júliusban és augusztusban a hangulat igen borússá vált. Ezt az európai állami pénzügyek körüli éleződő krízis és az USA ugrásszerűen növekvő konjunkturális gondjai váltották ki, amelyek az európai piacokon három hét alatt mintegy 20%-os árfolyamcsökkenéseket okoztak.

Noha az európai makrogazdasági környezet a második félévben tovább romlott, a piacok nem utolsósorban a kedvező értékelés és a vállalatokról szóló változatlanul jó hírek miatt képesek voltak a korábban elszenvedett árfolyamveszteségeket pótolni. Valószínűleg az USA végül is kedvező konjunktúraadatai is segítettek ebben, és különösen az amerikai piac számára jó értéknövekedést hoztak.

A devizapiacok is tükrözték a piaci szereplők bizonytalanságát az eurózána konjunktúrájának további alakulását illetően, tekintettel egyes euróoszágok masszív adósságproblematikájára. A közösségi deviza különösen a második félévben került fokozódó nyomás alá, a befektetők pénzt vontak ki az euróövezetből. Különösen az alacsony kamatozású devizákat, mint az USD-t vagy a japán jent keresték „biztonságos kikötőként”. Az év elején megfordult a befektetők hangulata, és ismét növekedett a kereslet a magasabb kamatozású befektetési alternatívák iránt. Az euró is profitált ebből a hangulatból, és részben kompenzálni tudta az elmúlt üzleti év során elszenvedett veszteségeit.

### A kilátások

Az USA konjunkturális helyzete a következő üzleti évben tovább fog stabilizálódni, a pozitív tendenciák folytatódni fognak. Mindenekelőtt a

Wachstumsimpulse sind vor allem aus dem sich erholenden Arbeitsmarkt zu erwarten. Der Rückgang der Arbeitslosenquote wird jedoch nicht schnell genug erfolgen, um über einen deutlich steigenden Konsum eine Boomphase zu induzieren. Der noch immer schwache Immobilienmarkt wird zusätzlich bremsend wirken, so dass für die USA von einem Wachstum von ca. 2% auszugehen ist.

Das europäische Nord-Süd-Gefälle wird auch im bevorstehenden Geschäftsjahr weiterhin Bestand haben. Deutschland wird trotz einer nachlassenden Exportdynamik, auf die die Frühindikatoren hindeuten, ein Wachstum von ca. 1% generieren. Wachstumstreiber wird unter anderem die aus dem positiven Arbeitsmarkt resultierende Binnennachfrage sein.

Gänzlich anders wird sich die Situation in der Peripherie gestalten. Hier wird es im kommenden Geschäftsjahr kaum einem Land gelingen, positives Wachstum zu generieren. Dies liegt nicht zuletzt an der geringen Wettbewerbsfähigkeit der Südstaaten. Hier bedarf es vor allem struktureller Reformen, deren Umsetzung einerseits vom politischen Willen der einzelnen Regierungen abhängen wird und andererseits in Einklang mit den individuellen Konsolidierungszielen zu bringen ist.

Bei aller Divergenz innerhalb der Währungsunion steht der Erhalt der Eurozone jedoch außer Frage. Mittelfristig wird die Kombination aus Kaufprogrammen der EZB und bereits eingesetzter sowie geplanter Rettungsschirme zur Beruhigung der Schuldendiskussion beitragen. Der Stabilisierungsprozess dürfte gemessen an den bisherigen Erfahrungen jedoch weiterhin sehr volatil verlaufen. Im Verlauf des Jahres 2012 sollte eine insgesamt bessere Weltwirtschaft zu leicht steigenden Renditen bei Bundesanleihen und engeren Spreads führen.

Die europäischen Aktienmärkte dürften bis auf weiteres im Spannungsfeld einer unterdurchschnittlichen Konjunkturentwicklung einerseits und einer günstigen Bewertung andererseits stehen. Fehlende attraktive Anlagealternativen sowie niedrige Aktienquoten in institutionellen Portfolios stellen aber eine potentielle Unterstützung für Dividentitel dar. Auch die unverändert reichlich vorhandene

expected above all from the recovering employment market. The fall in the unemployment rate will, however, not take place quickly enough to induce a boom phase with significantly higher consumption. The still weak real-estate market will also show signs of a slowdown and growth is therefore expected at around 2% for the US.

The European north/south divide will remain in place into the coming financial year. In spite of early warning signs indicating a lower export dynamic, Germany is expected to generate growth of around 1%. The growth drivers will include the internal demand resulting from the positive employment market.

The situation in the peripheral countries is expected to be very different. In the coming financial year, barely any country will be able to generate positive growth. This is due not least to the low competitiveness of the southern states. This requires above all structural reforms, the implementation of which depends on the one hand on the political will of the individual governments and, on the other hand, they must be harmonised with individual consolidation objectives.

With all the divergence within the currency union, the maintenance of the Eurozone, however, is not being questioned. In the medium term, the combination of purchase programmes by the ECB and the rescue schemes already planned and used will contribute to resolving the debt discussion. The stabilisation process is expected to remain extremely volatile when measured against the experience to date. During 2012, a global economy that has improved overall should result in rising yields for German federal bonds and tighter spreads.

The European stock markets are expected to remain in the tense area of below average economic growth on the one hand and low valuation on the other. A lack of attractive alternative investments and low share ratios in institutional portfolios does, however, represent potential support for dividend titles. The ongoing high availability of liquidity hints at rising rates, as well as only a slightly lower risk

javuló munkaerőpiactól lehet növekedési impulzusokat várni. A munkanélküliségi ráta csökkenése azonban nem lesz elég gyors ahhoz, hogy a jelentősen növekvő fogyasztás révén fellendülési időszakot indukálhasson. A még mindig gyengélkedő ingatlanpiac további fékező hatást fog kifejteni, ezért az USA esetén kb. 2%-os növekedésből kell kiindulni.

Az európai észak-dél ellentét a következő üzleti évben is fennmarad. Németország a korai indikátorok által jelzett gyengülő exportdinamika ellenére kb. 1%-os növekedést fog elérni. A növekedés motorja többek között a pozitív munkaerőpiacból adódó fokozódó belső kereslet lesz.

Teljesen másképpen fog alakulni a helyzet a periférián. Itt a következő üzleti évben alig lesz olyan ország, amelynek sikerül pozitív növekedést elérnie. Ezt nem utolsósorban a déli államok gyenge versenyképessége okozza. Itt mindenképp strukturális reformokra van szükség, amelyek megvalósítása egyrészt az egyes kormányok politikai akaratától függ, és amelyet másrészt összhangba kell hozni az egyedi konszolidációs célokkal.

A valutaunió minden belső szétartása ellenére az eurózóna fenntartása mindazonáltal nem kérdéses. Középtávon az EKB felvásárlási programjai, valamint a már megvalósított és tervezett védőernyők kombinációja hozzá fog járulni az adósságokról szóló viták csillapodásához. Az eddigi tapasztalatok fényében a stabilizálódási folyamat valószínűleg továbbra is nagy ingadozásokkal fog lezajlani. A 2012. év során az összességében javuló világgazdaság a német szövetségi kölcsönkötvények hozamának enyhe emelkedéséhez és az árfolyamkülönbségek szűküléséhez fog vezetni.

Az európai részvényt piacokat a további intézkedésekig valószínűleg egyrészt az átlagosnál gyengébb konjunkturális fejlődés, másrészt a kedvező értékelés közötti feszültség fogja jellemezni. A vonzó befektetési alternatívák hiánya és az intézményi portfóliók alacsony részvényhányadai ugyanakkor potenciális támogatást jelentenek az osztalékot fizető értékpapírok számára. A változatlanul bőségesen rendelkezésre



Liquidität spricht für steigende Kurse, zumal bereits eine nur leicht sinkende Risikoprämie vom aktuell hohen Niveau ein zusätzliches Kurspotential für Aktien eröffnen würde.

## USD/EUR

Der Euro wird von den Unsicherheiten bezüglich der Schulden- bzw. Finanzierungsproblematik in der Eurozone immer wieder belastet werden. Allerdings sollten nachhaltige politische Lösungsansätze sowie Anzeichen konjunktureller Stabilisierung in der Eurozone einen festeren Euro begünstigen. Ein Ende des Zinssenkungszyklus der europäischen Zentralbank unterstützt diese Entwicklung, die zunächst neutrale Haltung der Fed bezüglich einer ersten Zinserhöhung wirkt ebenfalls auf einen starken Euro hin.

## JPY

Die volkswirtschaftliche Lage in Japan bleibt weiterhin instabil. Bedingt durch die finanzpolitischen Unsicherheiten in den Euro-Peripheriestaaten wertete der Yen 2011 allerdings durchgehend auf. Dessen Bewertungsniveaus haben mittlerweile historische Ausmaße erreicht und könnten bei einer fortgesetzten Aufwertung zu weiteren Interventionsmaßnahmen seitens der japanischen Notenbank führen. Eine einsetzende Konjunkturerholung in der Eurozone impliziert zusammen mit gleichzeitig steigender Risikoneigung wieder nachgebende JPY-Wechselkurse, welche zudem von der japanischen Regierung und der Exportwirtschaft begrüßt würden.

## Fondsberichterstattung

### BayernInvest Short Term Fonds Klasse TL -971778-

In der ersten Hälfte des Berichtszeitraums hatte sich die Finanzierungs- und Schuldensituation der peripheren Staaten der Euro-Zone deutlich verschärft. Die ständige Diskussion um eine Restrukturierung der griechischen Schulden trieb auch die Renditen anderer europäischer Staaten in die Höhe. Neben den 2 stelligen Renditen in Griechenland, Portugal und Irland rückten insbesondere italienische und spanische Schuldtitel in den Mittelpunkt. So stiegen 10 jährige italienische Anleihen zeitweise auf 7,5% wäh-

premium from the current high level that would open up additional rate potential for shares.

## USD

The euro will be adversely affected time and again by the uncertainties regarding debt and financial problems in the Eurozone. Sustainable policy approaches, however, and signs of economic stabilisation in the Eurozone should favour a more stable euro. An end to the interest rate reduction cycle by the European Central Bank will support this development; the initially neutral attitude of the Fed with regard to an initial increase in interest rates will also bring about a strong euro.

## JPY

The economic situation in Japan remains unstable. In 2011, however, the yen appreciated caused by the uncertainties in financial policy in the euro peripheral states. Its valuation level has now reached historic limits and could result in further intervention measures by the Japanese central bank if the value continues to rise. An incipient economic recovery in the Eurozone, together with a simultaneous rising risk appetite, implies falling JPY exchange rates again, which would also be welcomed by the Japanese government and the export sector.

## Fund reporting

### BayernInvest Short Term Fonds TL -971778- class

In the first half of the period under review, the finance and debt situation of the Eurozone peripheral states worsened significantly. The ongoing discussion about restructuring Greek debt also increased the yields of other European states. In addition to double-digit yields in Greece, Portugal and Ireland, the focus moved in particular to Italian and Spanish debt instruments. Thus 10-year Italian bonds rose for a time to 7.5%, whereas German sovereign bonds were considered a safe haven at the same time and fell

álló likviditás is az emelkedő árfolyamok mellett szól, annál is inkább, mivel a már meglévő magas színtről csak kissé csökkenő kockázati felár is további növekedési potenciált jelentene a részvények számára.

## USD dollár

Az eurót az adósság- és finanszírozási problematikára vonatkozó bizonytalanságok újra és újra sújtani fogják. Mindazonáltal a politikai megoldást célzó kitartó kezdeményezések, valamint az euróövezet konjunkturális stabilizálódására utaló jelek kedveznének a szilárdabb eurónak. Az Európai Központi Bank kamatsökkentési ciklusának vége alátámasztja ezt a fejlődést, a Fed egyelőre semleges hozzáállása az első kamatemeléshez szintén az euró erőssége irányába hat.

## Japán jen

Japán nemzetgazdasági helyzete továbbra is instabil marad. Mindazonáltal az euró perifériális államainak pénzügyi bizonytalansága függvényében a jen 2011-ben folyamatosan felértékelődött. A jen értékelési szintje időközben történelmi szintre jutott, a folytatódó felértékelődés a japán jegybank további intervenciók intézkedéseihez vezethetne. Az euróövezet konjunktúrájának folytatódó javulása a kockázati hajlandóság egyidejű növekedésével együtt a JPY váltási árfolyamának újbóli csökkenését vonja maga után, amit a japán kormány és exportgazdaság is örömmel üdvözölne.

## Beszámoló az alapokról

### BayernInvest Short Term Fonds TL -971778- befektetési jegyosztály

A beszámolási időszak első felében a finanszírozási és eladósodottsági helyzet az euróövezet perifériális államokban jelentős mértékben kiéleződött. A görög tartozások átütettségéről szóló folyamatos viták más európai államok hozamai is felhajtották. Görögország, Portugália és Írország kétszámjegyű hozamai mellett különösen az olasz és spanyol állampapírok kerültek a középpontba. Így a 10 éves olasz kölcsönkötvények időnként elérték a 7,5 %-ot, miközben a mentesvárként tekintett német államkötvények ugyanakkor

rend deutsche Staatsanleihen zur gleichen Zeit als Fluchtburg angesehen wurden und auf 1,7% zurückfielen. Eine Welle von Rating Herabstufungen für europäische Staaten und deren wichtigsten Banken verstärkten den negativen Trend und führten auch bei Titeln aus dem Bankensektor sowie bei Unternehmensanleihen zu signifikanten Renditeaufschlägen.

Diese nahezu ausweglose Refinanzierungssituation für diverse Staaten der Peripherie sowie für das gesamte europäische Bankensystem veranlasste die EU Regierungschefs mit dem EFSF (European Financial Stability Fund) einen Rettungsfonds für angeschlagene EU Länder zu gründen und einen fiskalischen Stabilitätspakt für die Zukunft zu formulieren. Letztlich brachte jedoch das Einschreiten der europäischen Zentralbank Entlastung. Nach dem temporären Kauf von Staatsanleihen ausgewählter EU Staaten sorgte die Ankündigung und Durchführung von in ihrer Höhe unbegrenzten 3 Jahres Krediten zu einem Zinssatz von 1% an Finanzinstitute zur entscheidenden Trendwende an den Kapitalmärkten. Diese massive Liquiditätszufuhr nutzten die Banken Ende 2011 und zu Beginn des Jahres 2012 um höher verzinsten Staatsanleihen der europäischen Peripherie zu erwerben. Außerdem wurden zunehmend eigene Schuldtitel zurückgekauft. Die Renditeaufschläge sämtlicher Anleihenarten wie Pfandbriefe, Unternehmensanleihen und Bankschuldverschreibungen verringerten sich signifikant und führten zu einem sehr positiven 1.Quartal 2012 für sämtliche Bereiche des Kapitalmarktes.

Der Bayern Invest Short Term Fund investiert vorwiegend in kurzlaufende Spreadprodukte und war somit bis in den Spätherbst von der schlechten Stimmung und der zunehmenden Illiquidität am Kapitalmarkt negativ betroffen. Nach anfänglichen Verlusten profitierten die gehaltenen Titel aufgrund ihrer soliden Kreditqualität im 1.Quartal 2012 überproportional und trugen somit zu einem positiven Jahresergebnis bei. Nach Ankündigung der 3 Jahreskredite an die Banken wurde der Bestand an Spreadprodukten der europäischen Peripherie zu Lasten konservativer niedrig verzinsten Unternehmensanleihen erhöht.

back to 1.7%. A wave of rating downgrades for European nations and their most important banks reinforced the negative trend and led also to significant yield supplements for banking sector titles and corporate bonds.

The virtually irresolvable refinancing situation for various peripheral states and the whole European banking system caused the heads of EU governments to establish a rescue fund for affected EU states – the EFSF (European Financial Stability Fund) – and to formulate a fiscal stability pact for the future. The intervention of the European Central Bank finally brought relief. After a temporary purchase of sovereign bonds from selected EU states, the announcement and implementation of unlimited 3-year loans at an interest rate of 1% to banks brought about a key change in the trend on the capital markets. This massive addition of liquidity was used by the banks at the end of 2011 and the start of 2012 to purchase sovereign bonds from the European periphery at higher interest rates. They also increasingly bought back their own debt instruments. The yield supplements on all types of bonds, such as mortgage bonds, corporate bonds and bank bonds, have reduced significantly and resulted in a very positive 1st quarter of 2012 for all areas of the capital market.

The Bayern Invest Short Term Fund invests mainly in short-term spread products and was therefore negatively affected up to late autumn by the poor sentiment and increasing illiquidity on the capital market. After initial losses, the titles held benefited as a result of their solid loan quality in the 1st quarter of 2012 above the proportion and thus contributed to a positive result for the year. After announcing the 3-year loans to the banks, the stock of spread products from the European periphery increased in favour of conservative, low-interest corporate bonds.

visszaestek 1,7 %-ra. Az európai államok és azok legfontosabb bankjai adóbsbesorolásának leminősítési hulláma megerősítette ezt a negatív trendet, és a bankszektor papírjai és a vállalati kölcsönkötvények terén is jelentős hozamnövekedéshez vezetett.

A periféria különböző államainak, valamint a teljes európai bankrendszernek ez a szinte kilátástalan refinanszírozási helyzete arra készítette az EU kormányfőit, hogy EFSF (European Financial Stability Fund, Európai Pénzügyi Stabilitási Alap) néven mentőalapot hozzanak létre a veszélyeztetett államok számára, és fiskális stabilitási paktumot kössenek a jövő érdekében. Az utóbbi időben azonban az Európai Központi Bank beavatkozása enyhülést eredményezett. A megválogatott EU-tagállamok államkötvényeinek időleges felvásárlása után a pénzintézeteknek nyújtandó, korlátatlan nagyságú, 1%-os kamatozású, 3 éves hitelek bejelentése és megvalósítása döntő trendfordulatot eredményezett a tőkepiacokon. Ezt a masszív likviditásnövekedést a bankok 2011 végén és 2012 elején arra használták, hogy magasabb kamatozású államkötvényeket vásároljanak. Ezenfelül növekvő mértékben visszavásárolták a saját maguk által kibocsátott kölcsönkötvényeket is. Az összes kölcsönkötvény-típus (mint pl. a záloglevelek, a vállalati kötvények és a banki adóskötelezvények) hozamfelárai jelentős mértékben csökkentek, és ez nagyon pozitívvá tette a 2012. év 1. negyedévéét a tőkepiac összes területén.

A Bayern Invest Rövid Lejáratú alap túlnyomórészt rövid lejáratú árkülönözeti (spread) termékekbe fektet, ezért helyzetét a tőkepiac rossz hangulata és növekvő likviditáshiánya egészen késő őszig negatívan érintette. A kezdeti veszteségek után a megtartott papírok megbízható hitelminőségük miatt az arányosnál jobban profitáltak a 2012. év 1. negyedévében, és ezzel hozzájárultak a pozitív éves eredményhez. A bankok számára nyújtott 3 éves hitelek meghirdetése után az európai perifériák árkülönözeti termékeinek állománya növekedett, mégpedig a konzervatív módon alacsony kamatozású vállalati kötvények rovására.

### BayernInvest Rendite Dynamic Fonds Klasse AL -AOLCM6- und Klasse InstAL -AOLCM7-

Das Investmentkonzept des BayernInvest Rendite Dynamic Fonds basiert auf einem risikoarmen Basisportfolio, das in kurzlaufende Euro-Staatsanleihen, Pfandbriefe und staatsgarantierte Bankanleihen mit bester Bonität investiert und einem technischen Handelsmodell, das Long und Short Positionen im Euro Bund Future eingeht. Ziel dieser aktiven Durationssteuerung, die eine Bandbreite von +5 bis -5 Jahren vorsieht, ist die Erzielung eines absolut positiven Ertrags, unabhängig von der jeweiligen Bewegungsrichtung am Rentenmarkt.

Das vergangene Geschäftsjahr, insbesondere die Phase von März bis Ende September 2011, war an den europäischen Rentenmärkten geprägt von der sich verschärfenden Schuldenkrise in den peripheren Staaten der Eurozone. Ausgelöst durch die Schuldenproblematik in Griechenland, mussten zur Jahresmitte auch Irland und Portugal Hilfen aus dem Europäischen Rettungsschirm EFSF in Anspruch nehmen. Daraufhin gerieten auch die großen Mittelmeerländer Italien und Spanien unter Druck. Eine deutliche konjunkturelle Abkühlung in diesen Ländern und weiterhin recht gute Wirtschaftsdaten in Deutschland verschärften die Ungleichgewichte in Europa weiter. Vor diesem Hintergrund erreichten 10-jährige italienische Staatsanleihen zeitweise eine Rendite von über 7% und damit ein Renditeniveau, das zuvor schon Portugal und Irland zu einer Inanspruchnahme europäischer Hilfen veranlasst hatte. Auf der anderen Seite profitierten deutsche Staatsanleihen von der Flucht der Investoren aus südeuropäischen Staatsanleihen. So bildete sich die Rendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen unter Schwankungen von etwa 3,5% auf unter 2% zurück. Ein vorläufiges Rekordtief wurde dann in der zweiten Septemberhälfte mit etwa 1,65% erreicht. Unter dem Eindruck dieser prekären Situation schritt letztlich die Europäische Zentralbank ein und kaufte direkt Anleihen der Mittelmeerländer am Markt auf. Unter Führung ihres neuen italienischen Präsidenten Draghi, ging die EZB dann in der Folgezeit von direkten zu indirekten Hilfen über, indem sie durch zwei langfristige Zinstender im Dezember 2011 und im Februar 2012 den europä-

### BayernInvest Rendite Dynamic Fonds AL -AOLCM6- and InstAL -AOLCM7- classes

The investment concept of BayernInvest Rendite Dynamic Fonds is based on a low-risk base portfolio that invests in top-rated, short-term euro government bonds, mortgage bonds and government-guaranteed bank bonds. It also uses a technical trading model, which enters into long and short positions on the euro bond futures market. The objective of this active duration strategy, which provides for a range of +5 to -5 years, is to generate absolute positive income, regardless of the direction of movement of the bond market.

The past financial year, in particular the phase from March to the end of September 2011 was characterised on the European bond markets by the worsening debt crisis in the Eurozone peripheral states. Initiated by the debt problems in Greece, around the middle of the year Ireland and Portugal also had to accept assistance from the European ESF rescue fund. This also resulted in pressure on the large Mediterranean countries of Italy and Spain. Significant cooling off of growth in these countries and ongoing good economic data in Germany further sharpened the imbalances in Europe. Against this background, 10-year Italian sovereign bonds were available at a yield of over 7% for a time and thus at a yield level that had previously resulted in Portugal and Ireland taking advantage of European assistance. On the other hand, German sovereign bonds benefited from the flight of investors from Southern European sovereign bonds. Thus the yields on 10-year German sovereign bonds fell with variations from around 3.5% to below 2%. A temporary record low was then achieved in the second half of September at around 1.65%. Under the pressure of this precarious situation, the European Central Bank finally intervened and purchased the bonds of Mediterranean countries directly on the market. Led by the new Italian president Draghi, the ECB then transferred from direct to indirect assistance by providing European banks with the record sum of over €1000 billion for three years at an interest rate of 1%, using two long-term interest tenders in December 2011 and February 2012. This enabled the European commercial banks to invest in European sovereign

### BayernInvest Rendite Dynamic Fonds AL -AOLCM6- és InstAL -AOLCM7- befektetési jegyszályok

A BayernInvest Dinamikus Hozam alap befektetési koncepciója olyan alacsony kockázatú alapvető portfólión alapul, amely a legjobb bonitású rövid lejáratú euró-államkötvényekbe, záloglevelekbe és államilag garantált banki kölcsönkötvényekbe fektet. Ezt egy olyan kereskedelmi modell egészíti ki, amely az Euro Bund Future hosszú és rövid pozícióit veszi fel. A futamidő aktív (+5 és -5 év közötti sávzélességű) szabályozásának az abszolút pozitív hozam elérése a célja, függetlenül a kötvénypiac mindenkor mozgásának irányától.

Az európai kötvénypiac elmúlt üzleti évére, különösen a 2011 márciusa és szeptember vége közötti időszakra az euróövezet perifériális államainak kiéleződő adósságválsága nyomta rá a bélyegét. Az év közepén Görögország adósságproblémája miatt Írország és Portugália is kénytelen volt az ESF-et, az európai védőernyőt igénybe venni. Ezután a két nagy mediterrán ország, Olaszország és Spanyolország is nyomás alá került. Ezen országok konjunktúrájának jelentős lehülése és Németország továbbra is egészen jó gazdasági adatai tovább élezték Európa kiegyensúlyozatlanságait. Ebben a környezetben a 10 éves olasz államkötvények időszakosan meghaladták a 7%-os hozamszintet, vagyis azt a szintet, amely korábban Portugáliát és Írországot az európai segítségnyújtás igénybevitelére készítette. A másik oldalon viszont a német államkötvények jól profitáltak abból, hogy a befektetők menekültek a dél-európai államkötvényekből. Így a 10 éves német szövetségi kölcsönkötvények hozamai ingadozások közepette kb. 3,5%-ról 2% alá csökkentek. Az ideiglenes mélységi rekord szeptember második felében 1,65%-on alakult. Ennek a kényes helyzetnek a nyomása alatt végül az Európai Központi Bank lépésre szánta el magát, és a piacon közvetlenül felvásárolta a mediterrán országok kölcsönkötvényeit. Új olasz elnöke, Draghi vezetésével az EKB ezután a közvetett segítségnyújtás felé fordult, amikor két hosszú lejáratú kamattender keretében 2011 decemberében és 2012 februárjában rekordösszeget, több mint 1000 milliárd eurót bocsátott az európai bankok rendelkezésére három évre szóló, évi 1%-os kamatozású hitelek formájában. Ezáltal az európai kereske-

ischen Banken die Rekordsumme von über 1.000 Mrd. Euro, für drei Jahre, zu einem Zinssatz von 1% p.a. zur Verfügung stellte. Dadurch wurden die europäischen Geschäftsbanken in die Lage versetzt, ihrerseits in höher verzinsliche europäische Staatsanleihen zu investieren und die Lage an den Kapitalmärkten konnte sich vorerst stabilisieren.

Das technische Handelsmodell des BayernInvest Rendite Dynamic Fonds unterschätzte zunächst die sprunghaft verlaufende Aufwärtsbewegung im Bund Future Kontrakt. Mit einer dann rückläufigen Volatilität lieferte das Modell in der zweiten Jahreshälfte 2011 aber Zusehens bessere Ergebnisse und konnte in den letzten sechs Monaten der Berichtsperiode mit einem Plus von über 3% ein Resultat erzielen.

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

Der BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds sah sich trotz seiner vergleichsweise konservativen Grundausrichtung den Marktwidrigkeiten am Kreditmarkt zwar ebenfalls ausgesetzt und machte eine aktive Steuerung der Finanztitel-Quote notwendig, konnte jedoch im Berichtszeitraum bei einem Risiko von 1,81% p.a. mit 2,19% ein deutlich positives Ergebnis aufweisen. Damit konnte ein höherer Ertrag als eine in demselben Zeitraum getätigte Festgeldanlage erzielt werden. Dispositionen im Mandat erfolgten zum einen über die Absenkung der Quote von Finanztiteln und Emittenten aus Italien und Spanien zugunsten konservativer Anlagen, wie Industrietitel aus AAA-Kernländern, Covered Bonds und AAA-Staatsanleihen. Zum anderen wurde mit der deutlichen Markterholung per Jahreswechsel die Ausrichtung wieder offensiver gestaltet. Insbesondere die Partizipation an zahlreichen Neuemissionen der Branchen Automobile, Industrie, Banken, Telekom und Konsumgüter zu Jahresbeginn 2012 verhalf dem Fonds zu einem starken Schlussquartal. Gegen Ende der Berichtsperiode liegt der Investitionsgrad bei Corporate Bonds wieder bei 97 Prozent, die Quote im Finanzbereich beträgt ca. 30 Prozent.

bonds at higher interest rates and stabilised the situation in the capital markets for the time being.

The technical trading model of the BayernInvest Rendite Dynamik Fonds initially underestimated the upward jump in bond futures contracts. With volatility that then fell in the second half of 2011, the model delivered clearly better results and, in the last six months of the period under review, achieved a result of +3%.

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

The BayernInvest Total Return Corporate Bond Fund was, in spite of its comparatively conservative strategy, exposed to the opposing forces on the credit market and this made active control of the financial titles rate essential, but in the period under review, it was able to record a substantial profit of 2.19% with a risk of 1.81% p.a. It was therefore possible to record a higher yield than fixed-term deposits made in the same period. Mandate positions were made on the one hand by reducing the ratio of financial titles and issuers from Italy and Spain in favour of conservative investments, such as industrials from AAA core countries, covered bonds and AAA sovereign bonds. On the other hand, the strategy was set more offensively again with the market recovery at the end of the year. In particular, participation in numerous new emissions in the automotive, industrial, banking, telecommunications and consumer goods industries at the start of 2012 helped the fund achieve a strong final quarter. Towards the end of the period under review, the investment grade of the corporate bonds was again at 97%, the ratio of financial titles was around 30%.

delmi bankok képesek lettek magasabb kamatozású európai államkötvényekbe fektetni, ami a tőkepiacok helyzetének stabilizálódásához vezetett.

A BayernInvest Dinamikus Hozam alap technikai kereskedelmi modellje először alulbecsülte a Bund Future kontraktus ugrásszerűen lezajlott felértékelődését. Később azonban a visszatérő volatilitással a modell 2011 második felében szemmel láthatóan jobb eredményeket szolgáltatott, és a beszámolási időszak második felében 3%-nál magasabb pozitív eredményt tudott elérni.

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

A BayernInvest Teljes Hozam Vállalati Kötvény alap a viszonylag konzervatív beállítottsága ellenére úgy látta, hogy ki van téve a hitelpiac piaci ellentmondásainak, és ezért szükségesnek tartotta a pénzügyi papírok aktív menedzselését. Ennek ellenére a beszámolási időszakban az 1,81%-os éves kockázat mellett jelentős, 2,19%-os pozitív eredményt tudott elérni. Ezzel magasabb bevételt lehetett megcélozni, mint az ugyanarra az időszakra vonatkozó fix lekötési idejű befektetéssel. A megbízások egyrészt az olasz és spanyol pénzügyi papírok és kibocsátások arányának csökkentésére irányultak olyan konzervatív befektetések javára, mint az AAA-magországok ipari tételei, a fedezett kötvények és az AAA-állampapírok. Másrészt a piac év vége körüli fellendülését fel lehetett használni ismételten offenzívabb irány felvételére. Különösen az autózás, az ipar, a bankok, a telekommunikáció és a fogyasztási javak számos új kibocsátásában való részvétel segítette hozzá az alapot ahhoz, hogy a záró negyedév erősre sikerülhessen. A beszámolási időszak vége felé a vállalati kötvények befektetései újra elérték a 97 százalékot, a pénzügyi terület részaránya kb. 30 százalék.

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

Wandelanleihen haben ein sehr turbulentes letztes Jahr hinter sich gebracht. Atomkatastrophe in Japan, erneuter Ausbruch der Finanzkrise in Europa und eine extrem expansive Geldpolitik waren nur einige der bestimmenden Themen im Berichtszeitraum. Entsprechend volatil gestaltete sich demzufolge auch die Entwicklung von Aktien und Zinsen. Den negativen Höhepunkt lieferten die Märkte im Sommer, als eine regelrechte Panik die Anleger erfasste und zu einer Ausverkaufsstimmung bei Aktien und Kreditanleihen führte. Das entschlossene Eingreifen der Notenbanken, die die Märkte mit einer bislang nicht gesehene Liquiditätsschwemme beglückten, führte dann zu einer Trendwende. Letztlich konnten die meisten Märkte die erlittenen Verluste wieder aufholen.

Wandelanleihen konnten sich dieser Entwicklung ebenfalls nicht entziehen. Allerdings konnten sie den Vorteil des asymmetrischen Kursverhaltens in diesem Umfeld vollends ausspielen. So hielten sich die Rückschläge im Sommer verglichen mit denen an den Aktienmärkten deutlich in Grenzen. Während der maximale Rückgang im mittleren einstelligen Bereich zu finden war, verloren die Aktienmärkte teilweise über 20 Prozent. Wesentlich war in diesem Umfeld der Fokus auf einen starken Bondfloor der jeweiligen Anleihen, der die Voraussetzung für einen hohen Schutz vor Kursverlusten bildet. Naturgemäß war dies bei Papieren mit guter Kreditqualität, wie sie im Fonds eingesetzt werden, am ehesten gegeben. Wandler mit tiefer Kreditqualität wiesen im Vergleich die deutlich höheren Verluste auf. Ebenfalls in Mitleidenschaft gezogen wurde die Emissionstätigkeit, die infolge der Marktschwäche nahezu vollständig zum Erliegen kam. Erst ab Februar 2012 ist ein leichtes Anziehen zu verzeichnen.

Für den BayernInvest Convertible Bond Fonds hatte die beschriebene Entwicklung ebenfalls erstmals Kursverluste zur Folge. Der starke Fokus auf asymmetrische Papiere mit hohem Bondfloor hielt diese allerdings in Grenzen.

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

Convertible bonds have come through a very turbulent year. A nuclear disaster in Japan, another financial crisis in Europe and an extremely expansive financial policy were just some of the defining issues in the year under review. The development of shares and interest rates was correspondingly volatile. The low point was provided by the markets in the summer when downright panic gripped investors and resulted in a sell-off of shares and mortgage bonds. The decisive intervention of central banks to delight the markets by an as yet unseen flood of liquidity resulted in a change. Most markets were finally able to recover the losses they had suffered.

Convertible bonds were also subject to this development. But the advantage of asymmetric rate behaviour was perfectly played out in this environment. Compared with those experienced in the stock markets, the falls over the summer were comparatively limited. Whereas the maximum fall was in the middle of the single-digit range, some of the share markets lost over 20%. In this environment, the main focus was on a strong bond floor for the relevant bonds that form the requirement for high protection against lower rates. By their very nature this was the case most for papers with good lending ratings, as are used in the fund. Convertibles with lower lending quality recorded significantly higher losses in comparison. Emissions activity was also affected and virtually came to a complete stop as a result of the market weakness. A slight increase has only been seen since February 2012.

The development described also resulted in initial rate losses for the BayernInvest Convertible Bond Fund. The strong focus on asymmetric papers with high bond floors did, however, keep these within certain limits. It

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

Az elmúlt év sok turbulenciát hozott a konvertibilis kölcsönkötvények piacán. A japán atomkatasztrófa, az európai pénzügyi válság ismételt kitörése és a rendkívül expanzív pénzpolitika csak néhány a beszámolóási időszak meghatározó témái közül. Ennek megfelelően volatilis módon alakult a részvények és a kamatok fejlődése is. A piacokon a negatív csúcspont a nyáron következett be, amikor szabályszerű pánik kerítette hatalmába a befektetőket, ami végkiárusítási hangulatot eredményezett a részvények és tőkekölszönök terén. A jegybankok határozott beavatkozása azonban – amely soha nem látott likviditási áradattal örvendeztette meg a piacokat – megfordította a trendet. Az utóbbi időki a legtöbb piac behozta az elszenvedett veszteségeket.

A konvertibilis kölcsönkötvények sem vonhatták ki magukat e fejlemények hatása alól. Ebben a környezetben természetesen teljesen ki tudták használni az árfolyamok aszimmetrikus viselkedését. Így a nyári visszaesés a részvénytőkepiacokéhoz viszonyítva határozottan korlátozott maradt. Míg itt a maximális csökkenés csak az egyszámjegyű tartomány közepét érte el, a részvénytőkepiacok részben 20 százalék fölötti veszteségeket szenvedtek el. Lényeges szerepet játszott ebben a környezetben a fókuszálás a mindenkori kölcsönkötvények erős küszöbértékére (bond floor), ami előfeltétele az árfolyamveszteségek elleni erőteljes védelemnek. Természetesen ez leginkább azoknál a papíroknál volt tapasztalható, amelyeknél az alapok jó minőségű hiteleket reprezentáltak. A gyenge hitelminőségű konvertibilis papírok ezzel szemben egyértelműen nagyobb veszteségeket mutattak. Ugyanígy problémákkal küzdött a kibocsátási tevékenység is, amely a piac gyengülkedése miatt szinte teljesen leállt. Csak 2012 februárjától észlelhető enyhe fellendülés.

A BayernInvest Konvertibilis Kötvények alap számára a leírt fejlemények szintén először árfolyamcsökkenéshez vezettek. Az összpontosítás a magas küszöbértékű aszimmetrikus papírokra mindazonáltal ezt a folyamatot korlá-

Die darauffolgende Erholung konnte dazu genutzt werden, die Kursrückgänge fast vollständig wettzumachen.

Der weitere Ausblick gestaltet sich für die Märkte aufgrund der nach wie vor ungelösten Probleme im Euro-Raum, dem weiterhin schwachen Arbeitsmarkt in den USA und einer drohenden Abkühlung in China derzeit als besonders schwierig. Zwar haben Aktien und Spreads schon eine positive Entwicklung vorweggenommen. Eine weitere Verbesserung ist jedoch jederzeit möglich, ebenso wie eine erneute Eskalation der Finanzkrise. Gerade diese Unsicherheit macht aber ein Investment in Wandelanleihen besonders interessant. Eine hohe Partizipation bei steigenden Aktienmärkten in Verbindung mit einem limitierten Verlustrisiko ergeben eine interessantes Risiko-/Renditeprofil. Regulatorische Änderungen wie Solvency II stärken dabei zusätzlich die Nachfrage nach Wandelanleihen.

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

Das abgelaufene Geschäftsjahr wurde durch die Staatsschuldenkrise in Euro-land geprägt. Im Zentrum der Turbulenzen stand Griechenland, das selbst zwar nur einen Bruchteil zur Wirtschaftsleistung Eurolands beiträgt, mit mehreren Hundert Milliarden Euro aber vor allem bei europäischen Banken verschuldet ist. Sparmaßnahmen und Reformen wurden zu langsam vorangetrieben, so dass die ursprünglichen Pläne, Griechenland 2012 wieder an den Kapitalmarkt heranzuführen, fallengelassen werden mussten. Die notwendigen Abschreibungen auf griechische Anleihen belasteten die Kapitalbasis vieler europäischer Banken, so dass auch dieser Sektor zunehmend in Mitleidenschaft gezogen wurde.

„Contagion“ bzw. der deutsche Begriff Ansteckung bedeutet im Kapitalmarkt-zusammenhang, dass sich eine Krise über definierte Finanzmarktinstru-

was possible to exploit the subsequent recovery to recover almost completely all of the rate falls.

The ongoing outlook is extremely difficult for the markets as a result of the still unresolved problems in the Eurozone, the ongoing weak employment market in the US and a threatened cooling-off in China. Shares and spreads have seen positive development and further improvement is, however, possible at any time, as is another escalation in the financial crisis. Investing in convertible bonds is especially interesting, particularly when faced with this insecurity. High participation in rising share markets, combined with a limited risk of loss, produces an interesting risk/yield profile. Regulatory changes such as Solvency II further strengthen the demand for convertible bonds.

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

The past financial year was characterised by the sovereign debt crisis in the Eurozone. The focus of the turbulence was on Greece, which itself only contributed a fraction of the Eurozone's economic output but, at several hundred billion euros, is indebted in particular to European banks. Savings measures and reforms were pushed forward too slowly so that the original plans for Greece to approach the capital market again in 2012 had to be dropped. The necessary depreciation of Greek bonds affected the capital base of many European banks and consequently this sector was also increasingly drawn into the crisis.

„Contagion“ when referring to capital markets means that a crisis spreads beyond defined financial market instruments. The interest rates on the

tok között tartotta. A későbbi javulást az árfolyamok csökkenésének szinte teljes ledolgozására lehetett felhasználni.

A további piaci kilátások az euróövezet változatlanul megoldatlan problémái, az USA továbbra is gyenge munkaerőpiaca és a kínai konjunktúra fenyegető lehülése miatt különösen kedvezőtlennek mutatkoznak. Ez annak ellenére így van, hogy a részvények és az árkülönbsétek (spread) már pozitív irányt vettek. Mindenkor lehetőség van azonban a további javulásra, de a pénzügyi válság további eskalálására is. Éppen ez a bizonytalanság teszi a konvertibilis kölcsönkötvényekbe való befektetést különösen érdekessé. A magas részvétel az emelkedő részvénypiacokon, kombinálva a veszteség korlátozott kockázatával – ez érdekes kockázat/hozam profilt eredményez. A szabályozási változtatások, mint például a Solvency II tovább erősítik a konvertibilis kölcsönkötvények iránti keresletet.

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

Az elmúlt üzleti évre az euróövezet államadósság-válsága nyomta rá a bélyegét. A turbulenciák középpontjában Görögország állt, amely ugyan az euróövezet gazdasági teljesítményének csak töredékét állítja elő, de több száz milliárd euróval tartozik főként európai bankoknak. A takarékosági intézkedések és a reformok túl lassan haladtak előre, ezért azokat az eredeti terveket, amelyek szerint Görögországot 2012-ben újra vissza kell vezetni a tőkepiacra, ejteni kellett. A görög kölcsönkötvények kényeszerű leírása megterhelte sok európai bank tőkebázisát, ezért ez a szektor fokozott terheket viselt.

Az angol „contagion“, illetve magyar megfelelője, a fertőzés kifejezés a tőkepiacokkal összefüggésben azt jelenti, hogy a válság meghatározott

mente ausbreitet. Die Staatsanleihen zinsen verschiedener Euroländer begannen sich im Sommer 2012 massiv auszuweiten. Als Maß des Vertrauensverlustes gilt dabei der Zinsabstand (Spread) zu deutschen Staatsanleihen, die zunehmend als „sicherer Hafen“ dienen. Portugiesische, vor allem aber spanische und italienische Staatsanleihen mussten eine enorme Ausweitung der Spreads hinnehmen. In absoluten Zahlen führte die Krise die Staatsanleihen von Italien und Spanien auf ein Zinsniveau jenseits der 7 Prozent – ein Wert, der langfristig in die Staatspleite führen dürfte.

In mehreren Schritten gelang es den europäischen Regierungen, Rettungsschirme zu konstruieren und einen Schuldenschnitt für Griechenland am Kapitalmarkt durchzusetzen. Die Eurozone soll in Richtung auf eine Finanzunion weiterentwickelt werden. Schließlich konnte die europäische Zentralbank durch die Bereitstellung nahezu unbegrenzter Liquidität an die Geschäftsbanken dazu beitragen, dass das Vertrauen der Marktteilnehmer in den Euro zurückkehrte. Aktienkurse als auch Zinsniveaus haben sich im letzten Quartal des abgelaufenen Geschäftsjahres weitgehend normalisiert.

Per saldo verlieren jedoch die Aktienmärkte im abgelaufenen Geschäftsjahr in Euroland im Schnitt 10 Prozent. Ausnahme ist v.a. der deutsche Aktienindex, der im genannten Zeitraum seine Verluste auf 1,3 Prozent begrenzen kann. Der US-amerikanische S&P500 legte 8 Prozent zu, der japanische Nikkei gewann 6 Prozent. Im gleichen Zeitraum reduziert sich die Rendite 10jähriger Bundesanleihen von 3,3 auf 1,8 Prozent, was die Funktion der Bundesanleihen als „sicherer Hafen“ unterstreicht.

Bei den Balanced Stocks Fonds half die globale Diversifikation der Aktienallokation, die Kursturbulenzen abzufedern. Europäische Staatsanleihen führten insbesondere im November des letzten Geschäftsjahres zu Kursverlusten. Diese wurden aber durch die gute Performance Anfang 2012 mehr als aufgeholt.

sovereign bonds of various Eurozone countries started to vary massively in summer 2012. A measure of this loss of confidence is the interest rate spread to German sovereign bonds, which increasingly became a “safe haven”. Portuguese, but above all Spanish and Italian, sovereign bonds were obliged to accept an enormous increase in their spreads. In absolute numbers, the sovereign bond crisis resulted in yields above 7% for Italy and Spain – a level that would result in national bankruptcy over the long-term.

European countries were able to construct a rescue plan in several stages and implement a cut for Greek debt on the capital markets. The Eurozone will develop further towards financial union. The European Central Bank was finally able to contribute to the virtually unlimited liquidity of commercial banks such that market participants' confidence in the euro returned. Share prices and interest levels mostly normalised in the last quarter of the past financial year.

On balance, however, the share markets lost on average 10% in the Eurozone over the past financial year. The main exception is the German share index which, in the stated period, was able to limit its losses to 1.3%. The US S&P500 rose by 8%, the Japanese Nikkei by 6%. In the same period, the yields on 10-year federal bonds fell from 3.3 to 1.8%, underlining the function of German sovereign bonds as a “safe haven”.

The global diversification of the share allocation used by the Balanced Stock Fund helped to defend against turbulent rates. European sovereign bonds resulted in rate losses in particular in November last year. These were more than balanced out, however, by good performance at the start of 2012.

pénzpiaci eszközökön keresztül szétterjed. Az eurót használó különböző országok államkötvény-kamatjai 2012 nyarán erőteljesen növekedni kezdtek. A bizalom csökkenésének mértékét a német állampapírokhoz viszonyított kamatkülönbség (spread) jelzi, amelyek egyre inkább „biztonságos kikötőként” szolgáltak. A portugál, de mindennekelőtt a spanyol és olasz államkötvények a spreadek óriási növekedését voltak kénytelenek elszenvedni. Abszolút számokban kifejezve a válság hatására Olaszország és Spanyolország államkötvényeinek kamatai túllépték a 7 százalékot – azt a határt, amely hosszú távon államcsődhöz vezethet.

Több lépésben sikerült az európai kormányoknak védőerőnyőket létrehozni, és elérni Görögország adósságainak visszavágását a tőkepiacon. Az euróövezetet a pénzügyi unió irányában kell továbbfejleszteni. Végül az Európai Központi Bank a kereskedelmi bankoknak nyújtott szinte korlátlan likviditás révén képes volt hozzájárulni ahhoz, hogy a piaci szereplők euróba vetett bizalma visszatérjen. A most véget ért üzleti év utolsó negyedében mind a részvényárfolyamok, mind a kamatszintek messzemenően normalizálódtak.

Összességében azonban a most véget ért üzleti év során az euróövezet országaiban a részvénypiacok átlagosan 10 százalékot vesztek. Kivételt képez ez alól elsősorban a német részvényindex, amely az említett időszakban 1,3 százalékra tudta korlátozni a veszteségeit. Az USA S&P500 indexe 8 százalékkal növekedett, a japán Nikkei 6 százalékkal emelkedett. Ugyanebben az időszakban a 10 éves német szövetségi kölcsönkötvények hozamai 3,3-ról 1,8 százalékra csökkentek, ami jól mutatja a szövetségi kölcsönkötvények „biztonságos kikötő” funkcióját.

A Kiegyensúlyozott Részvényalap számára a részvények allokációjának globális diverzifikációja segített az árfolyamok turbulenciáinak tompításában. Különösen a legutóbbi üzleti év novemberében okoztak az európai államkötvények árfolyamveszteségeket. Ezeket azonban a 2012. év elejének jó teljesítményei bőségesen kompenzálták.

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

Wesentlicher beeinflussender Faktor im Frühjahr 2011 war die atomare Katastrophe im japanischen Fukushima und die damit verbundenen konjunkturellen Sorgen für die Weltwirtschaft. Die erste Zinserhöhung der EZB stellte ebenfalls eine Belastung für das Aktienumfeld dar. Allerdings blieb unterm Strich die Marktreaktion in diesem Quartal noch recht moderat. Erst der Juli und der August brachten dann die schon für die Vorwochen antizipierten Kurskorrekturen mit sich. Finaler Auslöser hierfür dürfte die sich erneut zuspitzende europäische Staatsfinanzkrise gewesen sein, die auch von einer markanten Abwertung des Euro gegenüber dem Schweizer Franken und dem britischen Pfund begleitet war. Das Management hat in dieser Phase das Risiko im BayernInvest OptiMA durch Abbau von High Beta Positionen reduziert und eine Neuausrichtung des Portfolios in Rahmen vorgegebener Risikobudgets mehr in Richtung „Absolute Return“-orientiertes Multi-Assetklassen Management vorgenommen. Das Ertragsziel des Fonds wurde dadurch nicht verändert; die Orientierung an einem breiten Investmentuniversum wurde aber tendenziell abgeschwächt.

Im ersten Halbjahr belastete vor allem die internationale Ausrichtung und die über lange Strecken sehr kurze Fondsdauer die Fondsperformance. Die Seitwärtsbewegung an den Aktienmärkten von April bis Ende Juli 2011 brachte keine nennenswerten Performancebeiträge. Die Korrektur im August 2011 wurde dazu genutzt, die Spreaddauer im Fonds zu erhöhen. Aktienseitig blieb der Fonds vorerst defensiv ausgerichtet. Gegen Ende des Jahres nahm die Volatilität nochmals deutlich zu und sowohl Aktien-, Renten- als auch Rohstoffmärkte gaben deutlich nach. Mit der im zweiten Halbjahr 2011 implementierten absolut ertragsorientierten Multi-Assetklassen-Strategie konnte trotz des schwierigen Umfelds eine deutlich positive Performance erzielt werden.

Das Fondsgeschäftsjahr findet nach einem starken ersten Quartal 2012 seinen Abschluss. Getrieben von den beiden dreijährigen EZB-Tendern konnten sowohl die Aktienmärkte als auch

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

The key influencing factor in spring 2011 was the nuclear disaster in Fukushima, Japan, and the associated growth concerns in the global economy. The first increase in interest rates by the ECB also negatively affected shares. Below the line, however, the market response in this quarter was still very moderate. Only in July and August did the price corrections, widely anticipated for weeks, actually occur. The final initiator for this was probably the repeated worsening of the European sovereign bond crisis, which was also accompanied by strong devaluations of the euro against the Swiss franc and British pound. In this phase, the management lowered the risk in the BayernInvest OptiMA by reducing high beta positions and undertaking a new strategy for the portfolio within the framework of the stipulated risk budget more in favour of multi-asset class management oriented towards absolute returns. This did not change the fund's return objective; the orientation to a wide range of investments tended to weaken.

In the first half of the year, the international strategy and the very short duration of the fund over long stretches in particular affected the fund's performance. The sideways movement on the stock markets from April to the end of July 2011 did not bring about any significant contributions to profit. The correction in August 2011 was used to increase the spread duration in the fund. On the share side, the fund's strategy remained initially defensive. Towards the end of the year, volatility increased again significantly and share, bond and raw material markets all lost significant ground. With the absolute yield-oriented, multiasset class strategies implemented in the second half of 2011, it was possible to record a significantly positive performance in spite of the difficult environment.

The fund's financial year closed after a strong first quarter of 2012. Driven by the two three-year ECB tenders, both the share markets and spread products were able to rise significantly, which

### BayernInvest OptiMA Fonds AL -A0JKFZ- és InstAL -A0JKF0- befektetési jegysztályok

2011 tavaszán a japán Fukushima városában bekövetkezett atomkatasztrófa és a vele kapcsolatos konjunkturális aggodalmak jelentős befolyásoló tényezőként hatottak a világgazdaság eseményeire. Az EKB első kamatemelése is sújtotta a részvények piacát. Mindenesetre a piac reakciója ebben a negyedévben még eléggé mérsékelt maradt. Csak a július és az augusztus hozta magával a már a megelőző hetekre várt árfolyamkorrekciókat. A végső kiváltó ok itt az ismét kiéleződő európai államadósság-válság volt, amit az euró markáns leértékelődése kísért a svájci frankkal és a brit fonttal szemben. A menedzsment ebben az időszakban a magas bétájú (high beta) pozíciók leépítése révén csökkentette a BayernInvest OptiMA alapban rejlő kockázatot, és a portfólió irányultságát az előírt kockázati büdzsé keretei között inkább az abszolút hozamra összpontosító többes eszközosztályok felé terelte. Ez nem változtatott az alap hozamcélján, a széles befektetési spektrumra irányultság tendenciája azonban meggyengült.

Az első félévben mindenekelőtt a nemzetközi beállítottság és az alap hosszú időszakon keresztül nagyon rövid lejáratú (fonds duration) megterheltek az alap teljesítményét. A részvénytársaságok 2011. április és július vége közötti oldalazó mozgásai nem járultak hozzá említésre méltó módon a teljesítményhez. A 2011. augusztusi korrekciót arra használtuk fel, hogy növeljük az alapon a spreadek időtartamát. A részvények terén az alap mindenekelőtt defenzív maradt. Az év vége felé a volatilitás újra jelentősen megnőtt, a részvény-, kötvény- és nyersanyagpiacok egyaránt jelentős mértékben gyengültek. A 2011 második félévében bevezetett, az abszolút hozamra orientált többes eszközosztályokat megcélzó stratégia a nehéz környezet ellenére jelentős mértékű pozitív eredményt hozott.

Az alap üzleti évét a 2012. év erős első negyedéve zárta. Az EKB két hároméves tendere által hajtva mind a részvénytársaságok, mind a spread-termékek jelentős emelkedést produkáltak, ami



Spreadprodukte deutlich zulegen, was auch dem BayernInvest OptiMA Fonds zu Gute kam. Zusätzlich konnte der Fonds mit einer Short JPY-Position von der in den ersten Monaten im Jahr 2012 beginnenden Yen Schwäche profitieren. Im März 2012 wurde im Fonds eine Long Volatilitätsposition mittels Vix-Futures aufgebaut, um eine eventuelle deutliche Spreads ausweitung bei Investment Grade und Non-Investment Grade Corporate Bonds abzusichern. Der Fremdwährungsanteil wurde mittels Devisen-Forwards reduziert.

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

Der Investitionsschwerpunkt des BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien lag im abgelaufenen Geschäftsjahr auf einer Auswahl von rund 50 qualitativ hochwertigen europäischen Unternehmen. Dabei wurde auf eine ausgewogene Mischung von Titeln aus der Eurozone sowie aus der Non-Euro-Zone (Schweiz, Großbritannien, Norwegen, Schweden) geachtet. Die hiermit realisierte Wertentwicklung im Geschäftsjahr 2011/2012 lag weitestgehend im Rahmen gesamt-europäischer Blue Chip Indizes.

Großen Einfluss auf das Börsengeschehen im Frühjahr 2011 hatte die atomare Katastrophe im japanischen Fukushima. In der Folge belasteten konjunkturelle Sorgen die Weltwirtschaft. Die erste Zinserhöhung der EZB stellte ebenfalls eine Belastung für das Aktienumfeld dar. Das Fondsmanagement reagierte darauf temporär mit Teilabsicherungen der Aktienbestände im zweiten Quartal 2011. Allerdings blieb unterm Strich die Marktreaktion in diesem Quartal noch recht moderat. Erst der Juli und der August brachten dann die schon für die Vorwochen antizipierten Kurskorrekturen mit sich. Finaler Auslöser hierfür dürfte die sich erneut zuspitzende europäische Staatsfinanzkrise gewesen sein, die auch von einer markanten Abwertung des Euro gegenüber dem Schweizer Franken und dem britischen Pfund begleitet war. Bedingt durch die oben genannten Unsicherheiten wurde auch weiterhin eine aktive Allokationssteuerung betrieben.

also benefited the BayernInvest OptiMA fund. In addition, the fund was able to benefit from the weakness of the yen at the start of 2012 with a short JPY position. In March 2012, a long volatility position was established in the fund using Vix futures in order to secure any significant expansion of spreads for investment grade and non-investment grade corporate bonds. The foreign currency ratio was reduced using currency forwards.

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

The investment focus of the BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien over the past financial year was on a selection of around 50 high-quality European companies. A balanced combination of titles was selected from both within and outside the Eurozone (Switzerland, Great Britain, Norway, Sweden). The value development over the 2011/2012 financial year achieved by these was mainly within the framework of blue chip indices for the whole of Europe.

The nuclear disaster in Fukushima, Japan, had a major influence on stock markets in spring 2011. They were affected further by growth concerns in the global economy. The first rise in interest rates by the ECB also negatively affected shares. The fund management reacted temporarily by partially securing the stocks held in the second quarter of 2011. Below the line, however, the market response in this quarter was still very moderate. Only in July and August did the price corrections anticipated in the previous weeks actually occur. The final initiator for this was probably the repeated worsening of the European sovereign bond crisis, which was also accompanied by strong devaluations in the euro against the Swiss franc and British pound. As a result of the insecurity stated above, active allocation control continued to be operated.

jöl jött a BayernInvest OptiMA alapnak is. Ezenfelül az alap a japán jénben fenálló rövid pozíciójával is profitálni tudott a 2012. évben kezdődő jenyengülésből. 2012 márciusában az alap felépítette a VIX futures révén egy hosszú volatilitási pozíciót, hogy fedezze a befektetésre ajánlott és nem befektetésre ajánlott kötvények közötti árfolyamkülönbség esetleges jelentős növekedését. Az idegen deviza hányadát deviza-forward ügyletek segítségével csökkentettük.

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

A BayernInvest Részvény Vagyonkezelő alap befektetések közepontjában az elmúlt üzleti év során kerekén 50 kiváló minőségű európai vállalat állt. A válogatás során ügyeltünk arra, hogy kiegyensúlyozott keveréket állítsunk össze az euróövezet, valamint az euróövezeten kívüli országok (Svájc, Nagy-Britannia, Norvégia, Svédország) papírjaiból. A 2011–2012. üzleti évben ezzel realizált értéknövekedés a legmesszebbmenőig megfelelt az összeurópai blue chip indexeknek.

Nagy hatással volt a tőzsdéi eseményekre 2011 tavaszán a japán Fukusimában bekövetkezett atomkatasztrófa. Ennek következményeként konjunktúrális gondok terheltek a világgazdaságot. Az EKB első kamatemelése is sújtotta a részvények piacát. Az alap menedzsmentje erre ideiglenesen a részvényállomány részleges lebiztosításával reagált 2011 második negyedévében. Mindazonáltal a piaci reakciók ebben a negyedévében még meglehetősen mérsékeltek voltak. Csak a július és az augusztus hozta magával a már a megelőző hetekre várt árfolyamkorrekciókat. A végső kiváltó ok itt az ismét kiéleződő európai államadósság-válság volt, amit az euró markáns leértékelődése kísért a svájci frankkal és a brit fonttal szemben. A fenti bizonytalanságok által meghatározott környezetben továbbra is aktív allokációvezérlést folytattunk.

Obwohl sich die defensive Branchenstruktur des BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien gerade in dieser Phase als hilfreich erwies, ging jener positive Effekt durch eine Aktienübergewichtung im August teilweise wieder verloren. Das dritte Quartal 2011 endete mit nochmals schwächeren Kursen bei gleichzeitig relativ starken defensiven Sektoren. Allerdings war die Stärke jener Branchen trotz der vielfältigen Belastungsfaktoren keineswegs durchgehend zu beobachten. Ein im Vergleich zu manchen zyklischen Bereichen geringeres Wachstumspotential sowie sektorspezifische Probleme, vor allem Banken, verhinderten auch in diesem Jahr eine durchgehend bessere Wertentwicklung. Eine aktive Quotensteuerung und der partielle Einsatz von Optionen (Verkauf von gedeckten Call-Optionen) schufen ein dämpfendes Element zur Reduktion der Volatilität.

Ein starkes erstes Quartal 2012 stellte den Abschluss der Berichtsperiode dar. Getrieben von den beiden dreijährigen EZB-Tendern konnten die Aktienmärkte deutlich zulegen, was auch dem Bayern-Invest Vermögensverwaltungsfonds Aktien zugute kam. Eine aktuell überkaufte technische Verfassung lässt das Management allerdings an eine zeitnahe Konsolidierung glauben, zumal auch einige der fundamentalen Probleme (Staatsfinanzkrise in Europa) noch nicht abschließend gelöst sind. Entsprechend defensiv war der Fonds zuletzt auch ausgerichtet. Die mittelfristigen Perspektiven für den Aktienmarkt erscheinen aber angesichts einer unverändert günstigen Bewertung durchaus positiv. Dies spiegelt sich auch in der prognostizierten Dividendenrendite des Fonds wider, die zurzeit bei ca. 4,5% liegt.

Luxemburg, im Juli 2012

Bayerninvest Luxembourg S.A.

Although the defensive industry structure of the BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien proved to be particularly helpful in this phase, this positive effect was partially lost again by the overweighting of shares in August. The third quarter of 2011 ended with even weaker prices, although the defensive sectors were relatively stronger at the same time. However, the strength of those industries was not observed consistently, in spite of the varied factors adversely affecting them. Lower growth potential compared with some cyclical areas and sector-specific problems, especially with banks, also prevented ongoing widespread value from being developed in this year. Active ratio control and the partial use of options (sale of covered call options) created a damping effect to reduce volatility.

A strong first quarter of 2012 is demonstrated by the end of the period under review. Driven by the two three-year ECB tenders, the share markets were able to rise significantly, which also benefited the BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds. A currently over-subscribed technical constitution allows management to believe in prompt consolidation, especially since some of the fundamental problems (sovereign debt financial crisis in Europe) have not yet been finally resolved. The fund's strategy was therefore set up to be accordingly defensive. The medium-term prospects for the stock market remain thoroughly positive when one considers the unchanged favourable valuation. This is also reflected in the fund's forecast dividend yield, which is currently around 4.5%.

Luxembourg, July 2012

BayernInvest Luxembourg S.A.

Bár a BayernInvest Vagyonkezelő alap defenzív ágazati struktúrája pontosan ebben a szakaszban hasznosnak bizonyult, ennek pozitív hatását augusztusban egy részvény-felülsúlyozás részben ismét kioltotta. 2011 harmadik negyedéve még gyengébb árfolyamokkal, azonban egyidejűleg viszonylag erős defenzív szektorokkal ért véget. Mindenesetre ezen iparágak erejét a sokféle terhelő tényező ellenére semmiképpen sem lehetett folyamatosan megfigyelni. A némely ciklikus területekhez viszonyítva csekély növekedési potenciál, valamint a szektorspecifikus problémák, mindenekelőtt a bankoknál, ebben az évben is megakadályozták a tartósan jobb értékalakulást. A részarányok aktív vezérlése és az opciók részleges felhasználása (fedezett vételi opciók eladása) csillapító elemként csökkentette a volatilitást.

A 2012. év erős első negyedéve zárta le a beszámolási időszakot. Az EKB két hároméves tendere által hajtva a részvényt piacok jelentős emelkedést produkáltak, ami jól jött a BayernInvest Vagyonkezelő alapnak is. Az aktuálisan túlvásárolt technikai állapot nyomán azonban a menedzsment hamarosan bekövetkező konszolidációra számít, annál is inkább, mivel néhány alapvető probléma (államadósság-válság Európában) még mindig nincs véglegesen megoldva. Ennek megfelelően defenzív volt az alap, illetve legutóbb már kiegyenlített. A részvényt piac közép-távú kilátásai azonban a változatlanul kedvező értékelésre tekintettel mindenképpen pozitívnak tűnnek. Ez tükröződik vissza az alap előre jelzett osztalékhozamájában is, amely jelenleg kb. 4,5%-ot tesz ki.

Luxemburg, 2012. július

BayernInvest Luxembourg S.A.

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
3,125 % Abbey National Treasury Services Plc. Pfe. v.10(2014)	EUR	200.000	205.910,00	1,80
4,000 % Allied Irish Banks Plc. EMTN v.10(2015)	EUR	200.000	176.008,00	1,53
3,875 % Alstom S.A. EMTN v.12(2016)	EUR	100.000	104.460,00	0,91
4,500 % Atlantia S.p.A. EMTN v.12(2019)	EUR	100.000	103.332,00	0,90
3,250 % Banca Popolare di Milano S.C.a.R.L. Pfe. v.10(2015)	EUR	300.000	291.864,00	2,54
3,000 % Banco BPI S.A. EMTN Pfe. v.09(2012)	EUR	300.000	297.918,00	2,60
3,625 % Banco de Sabadell S.A. Pfe v.12(2015)	EUR	300.000	300.780,00	2,62
3,250 % Banco Santander S.A. Pfe. v.12(2015)	EUR	200.000	200.960,00	1,75
4,000 % Bank of Ireland v.06(2013)	EUR	300.000	290.334,00	2,53
4,471 % Banque Fédérative du Credit Mutuel EMTN FRN Perp.	EUR	300.000	234.390,00	2,04
3,750 % Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France v.10(2015)	EUR	400.000	406.108,00	3,54
4,625 % Caixa Geral de Depositos S.A. Pfe. v.07(2012)	EUR	300.000	298.962,00	2,61
5,625 % Clariant Finance (Luxembourg) v.12(2017)	EUR	250.000	266.100,00	2,32
3,625 % Commerzbank AG v.12(2017)	EUR	200.000	204.630,00	1,78
5,000 % CRH Finance BV EMTN v.12(2019)	EUR	100.000	108.255,60	0,94
2,625 % DnB Boligkreditt A.S. EMTN v.11(2016)	EUR	300.000	311.250,00	2,71
4,500 % Elia System Operator S.A./NV v.09(2013)	EUR	150.000	154.404,00	1,35
2,250 % FMS Wertmanagement v.11(2014)	EUR	300.000	309.876,00	2,70
6,250 % Franz Haniel & Cie. GmbH v.12(2018)	EUR	250.000	263.125,00	2,29
3,125 % Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.09(2012)	EUR	200.000	201.926,00	1,76
5,000 % Hannover Finance S.A. FRN Perp.	EUR	300.000	265.500,00	2,31
3,000 % ING Bank NV EMTN Pfe. v.09(2014)	EUR	300.000	313.110,00	2,73
4,000 % Intesa Sanpaolo Bank Ireland Plc. EMTN v.12(2013)	EUR	400.000	404.264,00	3,52
4,000 % Irish Life & Permanent Plc. EMTN v.10(2015)	EUR	200.000	174.572,00	1,52
4,250 % Italien v.03(2013)	EUR	400.000	408.904,00	3,57
2,000 % Italien v.10(2013)	EUR	500.000	497.490,00	4,35
3,375 % Kutxabank S.A. Pfe. v.09(2014)	EUR	200.000	200.700,00	1,75
4,125 % Monte dei Paschi Siena S..A. EMTN v.11(2013)	EUR	300.000	298.971,00	2,61
5,767 % Munich Re Finance BV FRN Perp.	EUR	400.000	366.000,00	3,19
4,625 % Nordea Bank AB EMTN FRN v.12(2022)	EUR	200.000	200.200,00	1,75
2,750 % Royal Bank of Scotland Plc. Pfe. v.10(2013)	EUR	200.000	203.728,00	1,78
4,375 % Skandinaviska Enskilda Banken EMTN v.09(2012)	EUR	400.000	402.100,00	3,51
2,750 % Spanien v.09(2012)	EUR	400.000	400.660,00	3,49
2,500 % SpareBank 1 Boligkreditt AS Pfe. v.10(2015)	EUR	200.000	206.440,00	1,80
3,125 % Swedbank AB v.10(2013)	EUR	300.000	304.899,00	2,66
2,000 % Swedbank Hypotek AB EMTN v.10(2014)	EUR	200.000	203.288,00	1,77
3,000 % Swedish Covered Bond Corporation EMTN v.10(2015)	EUR	300.000	314.607,00	2,74
4,967 % Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.11(2016)	EUR	300.000	311.970,00	2,72
3,125 % Unione di Banche Italiane S.c.p.A. v.10(2015)	EUR	300.000	296.487,00	2,59
4,125 % Vivendi S.A. EMTN v.12(2017)	EUR	100.000	104.948,49	0,92
			10.609.431,09	92,50
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			10.609.431,09	92,50
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			10.609.431,09	92,50

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Investmentfondsanteile (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) • Investment fund units (management fee of target fund in % p.a.) • Befektetési alap jegyei (befektetési célalap alapkezelési díja %/év)</b>				
BayernInvest Short Term ABS-Fonds 0,29%	EUR	73	626.755,37	5,47
			626.755,37	5,47
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			626.755,37	5,47
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			11.236.186,46	97,97

**Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok**

*Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók*

EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 10	1.000,00	0,01
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2012	EUR	- 15	330,00	0,00
			1.330,00	0,01
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			1.330,00	0,01
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			1.330,00	0,01
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			84.697,52	0,74
Sonstige Vermögensgegenstände/Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets/Other liabilities • Egyéb vagyonelemek/Egyéb kötelezettségek			146.694,34	1,28
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyon</b>			<b>11.468.908,32</b>	<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Italien	Italy	Olaszország	16,56
Deutschland	Germany	Németország	15,43
Spanien	Spain	Spanyolország	14,09
Schweden	Sweden	Svédország	12,43
Irland	Ireland	Írország	9,10
Frankreich	France	Franciaország	7,41
Portugal	Portugal	Portugália	5,21
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	4,63
Norwegen	Norway	Norvégia	4,51
Niederlande	Netherlands	Hollandia	3,67
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	3,58
Belgien	Belgium	Belgium	1,35
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,97
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,01
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,74
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	1,28
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Banken	Banks	Bank	57,26
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	11,41
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	7,02
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	5,47
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	3,64
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	Commercial Services & Supplies	Ipari szolgáltatás és üzemanyag	3,60
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	3,26
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	3,20
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	3,11
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,97
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,01
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,74
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	1,28
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	122.771	132.732	139.952
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	980	2.714	2.673
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	14.381	12.675	9.893
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	109.370	122.771	132.732
	<b>31.03.2012 EUR</b>	<b>31.03.2011 EUR</b>	<b>31.03.2010 EUR</b>
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	11.468.908,32	12.538.503,40	13.542.213,15
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	104,86	102,13	102,03
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	108,01	105,19	105,09
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	2,69	3,11	2,76

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

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	11.236.186,46
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	84.697,52
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	1.330,00
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	164.405,50
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>11.486.619,48</b>
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 17.711,16
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 17.711,16</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>11.468.908,32</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	10.998.539,39

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 109.370 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 104,86 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 104.86 (rounded) per unit on 109,370 units outstanding.  
 A részalap vagyona befektetési jegyenként 104,86 EUR (kerekítve) eszközértékű, 109.370 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

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

	01.04.2011 31.03.2012 EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyeiből	6.577,37
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	351.333,77
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	9.428,10
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	241,01
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 25.071,30
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>342.508,95</b>
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 66.737,92
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 9.555,24
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 5.856,52
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 32.438,34
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	7.324,12
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 107.263,90</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	235.245,05
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 248.690,04
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>- 13.444,99</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	281.133,98
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>267.688,99</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,58% p.a. des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens.  
 Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
 The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.58% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 0,58% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értékenapján 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**

	01.04.2011
	31.03.2012
	EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	12.538.503,40
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	235.245,05
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	17.747,18
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	- 1.355.031,25
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 248.690,04
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	281.133,98
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES •</b> <b>SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>11.468.908,32</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
3,000 % BNP Paribas Home Loan SFH EMTN Pfe. v.09(2013)	EUR	1.250.000	1.281.925,00	8,69
3,250 % CIF Euromortgage EMTN Pfe. v.05(2015)	EUR	600.000	630.726,00	4,28
3,625 % CIF Euromortgage EMTN Pfe. v.06(2013)	EUR	900.000	923.859,00	6,26
2,625 % Compagnie de Financement Foncier EMTN Pfe. v.10 (2015)	EUR	600.000	614.826,00	4,17
2,875 % Coventry Building Society EMTN v.11(2014)	EUR	450.000	459.553,50	3,11
3,500 % Crédit Agricole Home Loan SFH EMTN Pfe. v.09(2014)	EUR	600.000	629.013,00	4,26
4,750 % Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH EMTN Pfe. v.07 (2012)	EUR	1.500.000	1.517.700,00	10,29
3,125 % Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH EMTN Pfe. v.10 (2015)	EUR	600.000	624.582,00	4,23
4,125 % Dexia Municipal Agency S.A. v.08(2013)	EUR	2.000.000	2.048.100,00	13,88
3,000 % Dt. Pfandbriefbank AG Pfe. S.1074 v.05(2012)	EUR	1.500.000	1.513.200,00	10,26
4,250 % Eurohypo AG EMTN Pfe. v.07(2012)	EUR	800.000	817.000,00	5,54
2,750 % Eurohypo AG EMTN Pfe. v.09(2014)	EUR	600.000	620.160,00	4,20
3,875 % HBOS Treasury Services Plc. Pfe. EMTN v.06(2014)	EUR	600.000	623.712,00	4,23
3,125 % KA Finanz AG Pfe. v.09(2013)	EUR	800.000	821.624,00	5,57
2,500 % Sparebanken Vest Boligkredit v.10(2015)	EUR	500.000	511.870,00	3,47
3,500 % UniCredit Bank AG Pfe. S.1162 v.05(2015)	EUR	600.000	636.000,00	4,31
			14.273.850,50	96,75
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			14.273.850,50	96,75
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			14.273.850,50	96,75
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			14.273.850,50	96,75
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2012	EUR	- 100	- 10.375,00	- 0,07
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 67	- 57.620,00	- 0,39
			- 67.995,00	- 0,46
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			- 67.995,00	- 0,46
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			- 67.995,00	- 0,46
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			273.687,34	1,86
Egyéb vagyonelemek/Egyéb kötelezettségek			273.682,92	1,85
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>14.753.225,76</b>	<b>100,00</b>



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

			31.03.2012
Frankreich	France	Franciaország	56,06
Deutschland	Germany	Németország	24,31
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	7,34
Österreich	Austria	Ausztria	5,57
Norwegen	Norway	Norvégia	3,47
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,75
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,46
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,86
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	1,85
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Banken	Banks	Bank	78,48
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	18,27
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,75
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,46
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,86
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	1,85
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

	01.04.2011	01.04.2010	03.10.2009
	31.03.2012	31.03.2011	31.03.2010
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	622	691	1.080
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	2	0	211
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	43	69	600
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	581	622	691

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

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	3.090	2.475	1.825
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	615	650
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	1.515	0	0
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the end of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	1.575	3.090	2.475
	31.03.2012 EUR	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	14.753.225,76	30.013.456,34	24.581.325,23
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	93,99	97,62	99,72
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	96,81	100,55	102,71
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	2,05	1,91	2,15
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	9.332,45	9.693,44	9.904,01
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	9.519,10	9.887,31	10.102,09
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	240,67	227,27	252,29

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

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	14.273.850,50
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	273.687,34
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	269.720,43
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	668.035,39
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	15.485.293,66
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	- 67.995,00
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	- 638.943,11
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 25.129,79
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 732.067,90
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>14.753.225,76</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	14.389.460,39

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 2.156 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 581 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 93,99 (gerundet) pro Anteil und 1.575 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 9.332,45 (gerundet) pro Anteil.  
Sub-fund assets are represented by a total of 2,156 units outstanding. 581 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 93.99 (rounded) per unit and 1,575 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 9,332.45 (rounded) per unit.

A részalap vagyona összesen 2.156 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 581 jut az AL osztályra, jegyenként 93,99 EUR (kerekítve) eszközértékű, 1.575 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 9.332,45 EUR (kerekítve) eszközértékű.

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	641.391,20	1.849,56	639.541,64
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	3.906,19	11,17	3.895,02
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 156.746,39	- 49,41	- 156.696,98
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>488.551,00</b>	<b>1.811,32</b>	<b>486.739,68</b>
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 85.340,98	- 471,69	- 84.869,29
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 11.393,65	- 32,60	- 11.361,05
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 1.815,24	- 27,27	- 1.787,97
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 56.835,50	- 175,32	- 56.660,18
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	34.991,07	17,69	34.973,38
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 120.394,30</b>	<b>- 689,19</b>	<b>- 119.705,11</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	368.156,70	1.122,13	367.034,57
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 1.121.125,30	- 2.531,15	- 1.118.594,15
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>- 752.968,60</b>	<b>- 1.409,02</b>	<b>- 751.559,58</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	153.597,77	276,31	153.321,46
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 599.370,83</b>	<b>- 1.132,71</b>	<b>- 598.238,12</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,85% p.a. für die Klasse AL und 0,45% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Fondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.85% for the class AL and 0.45% for the class InstAL of the fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

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

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

	EUR
Ertragsvortrag Klasse AL • Net income carried forward from previous year class AL • Az AL osztály átvitt bevétel	5,30
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblet	1.122,13
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	1.127,43
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 1,9314) • Distribution proposed class AL (EUR 1,9314) • Az AL osztály ütemezett osztalékkifizetés (EUR 1,9314)	1.122,14
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	5,29

**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 bevétel	21,50
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevétel többlet	367.034,57
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	367.056,07
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 233,0378) • Distribution proposed class InstAL (EUR 233,0378) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 233,0378)	367.034,54
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	21,53

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	30.013.456,34	60.716,77	29.952.739,57
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevétel többlet	368.156,70	1.122,13	367.034,57
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	121.755,32	31,72	121.723,60
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	- 14.101.773,27	- 3.901,42	- 14.097.871,85
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 1.121.125,30	- 2.531,15	- 1.118.594,15
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	153.597,77	276,31	153.321,46
Ausschüttung • Distribution • Osztalékfizetések	- 680.841,80	- 1.103,60	- 679.738,20
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>14.753.225,76</b>	<b>54.610,76</b>	<b>14.698.615,00</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,125 % Abbey National Treasury Service Plc. EMTN v.11(2014)	EUR	300.000	306.401,10	0,80
2,750 % ABN AMRO Bank NV v.10(2013)	EUR	250.000	253.375,00	0,66
4,500 % Adecco International Financial Services BV v.06(2013)	EUR	200.000	205.413,80	0,53
7,000 % Aegon NV v.09(2012)	EUR	250.000	251.100,00	0,65
4,000 % Akzo Nobel NV v.11(2018)	EUR	250.000	269.487,50	0,70
7,750 % Akzo Nobel Sweden Finance AB v.08(2014)	EUR	200.000	222.282,00	0,58
3,875 % Alstom S.A. EMTN v.12(2016)	EUR	100.000	104.460,00	0,27
4,000 % Alstom S.A. v.09(2014)	EUR	250.000	261.027,50	0,68
3,875 % American Honda Finance Corporation EMTN v.09(2014)	EUR	200.000	211.440,00	0,55
4,250 % Anglo American Capital Plc. EMTN v.09(2013)	EUR	200.000	208.010,00	0,54
4,375 % Anglo American Capital Plc. v.09(2016)	EUR	250.000	273.487,50	0,71
7,375 % Anheuser-Busch InBev S.A. v.09(2013)	EUR	200.000	210.018,00	0,55
5,000 % Atlantia S.p.A. EMTN v.04(2014)	EUR	200.000	211.196,00	0,55
2,625 % Atlas Copco AB EMTN v.12(2019)	EUR	100.000	100.666,00	0,26
4,375 % B.A.T. Holdings BV v.06(2014)	EUR	200.000	213.594,00	0,56
5,125 % B.A.T. International Finance Plc. EMTN v.03(2013)	EUR	400.000	418.922,80	1,09
3,625 % B.A.T. International Finance Plc. EMTN v.11(2021)	EUR	250.000	258.950,00	0,67
4,500 % Banco Santander S.A. Pfe. v.07(2012)	EUR	400.000	406.272,00	1,06
3,250 % Banco Santander S.A. Pfe. v.12(2015)	EUR	300.000	301.440,00	0,78
3,625 % Banque PSA Finance S.A. EMTN v.10(2013)	EUR	300.000	304.062,00	0,79
3,875 % Banque PSA Finance S.A. EMTN v.10(2013)	EUR	200.000	203.299,60	0,53
3,500 % Banque PSA Finance S.A. EMTN v.10(2014)	EUR	250.000	252.172,50	0,66
3,250 % Banque PSA Finance S.A. v.10(2012)	EUR	200.000	202.346,00	0,53
2,781 % Barclays Bank Plc. v.12(2014)	EUR	200.000	202.720,00	0,53
4,625 % Bayer Capital Corporation BV EMTN v.09(2014)	EUR	300.000	323.829,00	0,84
3,000 % BBVA Senior Finance S.A.U. MTN v.12(2013)	EUR	500.000	499.440,00	1,31
3,625 % Bertelsmann AG EMTN v.05(2015)	EUR	300.000	317.085,00	0,83
4,375 % Bertelsmann AG v.06(2012)	EUR	300.000	304.584,00	0,79
3,000 % BG Energy Capital Plc. v.11(2018)	EUR	200.000	205.670,00	0,54
8,875 % BMW Finance NV EMTN v.08(2013)	EUR	200.000	221.866,00	0,58
4,000 % BMW Finance NV EMTN v.09(2014)	EUR	300.000	317.892,00	0,83
3,875 % BMW Finance NV EMTN v.10(2017)	EUR	200.000	216.344,00	0,56
2,177 % BP Capital Markets Plc. v.12(2016)	EUR	200.000	202.662,00	0,53
5,250 % British Telecommunications Plc. EMTN v.07(2013)	EUR	250.000	258.077,50	0,67
3,375 % Carlsberg Breweries A/S EMTN v.10(2017)	EUR	200.000	207.618,00	0,54
5,250 % Carrefour S.A. EMTN v.11(2018)	EUR	400.000	444.173,20	1,16
6,000 % Compagnie de Saint-Gobain S.A. EMTN v.09(2013)	EUR	250.000	262.027,50	0,68
3,125 % Compass Group Plc. EMTN v.12(2019)	EUR	100.000	102.592,00	0,27
6,125 % Credit Suisse (London Branch) EMTN v.08(2013)	EUR	250.000	264.990,00	0,69
4,625 % Daimler AG EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	268.612,50	0,70
2,625 % Daimler AG EMTN v.12(2019)	EUR	300.000	298.950,00	0,78
4,125 % Daimler AG v.10(2017)	EUR	200.000	219.502,00	0,57
1,750 % Daimler AG v.12(2015)	EUR	200.000	201.288,00	0,52
5,500 % Diageo Capital BV EMTN v.08(2013)	EUR	300.000	315.927,00	0,82
4,000 % DONG Energy A/S EMTN v.09(2016)	EUR	250.000	272.137,50	0,71
3,625 % Dt. Bahn Finance BV EMTN v.09(2017)	EUR	250.000	273.233,75	0,71
5,125 % Dt. Post Finance BV v.02(2012)	EUR	200.000	203.860,00	0,53
4,875 % Dt. Post Finance BV v.03(2014)	EUR	250.000	265.587,50	0,69
4,750 % Dt. Telekom International Finance BV EMTN v.06(2016)	EUR	200.000	222.590,00	0,58

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznm	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
4,375 % Dt. Telekom International Finance BV EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	264.760,00	0,69
5,500 % E.ON International Finance BV EMTN v.07(2017)	EUR	250.000	294.575,00	0,77
4,875 % E.ON International Finance BV EMTN v.09(2014)	EUR	300.000	319.329,00	0,83
3,250 % Enagas S.A. v.09(2012)	EUR	300.000	301.470,00	0,78
4,125 % EnBW International Finance BV EMTN v.09(2015)	EUR	250.000	268.500,00	0,70
4,250 % ENI S.p.A. EMTN v.12(2020)	EUR	200.000	210.066,40	0,55
4,000 % ENI S.p.A. v.09(2015)	EUR	200.000	209.324,00	0,54
5,125 % Evonik Degussa GmbH v.03(2013)	EUR	300.000	315.630,00	0,82
4,375 % EWE AG v.04(2014)	EUR	200.000	213.406,00	0,56
7,250 % France Télécom S.A. EMTN v.03(2013)	EUR	450.000	472.905,00	1,24
4,750 % GE Capital European Funding EMTN v.07(2012)	EUR	300.000	305.175,00	0,79
2,000 % General Electric European Funding EMTN v.12(2015)	EUR	200.000	201.332,00	0,52
4,125 % Glencore Finance Europe S.A. v.12(2022)	EUR	200.000	200.000,00	0,52
3,750 % Goldman Sachs Group Inc. v.06(2013)	EUR	300.000	304.281,00	0,79
3,000 % Groupe Auchan S.A. EMTN v.11(2016)	EUR	200.000	209.514,00	0,55
2,500 % Heineken NV EMTN v.12(2019)	EUR	150.000	149.475,00	0,39
4,625 % Henkel AG & Co. KGaA EMTN v.09(2014)	EUR	200.000	213.240,00	0,56
9,000 % Holcim Finance (Luxembourg) S.A. EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	284.467,50	0,74
1,583 % HSBC Finance Corporation EMTN FRN v.06(2013)	EUR	250.000	248.372,50	0,65
4,375 % Imperial Tobacco Finance Plc. EMTN v.06(2013)	EUR	200.000	208.600,00	0,54
5,625 % ING Groep NV v.08(2013)	EUR	200.000	209.678,00	0,55
3,500 % ING Verzekeringen NV v.05(2012)	EUR	400.000	404.820,00	1,05
5,000 % K+S AG v.09(2014)	EUR	250.000	270.625,00	0,70
3,625 % KBC Ifima NV v.12(2014)	EUR	200.000	200.862,40	0,52
5,000 % Koninklijke KPN NV EMTN v.07(2012)	EUR	200.000	204.580,00	0,53
4,750 % Koninklijke KPN NV v.06(2017)	EUR	300.000	326.325,90	0,85
4,750 % Koninklijke KPN NV v.07(2014)	EUR	200.000	212.826,00	0,55
4,250 % Koninklijke KPN NV v.12(2022)	EUR	150.000	153.274,50	0,40
4,125 % LANXESS Finance BV EMTN v.11(2018)	EUR	150.000	161.431,50	0,42
7,750 % LANXESS Finance BV v.09(2014)	EUR	250.000	278.850,00	0,73
3,125 % Linde Finance BV EMTN v.11(2018)	EUR	250.000	264.257,50	0,69
4,625 % Lloyds TSB Bank Plc. EMTN v.12(2017)	EUR	500.000	512.370,00	1,34
2,722 % Lloyds TSB Bank Plc. Pfe. EMTN FRN v.11(2013)	EUR	200.000	201.545,00	0,52
3,250 % Lloyds TSB Bank Plc. Pfe. v.09(2012)	EUR	400.000	404.344,00	1,05
3,625 % Luxottica Group S.p.A. EMTN v.12(2019)	EUR	100.000	101.286,00	0,26
4,375 % LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A. EMTN v.09(2014)	EUR	200.000	212.592,00	0,55
4,500 % Merck Financial Services GmbH EMTN v.10(2020)	EUR	250.000	279.412,50	0,73
5,750 % METRO AG EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	271.312,50	0,71
4,250 % METRO Finance BV EMTN v.10(2017)	EUR	300.000	319.440,00	0,83
4,125 % National Grid Plc. v.06(2013)	EUR	250.000	256.355,00	0,67
5,125 % Nomura Europe Finance NV EMTN v.09(2014)	EUR	200.000	209.118,00	0,54
6,250 % OMV AG EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	272.110,00	0,71
3,625 % Pfizer Inc. v.09(2013)	EUR	200.000	206.222,00	0,54
4,750 % Pfizer Inc. v.09(2016)	EUR	300.000	336.828,00	0,88
4,500 % Procter & Gamble Co. v.07(2014)	EUR	300.000	321.687,00	0,84
2,875 % Raiffeisen Bank International AG EMTN v.12(2015)	EUR	300.000	300.777,00	0,78
2,875 % RCI Banque S.A. EMTN v.10(2012)	EUR	250.000	250.872,50	0,65
3,375 % RCI Banque S.A. EMTN v.10(2013)	EUR	300.000	303.357,00	0,79
4,375 % RCI Banque S.A. EMTN v.10(2015)	EUR	250.000	259.097,50	0,67
3,250 % RCI Banque S.A. EMTN v.11(2014)	EUR	200.000	203.024,00	0,53
4,750 % Red Electrica de Espana Finance BV EMTN v.03(2013)	EUR	300.000	312.114,00	0,81

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
4,625 % Rentokil Initial Plc. EMTN v.07(2014)	EUR	200.000	206.662,00	0,54
5,000 % Repsol International Finance BV EMTN v.03(2013)	EUR	300.000	310.341,00	0,81
4,375 % Robert Bosch GmbH v.06(2016)	EUR	300.000	333.300,00	0,87
4,625 % Roche Holdings Inc. v.09(2013)	EUR	250.000	259.077,50	0,67
5,250 % Royal Bank of Scotland Group Plc. EMTN v.08(2013)	EUR	200.000	205.824,00	0,54
2,191 % Royal Bank of Scotland NV FRN v.11(2013)	EUR	300.000	300.291,00	0,78
4,625 % RWE Finance BV EMTN v.04(2014)	EUR	200.000	213.930,00	0,56
5,000 % RWE Finance BV v.09(2015)	EUR	250.000	273.935,00	0,71
3,125 % Sanofi S.A. v.09(2014)	EUR	300.000	314.550,00	0,82
3,750 % Santander International Debt S.A.U. EMTN v.11(2013)	EUR	200.000	202.000,00	0,53
5,625 % Siemens Financieringsmaatschappij NV EMTN v.08 (2018)	EUR	200.000	241.250,00	0,63
5,625 % SNS Bank Nederland NV EMTN v.02(2012)	EUR	200.000	201.550,00	0,52
5,125 % Sociétés Autoroutes Paris-Rhin-Rhône EMTN v.12(2018)	EUR	100.000	107.441,00	0,28
4,500 % Sodexho Alliance S.A. v.07(2014)	EUR	200.000	211.412,40	0,55
4,625 % Statkraft AS v.07(2017)	EUR	200.000	225.050,00	0,59
4,125 % Südzucker International Finance BV v.11(2018)	EUR	250.000	273.525,00	0,71
4,875 % Suez Environnement EMTN v.09(2014)	EUR	400.000	425.460,00	1,11
3,375 % Swedbank AB EMTN v.12(2017)	EUR	300.000	309.363,00	0,81
3,875 % Swedish Match AB EMTN v.10(2017)	EUR	300.000	321.420,00	0,84
7,250 % Telecom Italia Finance NV EMTN v.02(2012)	EUR	300.000	300.831,00	0,78
5,000 % Telefonaktiebolaget L.M. Ericsson EMTN v.09(2013)	EUR	300.000	312.765,00	0,81
5,431 % Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	262.112,50	0,68
4,797 % Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.12(2018)	EUR	100.000	101.585,00	0,26
4,500 % Telenor ASA EMTN v.06(2014)	EUR	250.000	265.467,50	0,69
3,625 % TeliaSonera AB EMTN v.12(2024)	EUR	100.000	101.014,00	0,26
4,750 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.04(2014)	EUR	300.000	322.332,00	0,84
3,750 % Telstra Corporation Ltd. v.11(2022)	EUR	250.000	258.552,50	0,67
4,125 % Terna Rete Elettrica Nazionale S.p.A. EMTN v.12(2017)	EUR	200.000	208.922,00	0,54
3,375 % Tesco Plc. v.11(2018)	EUR	250.000	261.902,50	0,68
4,875 % UBS AG (London) EMTN v.08(2013)	EUR	250.000	256.770,00	0,67
4,125 % UniCredit S.p.A. EMTN v.09(2012)	EUR	250.000	250.410,00	0,65
4,875 % UniCredit S.p.A. v.12(2017)	EUR	150.000	148.957,50	0,39
5,750 % Valéo S.A. v.12(2017)	EUR	200.000	217.552,00	0,57
4,125 % Vattenfall AB EMTN v.09(2013)	EUR	400.000	411.400,00	1,07
4,875 % Veolia Environnement S.A. EMTN v.03(2013)	EUR	300.000	313.497,00	0,82
5,250 % Veolia Environnement S.A. EMTN v.09(2014)	EUR	250.000	269.400,75	0,70
3,375 % Vinci S.A. EMTN v.12(2020)	EUR	100.000	101.120,00	0,26
3,500 % Vivendi S.A. EMTN v.11(2015)	EUR	300.000	311.610,00	0,81
4,125 % Vivendi S.A. EMTN v.12(2017)	EUR	200.000	209.897,00	0,55
4,750 % Vodafone Group Plc. EMTN v.06(2016)	EUR	200.000	224.532,00	0,58
4,875 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.03(2013)	EUR	300.000	312.353,70	0,81
3,500 % Volkswagen International Finance NV EMTN v.09(2015)	EUR	250.000	263.225,00	0,69
4,875 % Volkswagen Leasing GmbH EMTN v.07(2012)	EUR	250.000	255.375,00	0,66
3,250 % Volkswagen Leasing GmbH v.11(2018)	EUR	200.000	209.520,00	0,55
5,125 % Wolters Kluwer NV v.03(2014)	EUR	250.000	265.492,50	0,69
			37.311.477,30	97,13
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			37.311.477,30	97,13
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			37.311.477,30	97,13
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			37.311.477,30	97,13

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2012	EUR	- 50	- 4.350,00	- 0,01
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 8	- 20.480,00	- 0,06
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2012	EUR	- 40	- 31.850,00	- 0,08
			- 56.680,00	- 0,15
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			- 56.680,00	- 0,15
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			- 56.680,00	- 0,15
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			1.125.494,64	2,93
Sonstige Vermögensgegenstände/Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets/Other liabilities • Egyéb vagyonelemek/Egyéb kötelezettségek			31.790,19	0,09
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>38.412.082,13</b>	<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Niederlande	Netherlands	Hollandia	25,58
Frankreich	France	Franciaország	16,75
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	13,59
Deutschland	Germany	Németország	11,18
Spanien	Spain	Spanyolország	6,75
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	6,38
Schweden	Sweden	Svédország	4,63
Italien	Italy	Olaszország	2,94
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	2,04
Australien	Australia	Ausztrália	1,51
Österreich	Austria	Ausztria	1,49
Norwegen	Norway	Norvégia	1,28
Dänemark	Denmark	Dánia	1,25
Schweiz	Switzerland	Svájc	0,69
Belgien	Belgium	Belgium	0,55
Irland	Ireland	Írország	0,52
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,13
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,15
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,93
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	0,09
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>



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

			31.03.2012
Banken	Banks	Bank	17,08
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	12,44
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	11,93
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	10,83
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	9,81
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	8,15
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	7,48
Energie	Energy	Energia	3,14
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	2,49
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	Commercial Services & Supplies	Ipari szolgáltatás és üzemanyag	2,45
Medien	Media	Média	2,31
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	2,25
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	2,24
Transportwesen	Transportation	Szállítás	1,93
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	1,40
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	0,93
Verbraucherdienste	Consumer Services	Fogyasztási szolgáltatások	0,27
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,13
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	-0,15
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,93
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	0,09
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

**STATISTISCHE INFORMATIONEN  
STATISTICAL INFORMATION  
STATISZTIKAI ADATOK**

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	122.787,214	137.542,214	148.024,889
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	15,000	24,000	6.682,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	16.517,000	14.779,000	17.164,675
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	106.285,214	122.787,214	137.542,214
	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	4.013	4.323	10.113
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	0	80
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	1.949	310	5.870
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	2.064	4.013	4.323

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

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	38.901,2547	42.535,1246	49.053,8428
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	184,4075	523,8353	1.299,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	6.848,3531	4.157,7052	7.817,7182
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	32.237,3091	38.901,2547	42.535,1246
	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	6.154	5.441	4.288
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	2.556	1.175	3.274
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	260	462	2.121
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	8.450	6.154	5.441
	31.03.2012 EUR	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	38.412.082,13	31.247.440,81	30.152.826,79
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	40,20	40,81	41,88
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	41,41	42,03	43,14
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,69	1,85	1,87
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	56,01	55,02	54,70
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	57,69	56,67	56,34
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,37	1,53	1,50
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	59,07	58,19	58,03
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	59,07	58,19	58,03
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	3.801,11	3.859,51	3.986,02
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	3.877,13	3.936,70	4.065,74
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • Az InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	94,16	109,61	112,14

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

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	37.311.477,30
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	1.125.494,64
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	678.929,30
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>39.115.901,24</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	– 559,90
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	– 56.680,00
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	– 597.496,00
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	– 49.083,21
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>– 703.819,11</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>38.412.082,13</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	36.752.956,80

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 149.036,5231 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 106.285,214 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 40,20 (gerundet) pro Anteil, 2.064 Anteile auf die Klasse TL mit einem Inventarwert von EUR 56,01 (gerundet) pro Anteil, 32.237,3091 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 59,07 (gerundet) pro Anteil und 8.450 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 3.801,11 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 149,036,5231 units outstanding. 106,285,214 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 40,20 (rounded) per unit, 2,064 units are allotted as class TL having a net asset value of EUR 56,01 (rounded) per unit and 32,237,3091 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 59,07 (rounded) per unit and 8,450 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 3,801,11 (rounded) per unit.

A részalap vagyona összesen 149.036,5231 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 106.285,214 jut az AL osztályra, jegyenként 40,20 EUR (kerekítve) eszközértékű, 2.064 jut a TL osztályra, jegyenként 56,01 EUR (kerekítve) eszközértékű, 32.237,3091 jut a TNL osztályra, jegyenként 59,07 EUR (kerekítve) eszközértékű, 8.450 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 3.801,11 EUR (kerekítve) eszközértékű.

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Összes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TL class TL TL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	1.339.043,74	186.654,14	6.383,27	80.650,96	1.065.355,37
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	5.563,57	797,32	27,93	343,68	4.394,64
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	219.909,51	- 13.191,12	- 1.717,53	- 3.572,82	238.390,98
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>1.564.516,82</b>	<b>174.260,34</b>	<b>4.693,67</b>	<b>77.421,82</b>	<b>1.308.140,99</b>
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 173.665,32	- 38.395,93	- 1.308,98	- 16.590,32	- 117.370,09
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 5.793,24	0,00	0,00	- 5.793,24	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 32.939,15	- 4.580,00	- 156,21	- 1.979,43	- 26.223,51
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általánnyadó előleg	- 5.949,91	- 457,29	- 16,62	- 197,39	- 5.278,61
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 82.266,23	- 11.311,13	- 384,68	- 4.897,59	- 65.672,83
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	- 41.180,25	3.742,48	490,61	1.246,07	- 46.659,41
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 341.794,10</b>	<b>- 51.001,87</b>	<b>- 1.375,88</b>	<b>- 28.211,90</b>	<b>- 261.204,45</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevétel többlet	1.222.722,72	123.258,47	3.317,79	49.209,92	1.046.936,54
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 836.655,98	- 120.426,32	- 3.922,99	- 51.386,37	- 660.920,30
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>386.066,74</b>	<b>2.832,15</b>	<b>- 605,20</b>	<b>- 2.176,45</b>	<b>386.016,24</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	530.665,68	65.279,82	1.814,25	28.556,37	435.015,24
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>916.732,42</b>	<b>68.111,97</b>	<b>1.209,05</b>	<b>26.379,92</b>	<b>821.031,48</b>

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

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

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

	EUR
Ertragsvortrag Klasse AL • Net income carried forward from previous year class AL • Az AL osztály átvitt bevétel	105.028,48
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbbslet	123.258,47
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	228.286,95
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 1,1597) • Distribution proposed class AL (EUR 1,1597) • Az AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 1,1597)	228.258,96
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	105.027,99

**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 bevétel	204.623,47
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbbslet	1.046.936,54
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	1.251.560,01
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 123,8978) • Distribution proposed class InstAL (EUR 123,8978) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 123,8978)	1.046.936,41
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	204.623,60

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TL class TL TL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 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	31.247.440,81	5.011.428,55	220.793,53	2.263.814,99	23.751.403,74
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbbslet	1.222.722,72	123.258,47	3.317,79	49.209,92	1.046.936,54
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 178.729,26	9.448,64	1.226,92	2.326,75	- 191.731,57
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	7.419.729,10	- 654.039,88	- 107.616,43	- 388.264,20	8.569.649,61
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 836.655,98	- 120.426,32	- 3.922,99	- 51.386,37	- 660.920,30
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	530.665,68	65.279,82	1.814,25	28.556,37	435.015,24
Ausschüttung • Distribution • Osztalékfizetések	- 993.090,94	- 162.137,73	0,00	0,00	- 830.953,21
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>38.412.082,13</b>	<b>4.272.811,55</b>	<b>115.613,07</b>	<b>1.904.257,46</b>	<b>32.119.400,05</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
1,000 % Graubündner Kantonalbank CV v.09(2013)	CHF	1.200.000	1.006.310,20	3,00
			1.006.310,20	3,00
4,000 % Aabar Investments PJS/Daimler AG CV v.11(2016)	EUR	300.000	286.200,60	0,85
0,250 % adidas AG CV v.12(2019)	EUR	400.000	401.600,00	1,20
3,750 % AXA S.A. v.00(2017)	EUR	5.000	1.222.433,48	3,64
3,125 % Cofinimmo S.A./NV v.11(2016)	EUR	799.993	782.136,77	2,33
0,000 % Compagnie Générale Éts Michelin S.C.p.A. CV v.07 (2017)	EUR	10.000	1.178.881,00	3,51
2,500 % Industrivarden AB CV v.10(2015)	EUR	400.000	446.680,00	1,33
1,875 % Industrivarden AB CV v.11(2017)	EUR	1.000.000	975.000,00	2,91
1,500 % Kreditanstalt für Wiederaufbau/Dt. Post AG CV v.09 (2014)	EUR	500.000	572.487,00	1,71
3,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau/Dt. Telekom CV v.08 (2013)	EUR	800.000	822.000,00	2,45
2,500 % Nexans S.A. EMTN CV v.12(2019)	EUR	6.000	423.840,00	1,26
2,000 % Salzgitter Finance BV/Aurubis AG CV v.10(2017)	EUR	1.200.000	1.271.128,80	3,79
0,500 % Solidium Oy CV v.12(2015)	EUR	400.000	397.801,60	1,19
4,500 % Steinhoff International Holdings Ltd. CV v.11(2018)	EUR	400.000	400.910,40	1,19
0,250 % Technip S.A. CV v.11(2017)	EUR	8.000	841.000,00	2,51
4,375 % Wereldhave NV CV v.09(2014)	EUR	500.000	514.000,00	1,53
2,875 % Wereldhave NV CV v.10(2015)	EUR	600.000	580.825,80	1,73
			11.116.925,45	33,13
2,750 % Derwent London Plc. CV v.11(2016)	GBP	600.000	746.697,59	2,23
			746.697,59	2,23
0,000 % China Petroleum & Chemical Corporation CV v.07 (2014)	HKD	10.000.000	1.132.844,34	3,38
			1.132.844,34	3,38
0,300 % Aeon Co. Ltd. CV v.09(2013)	JPY	60.000.000	671.041,35	2,00
0,000 % Asahi Group Holdings Ltd. Zero CV v.08(2028)	JPY	50.000.000	484.366,18	1,44
0,000 % KDDI Corporation Zero CV v.11(2015)	JPY	40.000.000	390.387,42	1,16
1,000 % ORIX Corporation CV v.08(2014)	JPY	110.000.000	1.258.202,53	3,75
			2.803.997,48	8,35
1,600 % Ruby Assets Pte. Ltd. CV v.10(2019)	SGD	1.500.000	912.493,27	2,72
			912.493,27	2,72
0,875 % Archer-Daniels-Midland Co. CV v.07(2014)	USD	500.000	384.139,36	1,14
5,750 % Ares Capital Corporation CV v.11(2016)	USD	1.500.000	1.177.606,78	3,51
0,000 % China Overseas Finance Ltd. CV v.07(2014)	USD	500.000	475.227,87	1,42
0,000 % China Overseas Finance Ltd. CV v.07(2014)	USD	300.000	285.136,72	0,85
0,000 % Dialog Semiconductor Plc. CV v.12(2017)	USD	400.000	327.297,93	0,98
1,625 % Gilead Sciences Inc. CV v.10(2016)	USD	1.300.000	1.243.373,86	3,71
2,950 % Intel Corporation CV v.05(2035)	USD	1.200.000	1.039.656,50	3,10
1,750 % Kinross Gold Corporation CV v.08(2028)	USD	1.500.000	1.113.945,76	3,32
2,625 % Lukoil International Finance BV CV v.10(2015)	USD	1.500.000	1.206.059,89	3,59
1,625 % Medtronic Inc. CV v.06(2013)	USD	1.700.000	1.291.211,15	3,85
0,000 % Microsoft Corporation CV v.10(2013)	USD	1.500.000	1.235.310,73	3,68
0,000 % Omnicom Group Inc. CV v.06(2038)	USD	600.000	495.493,79	1,48
1,000 % Priceline.com Inc. CV v.12(2018)	USD	500.000	400.181,17	1,19

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. 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
0,000 % QBE Funding Trust V CV v.10(2030)	USD	3.000.000	1.417.355,93	4,22
1,650 % Siemens Finan.maatschappij NV v.12(2019)	USD	2.000.000	1.502.339,74	4,48
1,000 % Symantec Corporation CV v.06(2013)	USD	800.000	671.616,72	2,00
1,000 % Tata Steel Ltd. CV v.07(2012)	USD	300.000	272.357,97	0,81
3,125 % Xilinx Inc. CV v.07(2037)	USD	500.000	476.439,55	1,42
			15.014.751,42	44,75
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			32.734.019,75	97,56
<i>Nicht notierte Titel • Not-listed securities • Nem jegyzett tételek</i>				
5,250 % Commonwealth Property Office Fund CV v.09(2016)	AUD	500.000	402.162,88	1,20
			402.162,88	1,20
Summe nicht notierte Titel • Total not-listed securities • Nem jegyzett tételek összege			402.162,88	1,20
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			33.136.182,63	98,76
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			33.136.182,63	98,76
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			731.074,02	2,18
Sonstige Vermögensgegenstände/Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets/Other liabilities • Egyéb vagyonelemek/Egyéb kötelezettségek			- 314.936,83	- 0,94
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>33.552.319,82</b>	<b>100,00</b>

**DEVISETERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2012 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
As at March 31<sup>st</sup>, 2012 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
2012. 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
CHF	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	300.000,00	249.142,33	0,74
GBP	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	210.000,00	251.643,47	0,75
HKD	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	5.800.000,00	562.764,27	1,68
JPY	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	55.000.000,00	503.870,16	1,50
SGD	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	500.000,00	299.196,06	0,89
USD	Währungskäufe • Purchases • Devizavásárlás	8.600.000,00	6.478.962,58	19,31
AUD	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	495.000,00	383.884,30	1,14
CHF	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	1.530.000,00	1.270.625,87	3,79
GBP	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	800.000,00	958.641,80	2,86
HKD	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	11.700.000,00	1.135.231,38	3,38
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	300.000,00	2.748,38	0,01
SGD	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	1.950.000,00	1.166.864,63	3,48
USD	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	20.700.000,00	15.594.712,26	46,48

**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**

			31.03.2012
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	25,08
Niederlande	Netherlands	Hollandia	15,12
Frankreich	France	Franciaország	10,92
Japan	Japan	Japán	8,35
Deutschland	Germany	Németország	5,36
Schweden	Sweden	Svédország	4,24
Jersey	Jersey	Jersey	4,22
China	China	Kína	3,38
Kanada	Canada	Kanada	3,32
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	3,21
Schweiz	Switzerland	Svájc	3,00
Singapur	Singapore	Szingapúr	2,72
Belgien	Belgium	Belgium	2,33
Cayman-Inseln	Cayman Islands	Kajmán-szigetek	2,27
Australien	Australia	Ausztrália	1,20
Österreich	Austria	Ausztria	1,19
Finnland	Finland	Finnország	1,19
Vereinigte Arabische Emirate	United Arab Emirates	Vereinigete Arabische Emirate	0,85
Indien	India	India	0,81
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,76
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,18
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	-0,94
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	29,45
Banken	Banks	Bank	10,48
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	9,98
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	6,09
Energie	Energy	Energia	5,89
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	5,19
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Félvezetők	4,08
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	Health Care Equipment & Services	Egészségügyi eszközök és szolgáltatások	3,85
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	3,71
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	3,68
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	3,64
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	3,51
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	2,58
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	2,58
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	2,39
Transportwesen	Transportation	Szállítás	0,85
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	0,81
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,76
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,18
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	-0,94
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>



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

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	61.171,3005	88.001,4255	97.187,6022
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	5.050,9471	1.464,6395	6.883,7853
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	7.316,9204	28.294,7645	16.069,9620
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	58.905,3272	61.171,3005	88.001,4255
	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	69.768	86.719	95.783
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyei	550	500	1.315
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	14.055	17.451	10.379
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	56.263	69.768	86.719
	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the beginning of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	2.098	4.249	4.675
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	193	19	0
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	1.428	2.170	426
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	863	2.098	4.249

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

	31.03.2012 EUR	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	33.552.319,82	65.107.451,06	115.607.627,58
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	121,15	122,34	116,04
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	127,21	128,46	121,84
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	109,98	111,76	106,69
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Issue price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	109,98	111,76	106,69
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	23.439,14	23.749,58	22.627,42
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	24.611,10	24.937,06	23.758,79
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**

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	33.136.182,63
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	731.074,02
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	174.611,18
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions • Jegyzésből származó követelések	3.647,75
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>34.045.515,58</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 57.852,50
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 41.677,51
Zinsverbindlichkeiten • accrued interest payable • kamatkötelezettségek	- 430,94
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	- 301.368,14
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 91.866,67
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 493.195,76</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>33.552.319,82</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	31.753.135,80

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 116.031,3272 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 58.905,3272 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 121,15 (gerundet) pro Anteil, 56.263 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 109,98 (gerundet) pro Anteil und 863 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 23.439,14 (gerundet) pro Anteil.

Sub-fund assets are represented by a total of 116,031,3272 units outstanding. 58,905,3272 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 121,15 (rounded) per unit, 56,263 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 109,98 (rounded) per unit and 863 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 23,439,14 (rounded) per unit.  
A részalap vagyona összesen 116.031,3272 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 58.905,3272 jut az AL osztályra, jegyenként 121,15 EUR (kerekítve) eszközértékű, 56.263 jut a TNL osztályra, jegyenként 109,98 EUR (kerekítve) eszközértékű, 863 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 23.439,14 EUR (kerekítve) eszközértékű.

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	933.558,03	130.116,60	127.288,39	676.153,04
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	7.182,49	886,51	902,95	5.393,03
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	114,81	12,93	13,28	88,60
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 339.596,48	- 3.166,90	- 16.981,11	- 319.448,47
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>601.258,85</b>	<b>127.849,14</b>	<b>111.223,51</b>	<b>362.186,20</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 657,98	- 135,20	- 118,86	- 403,92
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 430.780,89	- 71.301,31	- 68.974,65	- 290.504,93
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 44.184,45	0,00	- 44.184,45	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 25.473,35	- 3.571,06	- 3.478,51	- 18.423,78
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 10.205,15	- 3.514,63	- 3.358,15	- 3.332,37
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 133.012,69	- 19.118,65	- 18.555,35	- 95.338,69
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	207.586,82	2.280,85	17.643,11	187.662,86
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 436.727,69</b>	<b>- 95.360,00</b>	<b>- 121.026,86</b>	<b>- 220.340,83</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	164.531,16	32.489,14	- 9.803,35	141.845,37
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 697.672,97	- 92.339,44	- 122.659,68	- 482.673,85
Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény	- 533.141,81	- 59.850,30	- 132.463,03	- 340.828,48
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	- 1.060.705,73	- 23.487,11	- 22.363,33	- 1.014.855,29
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 1.593.847,54</b>	<b>- 83.337,41</b>	<b>- 154.826,36</b>	<b>- 1.355.683,77</b>

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

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.00% for the classes AL and TNL and 0.80% for the class InstAL of the fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

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

**VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE INSTAL**  
**DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS INSTAL**  
**AZ INSTAL OSZTÁLY TÖBBLÉTBÉVÉTELÉNEK FELHASZNÁLÁSA**

	EUR
Ertragsvortrag Klasse InstAL • Net income carried forward from previous year class InstAL • Az InstAL osztály átvitt bevétel	518.423,27
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbblet	141.845,37
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	660.268,64
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 120,0000) • Distribution proposed class InstAL (EUR 120,0000) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 120,0000)	103.560,00
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	556.708,64

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Ósszes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TNL class TNL TNL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 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	65.107.451,06	7.483.540,19	7.797.287,44	49.826.623,43
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	164.531,16	32.489,14	- 9.803,35	141.845,37
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	132.009,66	886,05	- 662,00	131.785,61
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	- 29.799.573,36	- 264.779,33	- 1.453.764,83	- 28.081.029,20
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 697.672,97	- 92.339,44	- 122.659,68	- 482.673,85
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	- 1.060.705,73	- 23.487,11	- 22.363,33	- 1.014.855,29
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 293.720,00	0,00	0,00	- 293.720,00
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>33.552.319,82</b>	<b>7.136.309,50</b>	<b>6.188.034,25</b>	<b>20.227.976,07</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Anleihen • Bonds • Kötvények</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
3,625 % Banco de Sabadell S.A. Pfe v.12(2015)	EUR	300.000	300.780,00	3,16
3,750 % Banco Espanol de Crédito S.A. v.12(2016)	EUR	100.000	99.782,00	1,05
3,000 % BBVA Senior Finance S.A.U. MTN v.12(2013)	EUR	300.000	299.664,00	3,15
2,125 % BMW Finance NV v.12(2015)	EUR	50.000	50.883,00	0,53
3,250 % BMW Finance NV v.12(2019)	EUR	50.000	52.044,50	0,55
4,500 % BPCE S.A. EMTN v.12(2022)	EUR	100.000	106.408,00	1,12
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	400.000	507.468,00	5,33
5,625 % Bundesrepublik Deutschland S.98 v.98(2028)	EUR	250.000	351.987,50	3,70
3,500 % Frankreich v.04(2015)	EUR	100.000	107.460,00	1,13
4,000 % Frankreich v.04(2055)	EUR	100.000	104.863,00	1,10
5,000 % Gas Natural Capital Markets S.A. v.12(2018)	EUR	100.000	103.432,00	1,09
3,500 % Heineken NV EMTN v.12(2024)	EUR	35.000	35.301,00	0,37
3,000 % ING Bank NV EMTN Pfe. v.09(2014)	EUR	250.000	260.925,00	2,74
4,500 % ING Bank NV v.12(2022)	EUR	200.000	211.010,20	2,22
4,000 % Irland v.09(2014)	EUR	100.000	98.800,00	1,04
5,000 % Irland v.10(2020)	EUR	50.000	43.997,50	0,46
4,250 % Italien v.09(2020)	EUR	900.000	866.079,00	9,08
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	300.000	321.597,00	3,38
3,500 % Lloyds TSB Bank Plc. EMTN Pfe. v.12(2017)	EUR	100.000	104.780,00	1,10
4,625 % Lloyds TSB Bank Plc. EMTN v.12(2017)	EUR	150.000	153.711,00	1,61
5,875 % Petrobras International Finance Co. Ltd. v.11(2022)	EUR	150.000	164.625,00	1,73
3,350 % Portugal v.05(2015)	EUR	100.000	74.580,00	0,78
6,400 % Portugal v.11(2016)	EUR	100.000	78.713,00	0,83
5,625 % RCI Banque S.A. v.12(2015)	EUR	100.000	107.004,00	1,12
4,250 % Repsol International Finance BV v.11(2016)	EUR	100.000	102.037,00	1,07
2,750 % Spanien v.09(2012)	EUR	100.000	100.165,00	1,05
3,000 % Spanien v.10(2015)	EUR	200.000	199.574,42	2,10
4,000 % Spanien v.10(2020)	EUR	550.000	513.095,00	5,39
3,375 % Swedbank AB EMTN v.12(2017)	EUR	100.000	103.121,00	1,08
3,000 % Swedish Covered Bond Corporation EMTN v.10(2015)	EUR	250.000	262.172,50	2,75
4,797 % Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.12(2018)	EUR	100.000	101.585,00	1,07
4,250 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	EUR	100.000	109.284,00	1,15
4,250 % Vallourec – Usines à Tubes de Lorraine-Escaut et Vallourec Réunion S.A. v.11(2017)	EUR	100.000	106.562,60	1,12
4,125 % Vinci S.A. EMTN v.11(2017)	EUR	100.000	107.208,90	1,12
4,125 % Vivendi S.A. EMTN v.12(2017)	EUR	100.000	104.948,50	1,10
			6.415.648,62	67,37
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			6.415.648,62	67,37
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			6.415.648,62	67,37

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Investmentfondsanteile (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) • Investment fund units (management fee of target fund in % p.a.) • Befektetési alap jegyei (befektetési célalap alapkezelési díja %/év)</b>				
BayernInvest Aktien Euroland-Fonds 0,30%	EUR	129	965.888,79	10,13
BayernInvest Renten Europa-Fonds 0,20%	EUR	33	360.797,25	3,79
BayernInvest Short Term ABS-Fonds 0,29%	EUR	30	257.570,70	2,70
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds 0,35%	EUR	8	56.128,80	0,59
db x-Trackers – FTSE VIETNAM ETF 0,65%	EUR	450	8.014,50	0,08
db x-trackers – IHTRAXX Crossover 5-Year Total Return Index ETF 0,14%	EUR	900	110.583,00	1,16
DKB Asien Fonds TNL 1,40%	EUR	8.064	160.634,88	1,69
DKB Nordamerika Fonds STN 0,45%	EUR	55.000	547.250,00	5,74
			2.466.867,92	25,88
BayernInvest Emerging Markets Select Bond 0,40%	USD	15	120.266,55	1,26
			120.266,55	1,26
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			2.587.134,47	27,14
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			9.002.783,09	94,51
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
Euro/CHF Currency Future Juni 2012	CHF	3	- 1.992,69	- 0,02
			- 1.992,69	- 0,02
Nikkei 225 Stock Average Index Future April 2012	JPY	3	1.703,71	0,02
			1.703,71	0,02
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			- 288,98	0,00
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 13	390,00	0,00
EURO STOXX 50 Index Future Juni 2012	EUR	- 15	19.500,00	0,21
			19.890,00	0,21
British Pound Currency Future Juni 2012	USD	- 3	- 3.672,32	- 0,04
CME Japanese Yen Future Juni 2012	USD	- 1	779,04	0,01
			- 2.893,28	- 0,03
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			16.996,72	0,18
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			16.707,74	0,18
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			398.739,81	4,19
Sonstige Vermögensgegenstände/Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets/Other liabilities • Egyéb vagyonelemek/Egyéb kötelezettségek			107.427,92	1,12
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>9.525.658,56</b>	<b>100,00</b>

**DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2012 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
 As at March 31<sup>st</sup>, 2012 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
 2012. 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
SEK	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	1.000.000,00	112.504,62	1,18

**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**

				31.03.2012
Deutschland	Germany	Németország		27,50
Spanien	Spain	Spanyolország		18,06
Italien	Italy	Olaszország		13,58
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg		8,67
Niederlande	Netherlands	Hollandia		7,48
Frankreich	France	Franciaország		6,69
Schweden	Sweden	Svédország		3,83
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia		2,71
Cayman-Inseln	Cayman Islands	Kajmán-szigetek		1,73
Portugal	Portugal	Portugália		1,61
Irland	Ireland	Írország		1,50
Australien	Australia	Ausztrália		1,15
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon		94,51
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok		0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány		4,19
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek		1,12
<b>Summe • Total • Összege</b>				<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Staatsanleihen	Gouvernement bonds	Államkötvények	35,37
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	27,14
Banken	Banks	Bank	21,10
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	3,32
Energie	Energy	Energia	2,80
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	2,24
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	1,09
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	1,08
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	0,37
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,51
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	4,19
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	1,12
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Units outstanding at the beginning of the financial class AL • Az AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	82.073	0	
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	50.800	92.073	
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	747	10.000	
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	132.126	82.073	
	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	107.807,8137	100.760,3740	111.441,040
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0,0000	11.715,1066	1.800,000
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	52.299,4080	4.667,6669	12.480,666
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	55.508,4057	107.807,8137	100.760,374



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

	31.03.2012 EUR	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	9.525.658,56	9.878.863,17	5.737.054,62
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	47,12	45,58	
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	49,00	47,40	
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • Az AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,08	0,47	
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	59,44	56,94	56,94
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	61,82	59,22	59,22
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,79	0,85	0,80

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

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	9.002.783,09
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	398.739,81
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	16.707,74
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	77.375,51
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	48.113,08
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>9.543.719,23</b>
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 683,19
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 17.377,48
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 18.060,67</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>9.525.658,56</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	8.873.245,74

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 187.634,4057 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 132.126 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 47,12 (gerundet) pro Anteil und 55.508,4057 Anteile auf die Klasse TL mit einem Inventarwert von EUR 59,44 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-fund assets are represented by a total of 187,634,4057 units outstanding. 132,126 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 47,12 (rounded) per unit and 55,508,4057 units are allotted as class TL having a net asset value of EUR 59,44 (rounded) per unit.  
 A részalap vagyona összesen 187.634,4057 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 132.126 jut az AL osztályra, jegyenként 47,12 EUR (kerekítve) eszközértékű, 55.508,4057 pedig a TL osztályra, jegyenként 59,44 EUR (kerekítve) eszközértékű.

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.10.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TL class TL TL osztály EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyeiből	40.331,19	15.788,21	24.542,98
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	273.611,38	146.449,55	127.161,83
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	1.737,76	865,91	871,85
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	1.225,72	529,09	696,63
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 12.720,60	35.340,60	- 48.061,20
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>304.185,45</b>	<b>198.973,36</b>	<b>105.212,09</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 92,73	- 39,82	- 52,91
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 62.558,29	- 33.630,67	- 28.927,62
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 9.291,23	- 4.988,06	- 4.303,17
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 4.498,01	- 2.399,18	- 2.098,83
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 30.106,16	- 16.559,60	- 13.546,56
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	3.728,44	- 9.613,80	13.342,24
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 102.817,98</b>	<b>- 67.231,13</b>	<b>- 35.586,85</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	201.367,47	131.742,23	69.625,24
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 125.468,65	- 60.218,83	- 65.249,82
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>75.898,82</b>	<b>71.523,40</b>	<b>4.375,42</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	317.518,89	206.844,34	110.674,55
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>393.417,71</b>	<b>278.367,74</b>	<b>115.049,97</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,75% p.a. des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 0.75% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.  
A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 0,75% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapiján számított részalap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a 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 bevétel	- 1.413,50
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblet	131.742,23
Realisierte Kursgewinne/Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades/payout of capital class AL • A AL osztály árfolyamnyereség/tokekifizetés	608,14
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	130.936,87
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,9910) • Distribution proposed class AL (EUR 0,9910) • Az AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 0,9910)	130.936,87
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	0,00

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.10.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TL class TL TL osztály EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	9.878.863,17	3.740.501,51	6.138.361,66
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	201.367,47	131.742,23	69.625,24
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	8.992,16	- 25.726,80	34.718,96
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	- 719.603,33	2.268.954,82	- 2.988.558,15
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 125.468,65	- 60.218,83	- 65.249,82
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	317.518,89	206.844,34	110.674,55
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 36.011,15	- 36.011,15	0,00
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>9.525.658,56</b>	<b>6.226.086,12</b>	<b>3.299.572,44</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Nestlé S.A.	CHF	400	18.631,68	0,07
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	120	15.642,64	0,06
			<b>34.274,32</b>	<b>0,13</b>
Air Liquide S.A.	EUR	329	32.373,60	0,12
Akzo Nobel NV	EUR	510	22.289,55	0,08
Allianz SE	EUR	936	83.584,80	0,30
Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	1.000	53.830,00	0,20
ArcelorMittal S.A.	EUR	700	9.877,00	0,04
Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	3.056	35.602,40	0,13
AXA S.A.	EUR	4.011	49.575,96	0,18
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	9.640	56.442,20	0,20
Banco Santander S.A.	EUR	17.070	96.923,46	0,35
BASF SE	EUR	2.012	130.699,52	0,47
Bayer AG	EUR	1.560	81.494,40	0,30
Bayerische Motorenwerke AG	EUR	600	39.498,00	0,14
BNP Paribas S.A.	EUR	2.033	72.547,61	0,26
Carrefour S.A.	EUR	535	9.464,15	0,03
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	1.100	36.399,00	0,13
Credit Agricole S.A.	EUR	3.100	14.315,80	0,05
Daimler AG	EUR	1.419	62.812,04	0,23
Danone S.A.	EUR	1.708	88.559,80	0,32
Dt. Bank AG	EUR	2.063	76.176,28	0,28
Dt. Börse AG	EUR	440	21.694,20	0,08
Dt. Telekom AG	EUR	7.512	67.427,71	0,24
E.ON AG	EUR	5.093	90.604,47	0,33
Enel S.p.A.	EUR	15.114	40.928,71	0,15
Eni S.p.A.	EUR	4.794	83.607,36	0,30
Fortum OYJ	EUR	800	14.048,00	0,05
France Télécom S.A.	EUR	4.885	53.930,40	0,20
Gdf Suez S.A.	EUR	3.219	61.676,04	0,22
Iberdrola S.A.	EUR	5.798	24.247,24	0,09
Imerys S.A.	EUR	600	26.727,00	0,10
Industria de Diseno Textil S.A.	EUR	250	17.717,50	0,06
Infineon Technologies AG	EUR	2.500	18.985,00	0,07
ING Groep NV	EUR	11.075	69.805,73	0,25
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	18.245	24.612,51	0,09
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	2.425	36.520,50	0,13
L'Oreal S.A.	EUR	588	52.878,84	0,19
Linde AG	EUR	200	26.450,00	0,10
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	548	69.130,20	0,25
Michelin -B-	EUR	700	38.185,00	0,14
Münchener Rückversicherungs – Gesellschaft AG	EUR	332	37.682,00	0,14
Nokia OYJ	EUR	8.405	33.620,00	0,12
OMV AG	EUR	540	14.258,70	0,05
Repsol YPF S.A.	EUR	1.100	20.658,00	0,07
Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	450	11.794,50	0,04
RWE AG	EUR	792	28.234,80	0,10
Sanofi S.A.	EUR	2.632	151.445,28	0,55
SAP AG	EUR	1.814	94.781,50	0,34
Schneider Electric S.A.	EUR	1.208	58.950,40	0,21

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. 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
Siemens AG	EUR	2.396	179.556,24	0,65
Société Générale S.A.	EUR	1.340	29.406,30	0,11
STADA Arzneimittel AG	EUR	900	21.681,00	0,08
Telecom Italia S.p.A.	EUR	26.000	23.400,00	0,08
Telefonica S.A.	EUR	7.291	88.804,38	0,32
Total S.A.	EUR	5.371	203.184,93	0,74
Unibail-Rodamco SIIC	EUR	100	14.775,00	0,05
UniCredit S.p.A	EUR	11.409	42.897,84	0,16
Unilever NV	EUR	2.903	73.228,18	0,27
Vinci S.A.	EUR	1.110	42.529,65	0,15
Vivendi S.A.	EUR	3.443	46.928,09	0,17
Volkswagen AG -VZ-	EUR	280	36.302,00	0,13
			3.145.760,77	11,38
BG Group Plc.	GBP	750	12.944,98	0,05
Rio Tinto Plc.	GBP	340	13.756,08	0,05
Tesco Plc.	GBP	4.000	15.730,55	0,06
Vodafone Group Plc.	GBP	13.000	27.182,67	0,10
			69.614,28	0,26
Telenor ASA	NOK	2.200	30.009,56	0,11
			30.009,56	0,11
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	SEK	2.100	16.035,06	0,06
			16.035,06	0,06
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			3.295.693,99	11,94
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			3.295.693,99	11,94

**Anleihen • Bonds • Kötvények**

**Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek**

4,125 % ABN Amro Bank NV EMTN v.12(2022)	EUR	120.000	120.428,40	0,44
3,625 % Banco de Sabadell S.A. Pfe v.12(2015)	EUR	300.000	300.780,00	1,09
3,750 % Banco Espanol de Crédito S.A. v.12(2016)	EUR	200.000	199.564,00	0,72
6,000 % Banque PSA Finance S.A. EMTN v.12(2014)	EUR	100.000	105.531,00	0,38
3,000 % BBVA Senior Finance S.A.U. MTN v.12(2013)	EUR	600.000	599.328,00	2,17
4,000 % Belgien S.50 v.07(2013)	EUR	300.000	309.399,00	1,12
2,125 % BMW Finance NV v.12(2015)	EUR	50.000	50.883,00	0,18
3,250 % BMW Finance NV v.12(2019)	EUR	50.000	52.044,50	0,19
4,500 % Bouygues S.A. v.12(2022)	EUR	100.000	107.695,00	0,39
4,500 % BPCE S.A. EMTN v.12(2022)	EUR	100.000	106.408,00	0,39
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	1.100.000	1.395.537,00	5,06
2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.154 v.09(2014)	EUR	300.000	312.366,00	1,13
4,000 % Bundesrepublik Deutschland v.07(2018)	EUR	750.000	874.567,50	3,17
4,250 % Frankreich OAT v.03(2019)	EUR	1.930.000	2.161.349,10	7,84
4,000 % Frankreich v.04(2055)	EUR	450.000	471.883,50	1,71
5,000 % Gas Natural Capital Markets S.A. v.12(2018)	EUR	100.000	103.432,00	0,37
3,500 % Heineken NV EMTN v.12(2024)	EUR	40.000	40.344,00	0,15
4,500 % ING Bank NV v.12(2022)	EUR	600.000	633.030,60	2,29
4,000 % Irland v.09(2014)	EUR	150.000	148.200,00	0,54
5,000 % Irland v.10(2020)	EUR	200.000	175.990,00	0,64
4,250 % Italien v.09(2020)	EUR	2.450.000	2.357.659,50	8,55

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznm	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	800.000	857.592,00	3,11
3,500 % Lloyds TSB Bank Plc. EMTN Pfe. v.12(2017)	EUR	100.000	104.780,00	0,38
4,625 % Lloyds TSB Bank Plc. EMTN v.12(2017)	EUR	150.000	153.711,00	0,56
4,000 % Niederlande v.08(2018)	EUR	850.000	966.518,00	3,50
4,000 % Niederlande v.09(2019)	EUR	750.000	855.375,00	3,10
5,875 % Petrobras International Finance Co. Ltd. v.11(2022)	EUR	300.000	329.250,00	1,19
2,625 % Pohjola Bank Plc. EMTN v.12(2017)	EUR	100.000	101.198,00	0,37
3,350 % Portugal v.05(2015)	EUR	350.000	261.030,00	0,95
6,400 % Portugal v.11(2016)	EUR	300.000	236.139,00	0,86
5,625 % RCI Banque S.A. v.12(2015)	EUR	150.000	160.506,00	0,58
4,250 % Repsol International Finance BV v.11(2016)	EUR	300.000	306.111,00	1,11
3,000 % Spanien v.10(2015)	EUR	200.000	199.574,42	0,72
4,000 % Spanien v.10(2020)	EUR	1.150.000	1.072.835,00	3,89
4,797 % Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.12(2018)	EUR	100.000	101.585,00	0,37
4,000 % Telekom Finanzmanagement GmbH v.12(2022)	EUR	50.000	49.880,50	0,18
4,250 % Vallourec – Usines à Tubes de Lorraine-Escaut et Vallourec Réunies S.A. v.11(2017)	EUR	100.000	106.562,60	0,39
			16.489.067,62	59,78
5,500 % Electricité de France (E.D.F.) v.12(2037)	GBP	400.000	475.321,11	1,72
			475.321,11	1,72
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			16.964.388,73	61,50
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			16.964.388,73	61,50

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

BayernInvest Aktien Euroland-Fonds 0,30%	EUR	147	1.100.663,97	3,99
BayernInvest Renten Europa-Fonds 0,20%	EUR	80	874.660,00	3,17
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds 0,35%	EUR	32	224.515,20	0,81
db x-Trackers – FTSE VIETNAM ETF 0,65%	EUR	1.300	23.153,00	0,08
db x-trackers II iTraxx Crossover 5-Year Total Return Index ETF 0,14%	EUR	2.400	294.888,00	1,07
db x-trackers – MSCI USA TRN Index ETF 0,20%	EUR	4.400	111.936,00	0,41
DKB Asien Fonds TNL 1,40%	EUR	45.811	912.555,12	3,31
DKB Nordamerika Fonds STN 0,45%	EUR	240.000	2.388.000,00	8,66
iShares Plc. – iShares STOXX Europe 50 (DE) 0,50%	EUR	21.930	542.548,20	1,97
			6.472.919,49	23,47
BayernInvest Emerging Markets Select Bond 0,40%	USD	50	400.888,51	1,45
			400.888,51	1,45
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			6.873.808,00	24,92
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			27.133.890,72	98,36

**Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok**

**Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók**

Euro/CHF Currency Future Juni 2012	CHF	6	-3.985,39	-0,01
			-3.985,39	-0,01
Nikkei 225 Stock Average Index Future April 2012	JPY	8	4.543,22	0,01
			4.543,22	0,01
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			557,83	0,00

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 10	300,00	0,00
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2012	EUR	- 10	500,00	0,00
EURO STOXX 50 Index Future Juni 2012	EUR	- 80	104.000,00	0,38
			104.800,00	0,38
British Pound Currency Future Juni 2012	USD	- 7	- 8.568,74	- 0,03
CME Japanese Yen Future Juni 2012	USD	- 9	7.011,30	0,03
			- 1.557,44	0,00
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			103.242,56	0,38
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			103.800,39	0,38
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			53.264,09	0,19
Sonstige Vermögensgegenstände/Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets/Other liabilities • Egyéb vagyonelemek/Egyéb kötelezettségek			295.176,79	1,07
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>27.586.131,99</b>	<b>100,00</b>

**DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2012 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
 As at March 31<sup>st</sup>, 2012 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
 2012. 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
SEK	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	3.500.000,00	393.766,16 1,43

**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**

			31.03.2012
Deutschland	Germany	Németország	24,73
Frankreich	France	Franciaország	16,80
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	13,57
Italien	Italy	Olaszország	13,34
Niederlande	Netherlands	Hollandia	11,69
Spanien	Spain	Spanyolország	10,42
Portugal	Portugal	Portugália	1,81
Belgien	Belgium	Belgium	1,32
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	1,24
Cayman-Inseln	Cayman Islands	Kajmán-szigetek	1,19
Irland	Ireland	Írország	1,18
Finnland	Finland	Finnország	0,54
Österreich	Austria	Ausztria	0,23
Schweiz	Switzerland	Svájc	0,13
Norwegen	Norway	Norvégia	0,11
Schweden	Sweden	Svédország	0,06
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,36
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,38
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,19
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	1,07
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	45,89
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	24,92
Banken	Banks	Bank	11,20
Energie	Energy	Energia	3,55
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	3,03
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	2,05
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	1,22
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	1,01
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	1,01
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	0,99
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	0,96
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	0,75
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	0,73
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	0,34
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	0,25
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,19
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	0,09
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Félvezetők	0,07
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	0,06
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	0,05
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,36
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,38
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,19
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	1,07
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>



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

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	329.849	346.719	364.387
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	4.005	2.275
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	19.599	20.875	19.943
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	310.250	329.849	346.719
	31.03.2012 EUR	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	27.586.131,99	28.479.351,01	30.196.950,38
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	88,92	86,34	87,09
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	92,48	89,79	90,57
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,03	0,96	0,86

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

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	27.133.890,72
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	53.264,09
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	103.800,39
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	274.278,31
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	233,63
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	134.520,25
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	27.699.987,39
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 7.132,00
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 2.391,17
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	- 49.527,00
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 54.805,23
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 113.855,40
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>27.586.131,99</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	26.785.828,83

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 310.250 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 88,92 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 88.92 (rounded) per unit on 310,250 units outstanding.  
 A részalap vagyona befektetési jegyenként 88,92 EUR (kerekítve) eszközértékű, 310.250 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

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

	01.04.2011
	31.03.2012
	EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	114.729,14
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyeiből	101.696,27
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	662.457,69
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	9.033,38
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	4.861,87
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 33.235,55
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>859.542,80</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 170,15
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 279.349,46
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 26.274,04
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 12.664,98
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 89.456,86
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	13.926,93
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 393.988,56</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	465.554,24
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 358.937,23
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>106.617,01</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	666.122,86
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>772.739,87</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,10% p.a. des am letzten Bewertungstages 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**

	01.04.2011
	31.03.2012
	EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	28.479.351,01
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	465.554,24
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	19.308,62
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	- 1.685.267,51
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 358.937,23
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	666.122,86
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>27.586.131,99</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Nestlé S.A.	CHF	400	18.631,68	0,16
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	130	16.946,20	0,14
			<b>35.577,88</b>	<b>0,30</b>
Air Liquide S.A.	EUR	377	37.096,80	0,32
Akzo Nobel NV	EUR	600	26.223,00	0,22
Allianz SE	EUR	1.042	93.050,60	0,79
Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	1.300	69.979,00	0,60
ArcelorMittal S.A.	EUR	969	13.672,59	0,12
Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	3.568	41.567,20	0,36
AXA S.A.	EUR	2.652	32.778,72	0,28
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	12.065	70.640,58	0,60
Banco Santander S.A.	EUR	20.053	113.860,93	0,97
BASF SE	EUR	2.384	154.864,64	1,32
Bayer AG	EUR	1.733	90.531,92	0,77
Bayerische Motorenwerke AG	EUR	700	46.081,00	0,39
BNP Paribas S.A.	EUR	2.223	79.327,76	0,68
Carrefour S.A.	EUR	745	13.179,05	0,11
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	1.200	39.708,00	0,34
Credit Agricole S.A.	EUR	3.500	16.163,00	0,14
Daimler AG	EUR	1.557	68.920,61	0,59
Danone S.A.	EUR	2.010	104.218,50	0,89
Dt. Bank AG	EUR	2.459	90.798,58	0,78
Dt. Börse AG	EUR	650	32.048,25	0,27
Dt. Telekom AG	EUR	7.480	67.140,48	0,57
E.ON AG	EUR	6.036	107.380,44	0,92
Enel S.p.A.	EUR	11.714	31.721,51	0,27
Eni S.p.A.	EUR	6.005	104.727,20	0,89
Fortum OYJ	EUR	900	15.804,00	0,14
France Télécom S.A.	EUR	5.350	59.064,00	0,50
Gdf Suez S.A.	EUR	3.965	75.969,40	0,65
Iberdrola S.A.	EUR	6.231	26.058,04	0,22
Imerys S.A.	EUR	650	28.954,25	0,25
Industria de Diseno Textil S.A.	EUR	300	21.261,00	0,18
Infineon Technologies AG	EUR	2.500	18.985,00	0,16
ING Groep NV	EUR	11.967	75.428,00	0,64
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	21.371	28.829,48	0,25
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	2.864	43.131,84	0,37
L'Oreal S.A.	EUR	622	55.936,46	0,48
Linde AG	EUR	200	26.450,00	0,23
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	638	80.483,70	0,69
Michelin -B-	EUR	800	43.640,00	0,37
Münchener Rückversicherungs – Gesellschaft AG	EUR	349	39.611,50	0,34
Nokia OYJ	EUR	5.361	21.444,00	0,18
OMV AG	EUR	600	15.843,00	0,14
Repsol YPF S.A.	EUR	1.300	24.414,00	0,21
Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	500	13.105,00	0,11
RWE AG	EUR	1.566	55.827,90	0,48
Sanofi S.A.	EUR	2.936	168.937,44	1,44

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. 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	2.053	107.269,25	0,92
Schneider Electric S.A.	EUR	1.420	69.296,00	0,59
Siemens AG	EUR	2.482	186.001,08	1,59
Société Générale S.A.	EUR	1.512	33.180,84	0,28
STADA Arzneimittel AG	EUR	1.000	24.090,00	0,21
Telecom Italia S.p.A.	EUR	29.000	26.100,00	0,22
Telefonica S.A.	EUR	8.200	99.876,00	0,85
Total S.A.	EUR	6.035	228.304,05	1,95
Unibail-Rodamco SIIC	EUR	100	14.775,00	0,13
UniCredit S.p.A	EUR	19.446	73.116,96	0,62
Unilever NV	EUR	3.673	92.651,43	0,79
Vinci S.A.	EUR	1.229	47.089,14	0,41
Vivendi S.A.	EUR	4.493	61.239,59	0,52
Volkswagen AG -VZ-	EUR	250	32.412,50	0,28
			3.580.260,21	30,58
BG Group Plc.	GBP	900	15.533,98	0,13
Rio Tinto Plc.	GBP	400	16.183,63	0,14
Tesco Plc.	GBP	5.000	19.663,19	0,17
Vodafone Group Plc.	GBP	14.000	29.273,64	0,25
			80.654,44	0,69
Telenor ASA	NOK	2.200	30.009,56	0,26
			30.009,56	0,26
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	SEK	2.300	17.562,21	0,15
			17.562,21	0,15
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			3.744.064,30	31,98
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			3.744.064,30	31,98

**Anleihen • Bonds • Kötvények**

*Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek*

2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.154 v.09(2014)	EUR	90.000	93.709,80	0,80
4,000 % Irland v.09(2014)	EUR	50.000	49.400,00	0,42
4,250 % Italien v.09(2020)	EUR	350.000	336.808,50	2,88
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	100.000	107.199,00	0,92
3,350 % Portugal v.05(2015)	EUR	50.000	37.290,00	0,32
3,000 % Spanien v.10(2015)	EUR	50.000	49.893,61	0,43
4,000 % Spanien v.10(2020)	EUR	250.000	233.225,00	1,99
			907.525,91	7,76
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			907.525,91	7,76
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			907.525,91	7,76

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN (Folytatás)**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Investmentfondsanteile (Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) •</b> <b>Investment fund units (management fee of target fund in % p.a.) • Befektetési alap jegyei (befektetési célalap alapkezelési díja %/év)</b>				
BayernInvest Aktien Euroland-Fonds 0,30%	EUR	127	950.913,77	8,12
BayernInvest Renten Europa-Fonds 0,20%	EUR	15	163.998,75	1,40
db x-trackers – FTSE VIETNAM ETF 0,65%	EUR	1.100	19.591,00	0,17
db x-trackers – IHTRAXX Crossover 5-Year Total Return Index ETF 0,14%	EUR	1.200	147.444,00	1,26
db x-trackers – MSCI USA TRN Index ETF 0,20%	EUR	37.300	948.912,00	8,11
DKB Asien Fonds TNL 1,40%	EUR	51.411	1.024.107,12	8,75
DKB Nordamerika Fonds STN 0,45%	EUR	197.000	1.960.150,00	16,74
iShares STOXX Europe 50 (DE) 0,50%	EUR	40.460	1.000.980,40	8,55
			6.216.097,04	53,10
BayernInvest Emerging Markets Select Bond 0,40%	USD	50	400.888,51	3,42
			400.888,51	3,42
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			6.616.985,55	56,52
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			11.268.575,76	96,26
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
Euro/CHF Currency Future Juni 2012	CHF	6	- 3.985,39	- 0,03
			- 3.985,39	- 0,03
DAX Performance-Index Future Juni 2012	EUR	1	- 5.862,50	- 0,05
EURO STOXX Telecommunications Index Future Juni 2012	EUR	9	- 4.230,00	- 0,04
			- 10.092,50	- 0,09
Nikkei 225 Stock Average Index Future April 2012	JPY	8	4.543,22	0,04
			4.543,22	0,04
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			- 9.534,67	- 0,08
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EURO STOXX 50 Index Future Juni 2012	EUR	- 70	91.050,00	0,77
			91.050,00	0,77
British Pound Currency Future Juni 2012	USD	- 6	- 7.344,63	- 0,06
CME Japanese Yen Future Juni 2012	USD	- 4	3.116,14	0,03
			- 4.228,49	- 0,03
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			86.821,51	0,74
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			77.286,84	0,66
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			310.824,24	2,66
Sonstige Vermögensgegenstände/Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets/Other liabilities • Egyéb vagyonelemek/Egyéb kötelezettségek			49.441,77	0,42
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>11.706.128,61</b>	<b>100,00</b>

**DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2012 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
 As at March 31<sup>st</sup>, 2012 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
 2012. 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
SEK	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	1.500.000,00	168.756,93	1,44

**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**

			31.03.2012
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	35,15
Deutschland	Germany	Németország	32,90
Frankreich	France	Franciaország	11,02
Italien	Italy	Olaszország	6,41
Spanien	Spain	Spanyolország	5,45
Niederlande	Netherlands	Hollandia	2,02
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	0,80
Belgien	Belgium	Belgium	0,60
Irland	Ireland	Írország	0,42
Portugal	Portugal	Portugália	0,32
Finnland	Finland	Finnország	0,32
Schweiz	Switzerland	Svájc	0,30
Norwegen	Norway	Norvégia	0,26
Schweden	Sweden	Svédország	0,15
Österreich	Austria	Ausztria	0,14
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,26
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,66
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,66
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	0,42
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	56,52
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	7,76
Banken	Banks	Bank	4,32
Energie	Energy	Energia	3,43
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	3,30
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	3,17
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	2,68
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	2,60
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	2,56
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	2,44
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	1,77
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	1,63
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	0,92
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	0,91
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	0,69
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	Household & Personal Products	Háztartási cikkek és testápolási termékek	0,48
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	0,33
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	0,28
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	0,18
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Félvezetők	0,16
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	0,13
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,26
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,66
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	2,66
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek gyéb kötelezettségek	0,42
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	193.019	201.727	209.795
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	1.370	3.390
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	25.904	10.078	11.458
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	167.115	193.019	201.727

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

	31.03.2012 EUR	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	11.706.128,61	13.625.052,07	14.508.962,02
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	70,05	70,59	71,92
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Issue price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	72,85	73,41	74,80
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00

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

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	11.268.575,76
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	310.824,24
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	77.286,84
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	17.631,45
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	274,87
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	56.950,17
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>11.731.543,33</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 707,20
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 1.024,79
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 23.682,73
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 25.414,72</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>11.706.128,61</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	11.850.266,02

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 167.115 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 70,05 (gerundet) pro Anteil.  
Sub-Fund assets are represented by a net asset value of EUR 70.05 (rounded) per unit on 167,115 units outstanding.  
A részalap vagyona befektetési jegyenként 70,05 EUR (kerekítve) eszközértékű, 167.115 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.



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

	01.04.2011 31.03.2012 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	142.602,09
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyeiből	77.490,75
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	60.489,35
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	1.723,36
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	3.281,01
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 26.230,35
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>259.356,21</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 169,44
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 113.911,72
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 10.630,05
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 4.898,88
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 42.481,13
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	11.893,18
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 160.198,04</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	99.158,17
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 330.483,86
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>- 231.325,69</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	36.368,76
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 194.956,93</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,12% p.a. des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Teilfondsvermögens.  
Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.12% of the sub-fund assets as at the last valuation date of each month.  
The advisory fee will be paid out of this amount.

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

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

	01.04.2011 31.03.2012 EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Sub-Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	13.625.052,07
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	99.158,17
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	14.337,17
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	- 1.738.303,70
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 330.483,86
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	36.368,76
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>11.706.128,61</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Dt. Telekom AG	EUR	9.500	85.272,00	1,82
France Télécom S.A.	EUR	6.000	66.240,00	1,41
Vivendi S.A.	EUR	2.000	27.260,00	0,58
			178.772,00	3,81
Canon Inc.	JPY	1.000	36.180,91	0,77
			36.180,91	0,77
Castle Alternative Invest AG	USD	3.000	28.700,57	0,61
Castle Private Equity Ltd	USD	2.000	18.305,08	0,39
			47.005,65	1,00
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			261.958,56	5,58
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			261.958,56	5,58

**Anleihen • Bonds • Kötvények**

*Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek*

4,125 % ABN AMRO Bank NV EMTN v.12(2022)	EUR	80.000	80.285,60	1,71
4,310 % ABN AMRO Bank NV FRN Perp.	EUR	50.000	37.750,00	0,81
3,750 % Banco Espanol de Crédito S.A. v.12(2016)	EUR	100.000	99.782,00	2,13
4,125 % Banco Popular Espanol S.A. Pfe. v.12(2017)	EUR	100.000	100.091,00	2,13
3,000 % BBVA Senior Finance S.A.U. MTN v.12(2013)	EUR	200.000	199.776,00	4,26
3,250 % BMW Finance NV v.12(2019)	EUR	50.000	52.044,50	1,11
0,750 % Bundesrepublik Deutschland S.162 v.2012(17)	EUR	100.000	99.720,00	2,13
2,000 % Bundesrepublik Deutschland v.11(2022)	EUR	500.000	508.605,00	10,86
0,000 % Bundesrepublik Deutschland v.12(2012)	EUR	200.000	199.858,80	4,26
5,250 % Cap Gemini S.A. v.11(2016)	EUR	100.000	106.740,00	2,28
3,500 % Heineken N.V. EMTN v.12(2024)	EUR	125.000	126.075,00	2,69
1,903 % HSH Nordbank AG S.238 FRN v.07(2017)	EUR	70.000	47.250,00	1,01
4,000 % Irish Life & Permanent Plc. EMTN v.10(2015)	EUR	50.000	43.643,00	0,93
5,000 % Italien v.11(2022)	EUR	100.000	99.329,00	2,12
8,000 % IVG Immobilien AG FRN Perp.	EUR	100.000	69.000,00	1,47
6,000 % Linde Finance BV FRN Perp.	EUR	30.000	31.207,50	0,67
6,250 % Munich Re Finance B.V. FRN v.12(2042)	EUR	100.000	99.152,50	2,11
6,750 % OMV AG FRN v.11(2023)	EUR	100.000	103.250,00	2,20
4,100 % Portugal v.06(2037)	EUR	100.000	48.045,00	1,02
4,625 % RWE AG FRN Perp.	EUR	30.000	28.350,00	0,60
4,797 % Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.12(2018)	EUR	100.000	101.585,00	2,17
4,000 % Telekom Finanzmanagement GmbH v.12(2022)	EUR	50.000	49.880,50	1,06
			2.331.420,40	49,73
5,000 % BMW UK Capital Plc. EMTN v.09(2017)	GBP	80.000	106.914,06	2,28
5,500 % Electricité de France (E.D.F.) v.12(2037)	GBP	200.000	237.660,55	5,07
			344.574,61	7,35
3,750 % Norwegen v.10(2021)	NOK	60.000	8.727,57	0,19
			8.727,57	0,19

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. 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
6,750 % ArcelorMittal S.A. v.11(2041)	USD	70.000	49.717,12	1,06
6,250 % Enel Finance International S.A. v.07(2017)	USD	150.000	120.256,50	2,56
2,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2022)	USD	400.000	295.858,40	6,31
			465.832,02	9,93
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			3.150.554,60	67,20
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			3.150.554,60	67,20

**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 – IHTRAXX Europe 5-Year Total Return Index ETF 0,08%	EUR	1.500	163.380,00	3,48
db x-trackers – FTSE VIETNAM ETF 0,65%	EUR	830	14.782,30	0,32
db x-trackers – IHTRAXX Crossover 5-Year Total Return Index ETF 0,14%	EUR	2.410	296.116,70	6,32
db x-trackers II Emerging Markets Liquid Eurobond Index – 1C – 0,45%	EUR	270	70.089,30	1,49
LBBW Rohstoffe 2 LS 0,80%	EUR	700	83.139,00	1,77
Lyxor ETF DJ STOXX 600 Utility 0,30%	EUR	1.860	49.959,60	1,07
Lyxor ETF Eastern Europe 0,50%	EUR	3.000	50.070,00	1,07
			727.536,90	15,52
BayernInvest Emerging Markets Select Bond 0,40%	USD	5	40.088,85	0,85
			40.088,85	0,85
Summe Investmentfondsanteile • Total investment fund units • Befektetési alap jegyeinek összege			767.625,75	16,37

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

ETFS Commodity Securities Ltd./Agriculture Fund Index Zert. Perp.	EUR	17.000	100.725,00	2,15
			100.725,00	2,15
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			100.725,00	2,15
Summe Zertifikate • Total certificates • Certifikátok összege			100.725,00	2,15

**Optionen • Options • Opciók**
**Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók**

Put on DAX Performance-Index April 2012/6.700,00	EUR	- 10	- 3.820,00	- 0,08
Put on Euro Bund 10 Year Future April 2012/136,00	EUR	- 2	2.403,10	0,05
			- 1.416,90	- 0,03
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			- 1.416,90	- 0,03
Summe Optionen • Total options • Kötvények összege			- 1.416,90	- 0,03
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			4.279.447,01	91,27

**Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok**
**Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók**

Euro/CHF Currency Future Juni 2012	CHF	2	- 1.328,46	- 0,03
			- 1.328,46	- 0,03

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. 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
Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future April 2012	USD	5	- 18.794,73	- 0,40
			- 18.794,73	- 0,40
Summe Long-Positionen • Total long positions • Hosszú pozíciók összege			- 20.123,19	- 0,43
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 8	- 8.460,00	- 0,18
			- 8.460,00	- 0,18
CBT 10YR US T-Bond Note Future Juni 2012	USD	- 5	- 4.766,95	- 0,10
Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future September 2012	USD	- 4	3.314,50	0,07
			- 1.452,45	- 0,03
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			- 9.912,45	- 0,21
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			- 30.035,64	- 0,64
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			547.660,59	11,68
Sonstige Vermögensgegenstände/Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets/Other liabilities • Egyéb vagyonelemek/Egyéb kötelezettségek			- 108.146,57	- 2,31
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>4.688.925,39</b>	<b>100,00</b>

**DEVISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Zum 31. März 2012 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:  
As at March 31<sup>st</sup>, 2012 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:  
2012. 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	
AUD	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	190.726,50	146.908,76	3,13
GBP	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	167.502,00	200.597,59	4,28
SEK	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	890.000,00	100.129,11	2,14
USD	Währungsverkäufe • Sales • Devizaeladás	265.746,00	200.296,81	4,27

**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**

			31.03.2012
Deutschland	Germany	Németország	26,85
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	15,23
Frankreich	France	Franciaország	11,48
Spanien	Spain	Spanyolország	10,69
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	8,46
Niederlande	Netherlands	Hollandia	6,99
Österreich	Austria	Ausztria	3,26
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	2,28
Italien	Italy	Olaszország	2,12
Portugal	Portugal	Portugália	1,02
Schweiz	Switzerland	Svájc	1,00
Irland	Ireland	Írország	0,93
Japan	Japan	Japán	0,77
Norwegen	Norway	Norvégia	0,19
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	91,27
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,64
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	11,68
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	- 2,31
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Staatsanleihen	Government bonds	Államkötvények	26,89
Investmentfondsanteile	Investment fund units	Befektetési alap jegyei	16,37
Banken	Banks	Bank	13,12
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	8,23
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	4,00
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	3,81
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	3,39
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	2,98
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	2,69
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	2,28
Energie	Energy	Energia	2,20
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	2,11
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	1,73
Immobilien	Real Estate	Ingatlan	1,47
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	91,27
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	- 0,64
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	11,68
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	- 2,31
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	45.901,0514	3.084,0000	3.542
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • Az AL osztály kibocsátott befektetési jegyei	3,0000	52.085,4184	0
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • Az AL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	17.335,2448	9.268,3670	458
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	28.568,8066	45.901,0514	3.084

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the beginning of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	10	10	10
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyei	239	0	0
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • Az InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyei	0	0	0
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Units outstanding at the end of the financial year class InstAL • Az InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	249	10	10

	31.03.2012 EUR	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	4.688.925,39	4.081.242,87	363.794,98
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • Az AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	82,30	86,78	86,31
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Issue price per unit class AL • Az AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	85,59	90,25	89,76
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 InstAL • Net asset value per unit class InstAL • Az InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	9.388,00	9.815,99	9.762,15
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Issue price per unit class InstAL • Az InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	9.575,76	10.012,31	9.957,39
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**

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	4.279.447,01
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	547.660,59
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	1.578,90
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	31.140,80
Forderungen aus Devisentermingeschäften • Receivable on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek követelések	1.409.205,50
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>6.269.032,80</b>
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	- 30.035,64
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	- 149.142,00
Verbindlichkeiten aus Devisentermingeschäften • Payable on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek kötelezettségek	- 1.389.069,21
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 11.860,56
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>- 1.580.107,41</b>
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>4.688.925,39</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	4.228.264,65

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 28.817,8066 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 28.568,8066 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 82,30 (gerundet) pro Anteil und 249 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 9.388,00 (gerundet) pro Anteil.  
Sub-fund assets are represented by a total of 28,817.8066 units outstanding. 28,568.8066 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 82.30 (rounded) per unit and 249 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 9,388.00 (rounded) per unit.  
A részalap vagyona összesen 28.817,8066 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 28.568,8066 jut az AL osztályra, jegyenként 82,30 EUR (kerekítve) esz-közértékű, 249 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 9.388,00 EUR (kerekítve) esz-közértékű.

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse InstAL class InstAL InstAL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	5.675,34	4.882,34	793,00
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyeiből	18.346,47	16.198,30	2.148,17
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	103.770,21	85.745,80	18.024,41
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	1.920,34	1.618,02	302,32
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	656,11	535,17	120,94
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	96.517,05	- 34.431,52	130.948,57
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>226.885,52</b>	<b>74.548,11</b>	<b>152.337,41</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 96,41	- 74,94	- 21,47
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 38.362,18	- 33.393,46	- 4.968,72
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 2.788,19	- 2.314,89	- 473,30
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 1.463,93	- 1.361,18	- 102,75
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 14.880,13	- 11.916,10	- 2.964,03
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	- 10.280,49	10.215,25	- 20.495,74
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 67.871,33</b>	<b>- 38.845,32</b>	<b>- 29.026,01</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	159.014,19	35.702,79	123.311,40
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 344.202,26	- 290.342,54	- 53.859,72
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>- 185.188,07</b>	<b>- 254.639,75</b>	<b>69.451,68</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	63.382,31	8.245,95	55.136,36
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 121.805,76</b>	<b>- 246.393,80</b>	<b>124.588,04</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,15% p.a. für die Klasse AL und 0,70% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Fondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.  
The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 1.15% for the class AL and 0.70% for the class InstAL of the fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,15% os éves díjra jogosult az AL osztály estében, illetve 0,70% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapiján számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

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

	EUR
Ertragsvortrag Klasse AL • Net income carried forward from previous year class AL • Az AL osztály átvitt bevétel	27.556,41
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • Az AL osztály normál bevételtöbblet	35.702,79
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • Az AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	63.259,20
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,8492) • Distribution proposed class AL (EUR 0.8492) • Az AL osztály ütemezett osztalékkifizetés (EUR 0,8492)	24.260,63
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • Az AL osztály átvitel új számlára	38.998,57



**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 bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • Az InstAL osztály normál bevételtöbbslet	123.311,40
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • Az InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	123.311,40
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 440,1286) • Distribution proposed class InstAL (EUR 440,1286) • Az InstAL osztály ütemezett osztalékkifizetés (EUR 440,1286)	109.592,02
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • Az InstAL osztály átvitel új számlára	13.719,38

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse AL class AL AL osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 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	4.081.242,87	3.983.082,96	98.159,91
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbbslet	159.014,19	35.702,79	123.311,40
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 86.236,56	24.216,27	- 110.452,83
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	831.980,66	- 1.393.336,29	2.225.316,95
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 344.202,26	- 290.342,54	- 53.859,72
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	63.382,31	8.245,95	55.136,36
Ausschüttung • Distribution • Osztalékkifizetések	- 16.255,82	- 16.255,82	0,00
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>4.688.925,39</b>	<b>2.351.313,32</b>	<b>2.337.612,07</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. MÁRCIUS 31-ÉN**

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások</b>				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
ABB Ltd.	CHF	9.589	144.264,93	1,44
Credit Suisse Group	CHF	4.469	95.138,79	0,95
Nestlé S.A.	CHF	12.939	602.688,40	6,04
Novartis AG	CHF	10.148	419.434,94	4,21
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	2.886	376.205,58	3,77
UBS AG	CHF	14.803	154.494,94	1,55
Zurich Financial Services AG	CHF	596	118.220,19	1,18
			1.910.447,77	19,14
Air Liquide S.A.	EUR	1.164	114.537,60	1,15
Allianz SE	EUR	1.562	139.486,60	1,40
Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	2.552	137.374,16	1,38
AXA S.A.	EUR	7.587	93.775,32	0,94
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	16.482	96.502,11	0,97
Banco Santander S.A.	EUR	31.486	178.777,51	1,79
BASF SE	EUR	3.770	244.899,20	2,45
Bayer AG	EUR	3.445	179.966,80	1,80
BNP Paribas S.A.	EUR	3.189	113.799,47	1,14
Daimler AG	EUR	3.131	138.593,72	1,39
Dt. Bank AG	EUR	2.957	109.187,23	1,09
Dt. Telekom AG	EUR	12.103	108.636,53	1,09
E.ON AG	EUR	8.146	144.917,34	1,45
Eni S.p.A.	EUR	10.706	186.712,64	1,87
France Télécom S.A.	EUR	8.379	92.504,16	0,93
Gdf Suez S.A.	EUR	5.161	98.884,76	0,99
ING Groep NV	EUR	15.734	99.171,40	0,99
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	1.024	129.177,60	1,29
Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	14.709	385.522,89	3,86
Sanofi S.A.	EUR	4.934	283.902,36	2,84
SAP AG	EUR	3.270	170.857,50	1,71
Siemens AG	EUR	3.352	251.198,88	2,51
Telefonica S.A.	EUR	16.106	196.171,08	1,96
Total S.A.	EUR	8.670	327.986,10	3,28
Unilever NV	EUR	6.471	163.230,98	1,63
			4.185.773,94	41,90
Anglo American Plc.	GBP	3.910	107.626,93	1,08
Astrazeneca Plc.	GBP	5.586	186.032,61	1,86
Barclays Plc.	GBP	43.756	122.803,15	1,23
BG Group Plc.	GBP	13.546	233.803,67	2,34
BHP Billiton Plc.	GBP	8.658	194.838,73	1,95
BP Plc.	GBP	75.875	417.344,34	4,18
British American Tobacco Plc.	GBP	7.937	302.857,96	3,03
Diageo Plc.	GBP	10.241	186.027,04	1,86
GlaxoSmithKline Plc.	GBP	20.854	349.941,26	3,50
HSBC Holdings Plc.	GBP	55.952	366.910,45	3,67
National Grid Plc.	GBP	13.965	104.783,53	1,05
Rio Tinto Plc.	GBP	4.932	199.544,12	2,00
Standard Chartered Plc.	GBP	8.006	147.635,51	1,48
Tesco Plc.	GBP	33.143	130.339,42	1,30

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2012 (Fortsetzung)**  
**INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012 (continued)**  
**BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓ 2012. 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 Plc.	GBP	4.655	113.710,78	1,14
Vodafone Group Plc.	GBP	186.196	389.331,08	3,90
			3.553.530,58	35,57
Hennes & Mauritz AB -B-	SEK	3.724	100.155,25	1,00
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	SEK	12.149	92.766,65	0,93
			192.921,90	1,93
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			9.842.674,19	98,54
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			9.842.674,19	98,54
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			9.842.674,19	98,54

**Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok**
**Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók**

EURO STOXX 50 Index Future Juni 2012	EUR	- 60	78.000,00	0,78
			78.000,00	0,78
Summe Short-Positionen • Total short positions • Rövid pozíciók összege			78.000,00	0,78
Summe Terminkontrakte • Total forward contracts • Határidős kontraktusok összege			78.000,00	0,78
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			59.848,91	0,60
Sonstige Vermögensgegenstände/Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets/Other liabilities • Egyéb vagyonelemek/Egyéb kötelezettségek			7.734,96	0,08
<b>Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona</b>			<b>9.988.258,06</b>	<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	39,43
Schweiz	Switzerland	Svájc	19,14
Deutschland	Germany	Németország	14,89
Frankreich	France	Franciaország	12,56
Spanien	Spain	Spanyolország	4,72
Niederlande	Netherlands	Hollandia	2,62
Schweden	Sweden	Svédország	1,93
Italien	Italy	Olaszország	1,87
Belgien	Belgium	Belgium	1,38
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,54
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,78
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,60
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	0,08
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

			31.03.2012
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Gyógyszerek, biotechnológia és -tudomány	17,98
Energie	Energy	Energia	15,53
Lebensmittel, Getränke & Tabak	Food, Beverage & Tobacco	Élelmiszer, ital és dohány	15,08
Banken	Banks	Bank	11,37
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Materials	Nyers-, segéd- és üzemanyag	8,63
Telekommunikationsdienste	Telecommunication Services	Telekommunikáció	7,88
Investitionsgüter	Capital Goods	Beruházási javak	3,95
Versicherungen	Insurance	Biztosítás	3,52
Diversifizierte Finanzdienste	Diversified Financials	Diverzifikált pénzügyi szolgáltatás	3,49
Versorgungsbetriebe	Utilities	Közmű	3,49
Software & Dienste	Software & Services	Szoftver és szolgáltatás	1,71
Automobile & Komponenten	Automobiles & Components	Autó és alkatrész	1,39
Einzelhandel: Lebensmittel und Basisartikel	Food & Staples Retailing	Élelmiszer és alapvető árucikk kiskereskedelem	1,30
Gebrauchsgüter & Bekleidung	Consumer Durables & Apparel	Használati cikkek és ruházat	1,29
Groß- und Einzelhandel	Retailing	Nagy- és kiskereskedelem	1,00
Hardware & Ausrüstung	Technology Hardware & Equipment	Hardver eszközök	0,93
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	98,54
Terminkontrakte	Forward contracts	Határidős kontraktusok	0,78
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,60
Sonstige Vermögensgegenstände/ Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets/Other liabilities	Egyéb vagyonelemek/ Egyéb kötelezettségek	0,08
<b>Summe • Total • Összege</b>			<b>100,00</b>

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

	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
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	17.130	23.573	38.512
Ausgegebene Anteile Klasse TL1 • Units issued class TL1 • A TL1 osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	1	11
Zurückgenommene Anteile Klasse TL1 • Units redeemed class TL1 • A TL1 osztály visszavásárolt befektetési jegyei	3.292	6.444	14.950
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	13.838	17.130	23.573
	01.04.2011 31.03.2012	01.04.2010 31.03.2011	01.04.2009 31.03.2010
Umlaufende Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse TL2 • Units outstanding at the beginning of the financial year class TL2 • A TL2 osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyei	70	70	253
Ausgegebene Anteile Klasse TL2 • Units issued class TL2 • A TL2 osztály kibocsátott befektetési jegyei	0	0	41
Zurückgenommene Anteile Klasse TL2 • Units redeemed class TL2 • A TL2 osztály visszavásárolt befektetési jegyei	0	0	224
Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Klasse TL2 • Units outstanding at the end of the financial year class TL2 • A TL2 osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyei	70	70	70

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

	31.03.2012 EUR	31.03.2011 EUR	31.03.2010 EUR
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets • Részalap vagyona	9.988.258,06	13.236.084,43	18.516.370,40
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL1 • Net asset value per unit class TL1 • A TL1 osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	718,18	769,55	783,17
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL1 • Issue price per unit class TL1 • A TL1 osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	754,09	808,03	822,33
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL1 • Interim profit per unit class TL1 • A TL1 osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL2 • Net asset value per unit class TL2 • A TL2 osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	716,45	767,74	781,64
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL2 • Issue price per unit class TL2 • A TL2 osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	716,45	767,74	781,64
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL2 • Interim profit per unit class TL2 • A TL2 osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00

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

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	9.842.674,19
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	59.848,91
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	78.000,00
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	30,01
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	35.213,32
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	10.015.766,43
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	- 27.508,37
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 27.508,37
<b>TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS • RÉSZALAP VAGYONA</b>	<b>9.988.258,06</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	9.538.262,64

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 13.908 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 13.838 Anteile auf die Klasse TL1 mit einem Inventarwert von EUR 718,18 (gerundet) pro Anteil und 70 Anteile auf die Klasse TL2 mit einem Inventarwert von EUR 716,45 (gerundet) pro Anteil.  
 Sub-fund assets are represented by a total of 13,908 units outstanding. 13,838 units are allotted as class TL1 having a net asset value of EUR 718.18 (rounded) per unit and 70 units are allotted as class TL2 having a net asset value of EUR 716.45 (rounded) per unit.  
 A részalap vagyona összesen 13.908 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 13.838 jut a TL1 osztályra, jegyenként 718,18 EUR (kerekítve) eszközértékű, 70 pedig a TL2 osztályra, jegyenként 716,45 EUR (kerekítve) eszközértékű.

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

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TL 1 class TL 1 TL 1 osztály EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TL2 class TL2 TL2 osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	401.130,24	399.333,37	1.796,87
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyeiből	2.507,50	2.494,96	12,54
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	1.118,68	1.113,94	4,74
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 43.451,35	- 43.450,93	- 0,42
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	361.305,07	359.491,34	1.813,73
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek <sup>1)</sup>	- 175.086,78	- 174.292,41	- 794,37
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 8.850,03	- 8.809,84	- 40,19
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 5.271,83	- 5.248,02	- 23,81
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 39.438,42	- 39.258,72	- 179,70
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	22.567,62	22.567,62	0,00
Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások	- 206.079,44	- 205.041,37	- 1.038,07
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	155.225,63	154.449,97	775,66
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 781.768,52	- 778.170,52	- 3.598,00
Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény	- 626.542,89	- 623.720,55	- 2.822,34
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	- 233.799,84	- 233.031,39	- 768,45
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 860.342,73</b>	<b>- 856.751,94</b>	<b>- 3.590,79</b>

<sup>1)</sup> Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,60% p.a. des am letzten Bewertungstages 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 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**

	01.04.2011 31.03.2012 Total Total Összes EUR	01.04.2011 31.03.2012 Klasse TL 1 class TL 1 TL 1 osztály EUR	02.01.2012 31.03.2012 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	13.236.084,43	13.182.342,83	53.741,60
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	155.225,63	154.449,97	775,66
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	20.883,73	20.883,31	0,42
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	- 2.408.367,37	- 2.408.367,37	0,00
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 781.768,52	- 778.170,52	- 3.598,00
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	- 233.799,84	- 233.031,39	- 768,45
<b>TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • RÉSZALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>9.988.258,06</b>	<b>9.938.106,83</b>	<b>50.151,23</b>

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

	31.03.2012 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	157.485.067,66
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	3.585.291,16
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált nyeresége	277.124,97
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	1.578,90
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	1.688.122,49
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	35.721,82
Forderungen aus Devisentermingeschäften • Receivable on on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek követelések	1.409.205,50
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions • Jegyzésből származó követelések	3.647,75
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	907.618,89
<b>Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák</b>	<b>165.393.379,14</b>
Zinsverbindlichkeiten • accrued interest payable • kamatkötelezettségek	– 430,94
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	– 66.251,60
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on forward contracts • Származékos ügyletek nem realizált vesztesége	– 154.710,64
Verbindlichkeiten aus Devisentermingeschäften • Payable on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek kötelezettségek	– 1.389.069,21
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	– 1.736.476,25
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	– 45.776,66
Sonstige Passiva • Other liabilities • Egyéb passzívák	– 319.025,20
<b>Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák</b>	<b>– 3.711.740,50</b>
<b>FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA</b>	<b>161.681.638,64</b>
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	155.169.960,26

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

	01.04.2011 31.03.2012 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	664.136,81
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetési jegyekből	246.949,55
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	4.365.655,37
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	41.613,87
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	10.380,53
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 320.625,46
<b>Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek</b>	<b>5.008.110,67</b>
Zinsaufwendungen • Interest expenses • Kamatköltségek	- 1.186,71
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek	- 1.425.793,54
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 49.977,69
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 137.194,93
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 52.624,45
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 520.915,46
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses • Ráfordítások kiegyenlítése	250.557,44
<b>Aufwendungen insgesamt • Total expenses • Összes ráfordítások</b>	<b>- 1.937.135,34</b>
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	3.070.975,33
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 4.845.004,81
<b>Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result • Nettó realizált eredmény</b>	<b>- 1.774.029,48</b>
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	754.284,68
<b>ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATIONS • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE</b>	<b>- 1.019.744,80</b>

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

	01.04.2011 31.03.2012 EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Részalap vagyona az üzleti év elején	208.207.445,16
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	3.070.975,33
Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich • Income equalisation/Equalisation expenses • Kerekítés/Ráfordítások kiegyenlítése	70.068,02
Nettomittelzufluss/-abfluss • Net subscriptions/redemptions • Nettó forrás beáramlás/kiáramlás	- 43.556.210,03
Netto realisierte Gewinne/(-) Verluste • Net realised gains/(-) losses • Nettó realizált nyereség/(-) veszteség	- 4.845.004,81
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne/(-) Verluste • Change of net unrealised gains/(-) losses • A nem realizált nettó nyereség/(-) veszteség változásai	754.284,68
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 2.019.919,71
<b>FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN</b>	<b>161.681.638,64</b>



## ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT 31. MÄRZ 2012

### 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 29. März 2012 umgerechnet worden.

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

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

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

## NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT MARCH 31<sup>ST</sup>, 2012

### 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 29<sup>th</sup>, 2012.

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 2012. MÁRCIUS 31-ig AUDITÁLT ÉVES BESZÁMOLÓ

### Értékpapír-befektetések

A realizált árfolyamnyereségeket és árfolyamvesztéseket az átlagos beszerzési árfolyam alapján számítják ki. Azoknak az értékpapíroknak a beszerzési árfolyamát, amelyek vételára nem euróban van kifejezve, a vétel napján érvényes megfelelő devizaárfolyam alapján adják meg. Ezen értékpapírok napi árfolyamát a 2012. március 29-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 vagyoneértékeket és értékpapírokat, amelyeket jegyeznek ugyan hivatalos tőzsdén, illetve forgalomban vannak ellenőrzött piacon, utolsó eladási áruk azonban nem ismert vagy nem jellemző, a mindenkori piaci érték alapján értékelik, amelyet a Kezelőtársaság jóhiszeműen, általánosan elfogadott és független könyvvizsgálók által ellenőrzött értékelési szabályok alapján állapít meg.

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

### **Mitteilungen an die Anteilhaber**

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

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

### **Zeichnungen von Anteilen**

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

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

### **Notices to Shareholders**

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

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

### **Subscription of units**

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

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

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

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

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

### **Befektetési jegyek eladása**

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

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

### Nettoinventarwert und Ausgabepreis

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

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

### Net asset value and issue price

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

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

### Nettó eszközérték és kibocsátási ár

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

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

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	Ausgabeaufschlag Issue costs Kibocsátási felár	Auflegungsdatum Subscription date Jegyzés dátuma	Erstausgabepreis Original issue price Eredeti kibocsátási ár
BayernInvest Short Term Fonds	TL	3,00%	02.09.1991	DEM 1.100,00
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	AL	3,00%	03.10.2007	EUR 100,00
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	InstAL	2,00%	28.12.2006	EUR 10.000,00
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	AL	3,00%	05.06.2000	EUR 50,00
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TL	3,00%	07.03.2003	EUR 55,09
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TNL	0,00%	05.06.2000	EUR 50,00
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	2,00%	10.03.2003	EUR 5.000,00
BayernInvest Convertible Bond Fonds	AL	5,00%	02.10.2002	EUR 100,00
BayernInvest Convertible Bond Fonds	TNL	0,00%	25.03.2004	EUR 100,00
BayernInvest Convertible Bond Fonds	InstAL	5,00%	28.08.2002	EUR 20.000,00
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	TL	4,00%	02.10.2000	EUR 50,00
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	AL	4,00%	01.10.2010	EUR 46,68
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	TL	4,00%	02.09.1991	DEM 90,00
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	4,00%	02.10.2000	EUR 100,00
BayernInvest OptiMA Fonds	AL	4,00%	27.06.2006	EUR 100,00
BayernInvest OptiMA Fonds	InstAL	2,00%	12.06.2006	EUR 10.000,00
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL1	5,00%	01.04.2008	EUR 1.000,00
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL2	5,00%	02.01.2009	EUR 754,91

**Geplante Ausschüttung**

Nachstehende Teilfonds zahlten per 16. Mai 2012 für das am 31. März 2012 endende Geschäftsjahr folgende Beträge aus:

**Planned dividend**

The below mentioned sub-funds will pay a dividend with value date May 16<sup>th</sup>, 2012 for the financial year ending March 31<sup>st</sup>, 2012:

**Javasolt osztalékfizetések**

Az alább felsorolt részalap a következő osztalékösszegeket fizették ki 2012-05.16-ei értéknappal a 2012. március 31-án záruló üzleti évre vonatkozóan:

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	Ausschüttung pro Anteil Dividend per unit Osztalék befektetési jegyként	
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	AL	EUR	1,9314
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	InstAL	EUR	233,0378
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	AL	EUR	1,1597
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	EUR	123,8978
BayernInvest Convertible Bond Fonds	InstAL	EUR	120,0000
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	AL	EUR	0,9910
BayernInvest OptiMA Fonds	AL	EUR	0,8492
BayernInvest OptiMA Fonds	InstAL	EUR	440,1286

**Hinweis**

Die Bekanntmachung der steuerlichen Erträge zum 31. März 2012 gemäß § 5 Abs. 1 InvStG wurde im Internet unter [www.bayerninvest.lu](http://www.bayerninvest.lu) (Link – Steuerliche Hinweise) und im „Elektronischer Bundesanzeiger“ veröffentlicht.

**Comment**

The notice of taxable income as at March 31<sup>st</sup>, 2012 under § 5 section 1 of the German investment tax act (InvStG, Investmentsteuergesetz) has been published on the internet site [www.bayerninvest.lu](http://www.bayerninvest.lu) (Link – Steuerliche Hinweise) and in the German Federal Gazette 'Elektronischer Bundesanzeiger'.

**Útmutató**

A beruházási adótörvény 5. paragrafusa 1. bekezdésének megfelelően a 2012. március 31-ig adóhozamok megtalálhatóak a [www.bayerninvest.lu](http://www.bayerninvest.lu) Internet oldalakon és az „Elektronischer Bundesanzeiger“-ben (Elektronikus Tartományi Közlöny).

**Besteuerung**

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

**Taxation**

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

**Adózás**

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

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

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

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

**Bestandsveränderungen**

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen in der Zeit vom 1. April 2011 bis zum 31. März 2012 ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und über die jeweilige Zahlstelle erhältlich.

**Portfolio changes**

The list of the portfolio changes for the period from April 1<sup>st</sup>, 2011 up to March 31<sup>st</sup>, 2012 may be obtained free of charge from the respective agents, from the custodian bank as well as from the Luxembourg management company.

**Készletváltások**

A 2011. április 1. és 2012. március 31. között történt értékpapírkészletváltások listája térítésmentesen beszerezhető az Alapkezelő székhelyén, a letéti banknál, valamint minden kifizetőhelyen.

**Devisenkurse**

Vermögenswerte in fremder Währung wurden zu den nachstehenden Devisenkursen zum 29. März 2012 in Euro umgerechnet.

**Exchange rates**

Assets in foreign currencies have been translated into Euro at the following exchange rates prevailing at March 29<sup>th</sup>, 2012.

**Devizaárfolyamok**

A külföldi valutában kifejezett eszközértékeket a 2012. március 29-ig érvényes devizaárfolyamok alapján váltották át euróra az alábbiak szerint.

Australischer Dollar • Australian Dollar • Ausztrál dollár	AUD	1	1,2853
Kanadischer Dollar • Canadian Dollar • Kanadai dollár	CAD	1	1,3259
Schweizer Franken • Swiss Franc • Svájci frank	CHF	1	1,2044
Dänische Krone • Danish Crown • Dán korona	DKK	1	7,4376
Britisches Pfund • Pound Sterling • Angol font	GBP	1	0,8343
Hongkong Dollar • Hong Kong Dollar • Hongkongi dollár	HKD	1	10,3068
Ungarischer Forint • Hungarian Forint • Magyar forint	HUF	1	295,6600
Japanischer Yen • Japanese Yen • Japán jen	JPY	1	109,1736
Neuseeländischer Dollar • New Zealand Dollar • Új-Zélandi dollár	NZD	1	1,6310
Norwegische Krone • Norwegian Crown • Norvég korona	NOK	1	7,6389
Polnischer Zloty • Polish zloty • Lengyel zloty	PLN	1	4,1571
Schwedische Krone • Swedish Crown • Svéd korona	SEK	1	8,8531
Singapur Dollar • Singapore Dollar • Szingapuri dollár	SGD	1	1,6713
Türkische Lira • Turkish lira • Török líra	TRY	1	2,3722
Amerikanischer Dollar • US Dollar • Amerikai dollár	USD	1	1,3275
Südafrikanischer Rand • South African Rand • Dél-afrikai rand	ZAR	1	10,2848

**Hebelwirkung**

Die berechnete durchschnittliche Hebelwirkung betrug während des Berichtszeitraums:

**Leverage**

The calculated average leverage during the period under review is:

**Tőkeáttétel**

A számított átlagos tőkeáttétel összege a vizsgált időszakban:

Teilfonds Sub-fund Részalap	Durchschnittliche Hebelwirkung Average leverage Átlagos tőkeáttétel
BayernInvest Short Term Fonds	0,02
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	0,56
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	0,00
BayernInvest Convertible Bond Fonds	0,38
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	0,16
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	0,13
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	0,36
BayernInvest OptiMA Fonds	0,67
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	0,11

Die Berechnung erfolgte für den Zeitraum vom 1. April 2011 bis zum Geschäftsjahresende am 31. März 2012. Im Rahmen der Ermittlung der Hebelwirkung wird der Ansatz gemäß der Boxen 2 bis 9 der ESMA Empfehlung 10/788 herangezogen, in welchem die Basiswertäquivalente der derivativen Positionen als Berechnungsgrundlage verwendet werden. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich zukünftig sowohl die Gewichtung der einzelnen Derivatepositionen als auch die Ausprägungen der Risikofaktoren für jedes derivative Instrument durch neue Marktgegebenheiten im Zeitverlauf ändern können und es somit zu Abweichungen der erwarteten Hebelwirkung gemäß Verkaufsprospekt kommen kann. Der Anleger muss insofern damit rechnen, dass sich auch die erwartete Hebelwirkung ändern kann. Darüber hinaus sei darauf hingewiesen, dass derivative Finanzinstrumente auch teilweise oder vollständig zur Absicherung von Risiken eingesetzt werden können.

The calculation was made for the period from April 1<sup>st</sup>, 2011 up to the end of the financial year March 31<sup>st</sup>, 2012. For the purposes of establishing the leverage effect, the approach used is as in Boxes 2 to 9 of ESMA recommendation 10-788, which uses the underlying equivalents of derivative positions as the basis for calculation. The fact that in future both the weighting of the individual derivative positions as well as the characteristics of the risk factors for each derivative instrument may change over time due to new market conditions must be taken into account and this may result in variances to the expected leverage stated in the sales prospectus. The investors must therefore expect the forecast leverage to change. Reference is also made to the fact that derivative financial instruments may be used in part or in full to hedge risks.

A számítást 2011. április 1-től az üzleti év végéig, 2012. március 31-ig tartó időszakra végezték. Az áttételhatás megállapításának keretében a 10-788 ESMA-ajánlás 2-9. mezői szerinti megközelítést vesszük alapul, amelyben a származtatott pozíciók bázisegyenértékét veszik a számítás alapjául. Ennek során figyelembe kell venni, hogy a jövőben az egyes származtatott pozíciók és a kockázati tényezők alakulása kapcsán valamennyi származtatott eszközben változások következhetnek be az új piaci adottságok miatt, és ezáltal az elvárt tőkeáttételben változás következhet be a kereskedelmi tájékoztatók szerint. A befektetőnek tehát számolni kell azzal, hogy az elvárt tőkeáttétel is változhat. Emellett meg kell jegyezni, hogy a derivatív pénzügyi eszközök részben vagy teljesen felhasználhatók a kockázatokkal szembeni biztosításra.

**Marktrisiko  
(Value at Risk; kurz: VaR)**

Unter dem Marktrisiko versteht man das Risiko, das sich aus der ungünstigen Entwicklung von Marktpreisen für das Fondsvermögen ergibt. Bei der Ermittlung des Marktrisikopotenzials wendet die Gesellschaft den relativen Value at Risk Ansatz im Sinne des CSSF-Rundschreiben 11/512 an.

**Market risk  
(Value at Risk; abbreviated to: VaR)**

The term 'market risk' refers to the risk for the fund's assets due to the possibility of an unfavourable development of market prices. In order to determine the market risk potential the company applies the relative Value-at-Risk approach as defined by the CSSF Circular dated 11/512.

**Piaci kockázat  
(Value at Risk; rövidítve: VaR)**

Piaci kockázat alatt azt a kockázatot értjük, amely a piaci árak kedvezőtlen alakulása következtében hárul az alap vagyonára. A piaci kockázat meghatározásakor a társaság a relatív kockázatotott érték (Value at Risk) megközelítést alkalmazza a 11/512 CSSF-körlevél értelmében.

Teilfonds • Sub-fund • Részalap	VaR min.	VaR max.	VaR Ø
BayernInvest Short Term Fonds	41,45%	209,37%	96,83%
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	9,95%	119,65%	83,46%
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	37,79%	72,70%	48,12%
BayernInvest Convertible Bond Fonds	75,31%	160,13%	112,66%
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	79,90%	125,15%	97,90%
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	81,22%	123,22%	100,42%
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	71,75%	120,47%	95,81%
BayernInvest OptiMA Fonds	16,76%	96,96%	40,02%
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	52,85%	101,20%	86,40%

**Zusammensetzung des Referenzportfolios • Composition of referending portfolios • A referenciaportfólió összetétele**

Fonds • Fund • Alapok	Vergleichsportfolio • referending portfolios • Összehasonlító portfólió
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	85% iBoxx Sov + 1,5% Nikkei 225 + 4,5 S&P 500 + 3% DJ Stoxx 50 + 6% DJ EuroStoxx50
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	70% iBoxx Sov + 3% Nikkei 225 + 9% S&P 500 + 6% DJ Stoxx 50 + 12% DJ EuroStoxx50
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	20% iBoxx Sov + 8% Nikkei 225 + 24% S&P 500 + 16% DJ Stoxx 50 + 32% DJ EuroStoxx50
BayernInvest Convertible Bond Fonds	35% DJ Global Index + 65% iBoxx Corp Non Financial Index
BayernInvest OptiMA Fonds	100% DJ Stoxx Global Index
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	100% iBoxx EUR Germany Sovereigns 7-10 Jahre Index
BayernInvest Short Term Fonds	65% JPM EMU Investment Grade 1-3 Jahre + 35% JPM Global ex EMU 1-3 Jahre
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	100% iBoxx Corp Non Financial Index
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	100% DJ Stoxx 50 Europe Index

Die Risikokennzahlen wurden für den Zeitraum vom 1. April 2011 bis zum 31. März 2012 auf Basis des Verfahrens der parametrischen Simulation mit den Parametern 99% Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer unter Verwendung eines effektiven, historischen Beobachtungszeitraumes von einem Jahr berechnet.

Als Bewertungsmaßstab wird das Risiko eines derivativefreien Vergleichsvermögens herangezogen. Die Auslastung darf 200% nicht überschreiten.

The risk indicators were calculated for the period from April, 1<sup>st</sup> 2011 to the end of the financial year at March, 31<sup>st</sup> 2012 under review on the basis of the parametrical simulation method with the parameters of 99% confidence level and 20 day holding period, using an effective, historical observation period of one year.

The risk of a derivativefree benchmark asset is used as a reference for the valuation. The use to capacity may not cross 200%.

A kockázati mutatószámok kiszámítása a 2011. 04. 01. és 2012. 03. 31. közötti beszámolási időszakra, parametrikus szimuláció eljárással, 99% bizonyossági szint és 20 nap tartási idő paraméterekkel, egy éves effektív történelmi megfigyelési időszak alkalmazásával történt.

Értékelési mérceként egy származtatott eszközöket nem tartalmazó összehasonlító vagyon kockázatát használjuk fel. A kihasználtság nem haladhatja meg a 200%-ot.

**Transaktionskosten**

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen stehen.

Die Berechnung erfolgte für den Zeitraum vom 1. April 2011 bis zum Geschäftsjahresende am 31. März 2012. Für das Geschäftsjahr betragen die Transaktionskosten wie folgt:

**Transaction fees**

The transaction costs include all costs that were listed or invoiced separately in the financial year and directly related to the purchase or sale of assets.

The calculation was made for the period from April 1<sup>st</sup> 2011 to the end of the financial year at March 31<sup>st</sup> 2012. For the financial year the transaction costs amounted as follows:

**A tranzakció költségei**

A tranzakció költségei során számos költséget figyelembe vesznek, melyeket az üzleti évben külön mutatnak ki ill. számitanak ki, és melyek közvetlen összefüggésben vannak vagyontárgyak vásárlásával vagy értékesítésével.

A számítást 2011. április 1-től az üzleti év végéig, 2012. március 31-ig tartó időszakra végezték. Az üzleti évben a tranzakciós költségek a következők szerint alakultak:

Teilfonds Sub-fund Részalap	Transaktionskosten gesamt Total transaction fees A tranzakció költségei
BayernInvest Short Term Fonds	7.577,65 EUR
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	26.826,80 EUR
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	27.546,84 EUR
BayernInvest Convertible Bond Fonds	11.640,03 EUR
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	32.510,51 EUR
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	84.816,93 EUR
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	57.267,93 EUR
BayernInvest OptiMA Fonds	49.917,20 EUR
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	31.701,42 EUR



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

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	TER in % 01.04.2011- 31.03.2012
BayernInvest Short Term Fonds	TL	0,96
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	AL	1,27
BayernInvest Rendite Dynamic Fonds	InstAL	0,81
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	AL	1,21
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TL	1,21
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	TNL	1,50
BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds	InstAL	0,82
BayernInvest Convertible Bond Fonds	AL	1,36
BayernInvest Convertible Bond Fonds	TNL	1,99
BayernInvest Convertible Bond Fonds	InstAL	1,11
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	AL	1,32 <sup>1)</sup>
BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds	TL	1,32 <sup>1)</sup>
BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds	TL	1,71 <sup>1)</sup>
BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	1,95 <sup>1)</sup>
BayernInvest OptiMA Fonds	AL	1,66
BayernInvest OptiMA Fonds	InstAL	1,38
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL1	2,09
BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien	TL2	2,09

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

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

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

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

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

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

**TER**

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

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

TER: Gesamtkostenquote in Prozent

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

FV: Durchschnittliches Teilfondsvolumen im Berichtszeitraum in Teilfondswährung

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

**TER**

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

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

TER: Total ratio of costs in percentage

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

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

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

**TER**

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

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

TER: Összköltség-hányad százalékban

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

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

A TER értéke alapján megállapítható, hogy milyen mértékben terhelik költségek az részalap vagyonát. Az ügyintézési költségek, a letéti bankok kifizetései, valamint a „taxe d'abonnement” adó kifizetése mellett figyelembe kell venni az összes egyéb költséget is, az Alapnál felmerülő tranzakciós költségek kivételével. A TER értékek az egy üzleti év alatt felmerülő költségek teljes összegét mutatják az Alap átlagos részvénytőkeállományának 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
<b>BayernInvest Short Term Fonds</b>				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2012	EUR	- 15	- 1.861.200,00	- 16,22
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 10	- 1.383.100,00	- 12,06
			- 3.244.300,00	- 28,28
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók				
			- 3.244.300,00	- 28,28
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
			<b>- 3.244.300,00</b>	<b>- 28,28</b>
<b>BayernInvest Rendite Dynamic Fonds</b>				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 67	- 9.266.770,00	- 62,81
2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2012	EUR	- 100	- 11.035.000,00	- 74,80
			- 20.301.770,00	- 137,61
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók				
			- 20.301.770,00	- 137,61
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
			<b>- 20.301.770,00</b>	<b>- 137,61</b>
<b>BayernInvest Total Return Corporate Bond Fonds</b>				
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2012	EUR	- 40	- 4.963.200,00	- 12,92
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 8	- 1.106.480,00	- 2,88
2YR Euro-Schatz 6% Future Juni 2012	EUR	- 50	- 5.517.500,00	- 14,36
			- 11.587.180,00	- 30,16
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók				
			- 11.587.180,00	- 30,16
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>				
			<b>- 11.587.180,00</b>	<b>- 30,16</b>
<b>BayernInvest Balanced Stocks 15 Fonds</b>				
<i>Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók</i>				
EURO/CHF Currency Future Juni 2012	CHF	3	375.062,27	3,94
			375.062,27	3,94
NIKKEI 225 Stock Average Index Future April 2012	JPY	3	27.781,44	0,29
			27.781,44	0,29
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók				
			402.843,71	4,23

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

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 13	- 1.798.030,00	- 18,88
EURO STOXX 50 Index Future Juni 2012	EUR	- 15	- 357.750,00	- 3,76
			- 2.155.780,00	- 22,64
British Pound Currency Future Juni 2012	USD	- 3	- 224.915,25	- 2,36
CME Japanese Yen Future Juni 2012	USD	- 1	- 114.359,70	- 1,20
			- 339.274,95	- 3,56
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 2.495.054,95	- 26,20
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 2.092.211,24</b>	<b>- 21,97</b>

**BayernInvest Balanced Stocks 30 Fonds**

*Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók*

EURO/CHF Currency Future Juni 2012	CHF	6	750.124,54	2,72
			750.124,54	2,72
NIKKEI 225 Stock Average Index Future April 2012	JPY	8	74.083,84	0,27
			74.083,84	0,27
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			824.208,38	2,99

*Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók*

EURO STOXX 50 Index Future Juni 2012	EUR	- 80	- 1.908.000,00	- 6,92
EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 10	- 1.383.100,00	- 5,01
EUREX 5YR Euro Bobl Future Juni 2012	EUR	- 10	- 1.240.800,00	- 4,50
			- 4.531.900,00	- 16,43
British Pound Currency Future Juni 2012	USD	- 7	- 524.802,26	- 1,90
CME Japanese Yen Future Juni 2012	USD	- 9	- 1.029.237,29	- 3,73
			- 1.554.039,55	- 5,63
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 6.085.939,55	- 22,06
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 5.261.731,17</b>	<b>- 19,07</b>

**BayernInvest Balanced Stocks 60 Plus Fonds**

*Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók*

EURO/CHF Currency Future Juni 2012	CHF	6	750.124,54	6,41
			750.124,54	6,41
EURO STOXX Telecommunications Index Future Juni 2012	EUR	9	123.345,00	1,05
DAX Performance-Index Future Juni 2012	EUR	1	172.325,00	1,47
			295.670,00	2,52
NIKKEI 225 STOCK AVERAGE Index Future April 2012	JPY	8	74.083,84	0,63
			74.083,84	0,63
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			1.119.878,38	9,56

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

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névérték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets Részalap vagyonának %-ában
<i>Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók</i>				
EURO STOXX 50 Index Future Juni 2012	EUR	- 70	- 1.669.500,00	- 14,26
			- 1.669.500,00	- 14,26
British Pound Currency Future Juni 2012	USD	- 6	- 449.830,51	- 3,84
CME Japanese Yen Future Juni 2012	USD	- 4	- 457.438,79	- 3,91
			- 907.269,30	- 7,75
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 2.576.769,30	- 22,01
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 1.456.890,92</b>	<b>- 12,45</b>

**BayernInvest OptiMA Fonds**

*Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók*

EURO/CHF Currency Future Juni 2012	CHF	2	250.041,51	5,33
			250.041,51	5,33
Chicago Board Options Exchange Spx Volatility Future April 2012	USD	5	64.406,78	1,37
			64.406,78	1,37
Long-Positionen • Long positions • Hosszú pozíciók			314.448,29	6,70

*Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók*

EUREX 10YR Euro-Bund Future Juni 2012	EUR	- 8	- 1.106.480,00	- 23,60
			- 1.106.480,00	- 23,60
Chicago Board Options Exchange Spx Volatility Future September 2012	USD	- 4	- 76.233,52	- 1,63
CBT 10YR US T-Bond Note Future Juni 2012	USD	- 5	- 489.289,08	- 10,43
			- 565.522,60	- 12,06
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 1.672.002,60	- 35,66
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 1.357.554,31</b>	<b>- 28,96</b>

**BayernInvest Vermögensverwaltungsfonds Aktien**

*Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók*

EURO STOXX 50 Index Future Juni 2012	EUR	- 60	- 1.431.000,00	- 14,33
			- 1.431.000,00	- 14,33
Short-Positionen • Short positions • Rövid pozíciók			- 1.431.000,00	- 14,33
<b>Terminkontrakte • Forward contracts • Határidős kontraktusok</b>			<b>- 1.431.000,00</b>	<b>- 14,33</b>

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

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

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

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

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des BayernInvest und seiner jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Aufstellung des Vermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. März 2012, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Vermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

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

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

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

We have audited the accompanying financial statements of BayernInvest and each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the statement of investments and other net assets as at March 31<sup>st</sup>, 2012 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

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

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

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

Megvizsgáltuk a BayernInvest és a részalapjainak mellékelt éves zárását, amely tartalmazza a vagyont, az értékpapír-állományt és a 2012. március 31-ig fennálló egyéb vagyoneértékek kimutatását, a bevétel- és költség-számlát és a vagyont alakulását az e dátum időpontjában véget érő, üzleti évre vonatkozóan; továbbá a lényeges számviteli módszerek összefoglalását, és az egyéb magyarázatokat.

### **Az Alapkezelő „igazgatótanácsának felelősége az évi zárással kapcsolatban**

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

## Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé

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

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

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

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

## Responsibility of the Réviseur d'Entreprises agréé

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

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

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

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

## A Réviseur d'Entreprises agréé felelőssége

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

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

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

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

### Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des BayernInvest und seiner Teilfonds zum 31. März 2012 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Vermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

### Sonstiges

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

Luxemburg, den 23. Juli 2012

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



W. Ernst

Die deutsche Fassung ist rechtlich bindend.

### Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of BayernInvest and each of its sub-funds as of March 31<sup>st</sup>, 2012, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

### Other matters

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

Luxembourg, July 23<sup>th</sup>, 2012

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

W. Ernst

The German version is legally binding.

### Tanúsítvány

Megítélésünk szerint az éves zárás a Luxemburgban hatályos az éves zárások elkészítésére vonatkozó törvényi előírásokkal és rendelkezésekkel összhangban álló, a tényleges viszonyoknak megfelelő képet nyújt a BayernInvest és részalapjainak 2012. március 31-ig fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint a bevételek és a vagyon alakulásáról az e dátum időpontjában véget érő üzleti évre vonatkozóan.

### Egyéb

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

Luxemburg, 2012. Július 23

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

W. Ernst

Logiklag 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

