

BayernLB

*Befektetési alapok a luxemburgi jog
irányelveinek megfelelően*

Auditált Éves Beszámoló 2008. március 31-ig



 **Bayern Invest**
Luxembourg

MKB
BANK

GEPRÜFTER JAHRESBERICHT AUDITED ANNUAL REPORT AUDITÁLT ÉVES BESZÁMOLÓ

zum 31. März 2008 • as at March 31st, 2008 • 2008. március 31-ig

Verwaltungsgesellschaft • Management Company • Kezelőtársaság

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

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

BayernLB Short Term Fonds • Alap	TL	971778	LU0034055755
BayernLB Rendite Fonds • Alap	AL	987019	LU0076534337
BayernLB Rendite Fonds • Alap	TNL	693704	LU0132104976
BayernLB Rendite Dynamic Fonds • Alap	AL	A0LCM6	LU0271497827
BayernLB Rendite Dynamic Fonds • Alap	InstAL	A0LCM7	LU0271501875
BayernLB Corporate Bond Fonds • Alap	AL	934217	LU0110699088
BayernLB Corporate Bond Fonds • Alap	TL	200435	LU0162077563
BayernLB Corporate Bond Fonds • Alap	TNL	934218	LU0110699914
BayernLB Corporate Bond Fonds • Alap	InstAL	200439	LU0162078025
BayernLB Convertible Bond Fonds • Alap	AL	723488	LU0153288435
BayernLB Convertible Bond Fonds • Alap	TNL	723489	LU0153288609
BayernLB Convertible Bond Fonds • Alap	InstAL	723491	LU0153288864
BayernLB OptiErtrag Fonds • Alap	AL	A0CAYV	LU0191980811
BayernLB OptiErtrag Fonds • Alap	ANL	A0CAYW	LU0191981033
BayernLB OptiErtrag Fonds • Alap	InstAL	A0CAYX	LU0191981116
BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds • Alap	TL	937525	LU0111140751
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds • Alap	TL	971777	LU0034054352
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds • Alap	TL	934219	LU0110698866
BayernLB OptiTrend Fonds • Alap	AL	723495	LU0153287460
BayernLB OptiTrend Fonds • Alap	TNL	723496	LU0153287627
BayernLB OptiMA Fonds • Alap	AL	A0JKFZ	LU0249656512
BayernLB OptiMA Fonds • Alap	InstAL	A0JKFO	LU0249657833
BayernLB Europa Fonds • Alap	AL	988249	LU0088122097
BayernLB Europa Fonds • Alap	TNL	934220	LU0110700860
BayernLB Europa Fonds • Alap	InstAL	A0KFHV	LU0266144731
BayernLB North American Equity Fonds • Alap	AL	989428	LU0094065066
BayernLB Asian Equity Fonds • Alap	AL	937431	LU0110694287
BayernLB Pharma Global Fonds • Alap	AL	988257	LU0088121875
BayernLB Pharma Global Fonds • Alap	TNL	926153	LU0103546502
BayernLB TeleTech Fonds • Alap	AL	989429	LU0094065223
BayernLB TeleTech Fonds • Alap	TNL	926020	LU0103680491

Erläuterung Anteilklassen • Explanation of unit classes •
Befektetésjegyzőosztályok 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
ANL	= ohne Ausgabeaufschlag/ausschüttend = no-load fund, distribution of income = kibocsátási felár nélkül/kifizetéssel
InstAL	= vorbehalten für institutionelle Investoren mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend = reserved for institutional investors, load fund distribution of income = intézményi befektetők számára fenntartva, kibocsátási felárral terhelve/kifizetéssel

INHALT CONTENTS TARTALOM

Management und Verwaltung • Management and administration • Vállalatvezetés és ügyintézés	5	BayernLB Corporate Bond Fonds • Alap	
Bericht des Fondsmanagements • Fund Management Report • Az Alap vezetőségének beszámolója	6	Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	41
BayernLB Short Term Fonds • Alap		Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	44
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	26	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	45
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	27	Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	47
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	28	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	48
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	28	Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	49
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	29	Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	49
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	29	BayernLB Convertible Bond Fonds • Alap	
BayernLB Rendite Fonds • Alap		Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	50
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	30	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	53
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	32	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	54
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	33	Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	56
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	34	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	57
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	35	Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	57
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	35	Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	58
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	36	BayernLB OptiErtrag Fonds • Alap	
BayernLB Rendite Dynamic Fonds • Alap		Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	59
Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	37	Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	59
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	37	Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	60
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	38	Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	61
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	39	Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	62
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	39	Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	63
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	40	Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	63
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	40		

BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	64
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	65
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	66
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	66
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	67
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	67

BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	68
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	71
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	72
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	72
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	73
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	73

BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	74
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	77
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	78
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	78
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	79
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	79

BayernLB OptiTrend Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	80
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	82
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	84
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	85
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	86

Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	86
--	----

Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	87
--	----

BayernLB OptiMA Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	88
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	89
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	90
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	91
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	92

Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	92
--	----

Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	93
--	----

BayernLB Europa Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	94
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	96
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	97
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	98
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	99

Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	99
--	----

Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	100
--	-----

BayernLB North American Equity Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	101
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	102

Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	102
--	-----

Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	103
--	-----

Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	104
---	-----

Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	104
--	-----

Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	105
--	-----

BayernLB Asian Equity Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	106
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	109
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	111
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	111
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	112
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	112
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	113

BayernLB Pharma Global Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	114
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	116
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	117
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	118
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	118
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	119

BayernLB TeleTech Fonds • Alap

Vermögensaufstellung • Investment portfolio • Befektetési portfólió	120
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio • Értékpapírvagyron szerkezeti bontása	122
Statistische Informationen • Statistical information • Statisztikai adatok	123
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	124
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	125
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income • A többletbevétel felhasználása	125
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	126

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

Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets • A Alap vagyona összetétele	127
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of income and expenditure • Eredménykimutatás	128
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets • A alap vagyona alakulása	128

Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht • Notes to the audited annual report • Megjegyzések a auditált éves beszámoló	129
Gesamtkostenquote (TER) • Total Expense Ratio • Összköltség-hányad százalékban	134
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések	136
Bericht des Réviseur d'Entreprises • Report of the Réviseur d'Entreprises • A Réviseur d'Entreprises jelentése	139

MANAGEMENT UND VERWALTUNG MANAGEMENT AND ADMINISTRATION VÁLLALATVEZETÉS ÉS ÜGYINTÉZÉS

Verwaltungsgesellschaft • Management Company • Kezelőtársaság

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

Verwaltungsrat • Board of Directors • Igazgatótanács

Vorsitzender • Chairman • Elnök

Dieter Burgmer (bis 20.09.2007)
München

Dr. Ralph Schmidt (ab 20.09.2007)
Mitglied des Vorstandes
Bayerische Landesbank, München

Stellvertretender Vorsitzender • Vice-chairman • Elnökhelyettes

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

Mitglieder • Members • Tagok

Alain Weber
Directeur
Banque LBLux S.A., Luxembourg

Michael O. Bentlage
Sprecher der Geschäftsführung
BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München

Geschäftsführer • Managing Director • Ügyvezető igazgató

Guy Schmit
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

Dr. Oliver Schlick
BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München

Anlageausschuss • Investment committee • Befektetési bizottság

Michael O. Bentlage
BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München

Thomas Neher
Bayerische Landesbank, München

Hubert Bauer
Banque LBLux S.A., Luxembourg

Guy Schmit
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

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

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

Réviseur d'Entreprises des Fonds und der Verwaltungsgesellschaft • Auditor of the Fund and of the Management Company • Az Alap és a Kezelőtársaság könyvvizsgálója

KPMG Audit S.à r.l.
31, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

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

Bayerische Landesbank
Briener Str. 20
D-80333 München

Zahlstelle in Österreich • Paying agent in Austria • Kifizetőhely Ausztriában

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

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

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

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

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

Rechtsberater • Legal advisor • Jogi tanácsadó

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

BERICHT DES FONDSMANAGEMENTS

Allgemein:

Rückblick

Das abgelaufene Geschäftsjahr war geprägt von mehreren, voneinander unabhängigen und teils auch gegenläufigen konjunkturellen Tendenzen. Während die Volkswirtschaften in China und Indien weiterhin positiv tendierten, war die US-Konjunktur in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres von einem konjunkturellen Momentumverlust betroffen, der sich dann zwar wieder zugunsten eines moderaten Wachstums auflöste, schließlich allerdings vor dem Hintergrund der Subprime-Krise wieder in Frage gestellt werden musste. Euroland und vor allem Deutschland warteten zunächst weiter mit positiven Konjunkturüberraschungen auf, was sich allerdings zum Ende des Geschäftsjahres änderte.

Die Renditen am langen Laufzeitenden sind gegen Ende des Geschäftsjahres wieder nahe an die 4% gestiegen und sind damit nicht weit entfernt vom Zinsniveau zu Beginn des Geschäftsjahres. Allerdings war das Jahr

REPORT OF THE FUND MANAGEMENT

General:

Review

The last fiscal was characterised by several economic trends independent of each other and in part, also contradictory. While the national economies in China and India continued to show positive trends, the economic situation in the US in the first half of the financial year was affected by an economic loss of momentum which then gave way to moderate growth again, but which in the end had to be cast into doubt again against the background of the subprime crisis. Euroland and above all, Germany, initially came up with positive economic surprises. However, this changed at the end of that year.

The yields at the long end of the market rose to almost 4% again at the end of the financial year and are therefore not far off the interest rate level at the beginning of the financial year. However, the year was charac-

AZ ALAPKEZELŐ BESZÁMOLÓJA

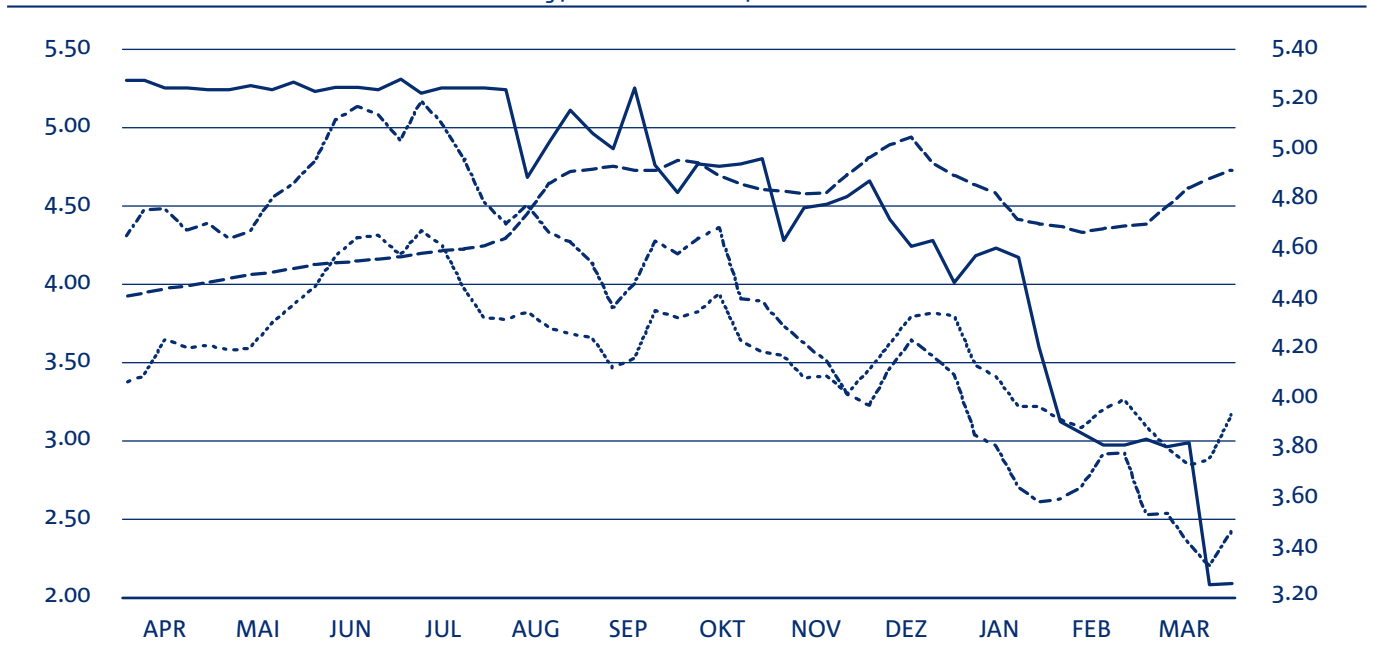
Általános:

Visszatekintés

Az elmúlt üzleti évet több, egymástól független, és részben ellentétes irányba ható konjunkurális tendencia jellemezte. Miközben a kínai és az indiai nemzetgazdaság továbbra is pozitív irányban fejlődött, az Egyesült Államok gazdasági fejlődése az üzleti év első felében veszített lendületéből, és habár a helyzet a mérsékelt növekedés hatására ismét rendeződött, a háttérben zajló ingatlanpiaci válság miatt újból kétségessé vált. Az eurózóna országai és mindenekelőtt Németország továbbra is reménykedtek a meglepésszerű gazdasági fellendülésben, amely az üzleti év végén csakugyan bekövetkezett.

A hosszú futamidejű kötvények lejáráti hozamai az üzleti év vége felé ismét 4% körüli értékre emelkedtek, és ennek köszönhetően csak kis mértékben maradtak el az üzleti év elején érvényes kamatlábszinttől. Mindenesetre

Zinsentwicklung / Interest Rate Trend / Ábra: Kamatváltozások



- EURIBOR 3 MONTH - OFFERED RATE
- US FEDERAL FUNDS (EFFECTIVE) - MIDDLE RATE
- GERMANY BENCHMARK BOND 10 YR (DS) - RED.YIELD (RECHTE SKALA)
- US TREAS. BENCHMARK BOND 10 YR (DS) - RED.YIELD (RECHTE SKALA)

Source: Thomson Datastream

von drei Zinsgipfeln gekennzeichnet. Im Juni 2007 (etwa 4,70%), im Oktober (über 4,40%) und im Dezember (über 4,30%) stiegen die Renditen teilweise massiv an, was allerdings am Ende weniger mit starken Konjunkturdaten, sondern vielmehr mit einer scheinbaren Entspannung auf den Subprime-Märkten zu tun hatte. Diese stellten sich ein ums andere Mal als verfrühte Signale heraus.

Die derzeitige Bewegung ist beeinflusst durch teils massive Zinssenkungshoffnung seitens der US-Notenbank und einer sich erst langsam in Richtung einer expansiven Geldpolitik bewegenden EZB. Während der Rentenmarkt in USA sehr stark von den angesprochenen Hoffnungen profitieren kann, ist der europäische Rentenmarkt nur verhalten positiv.

Die Aktienmärkte blieben über weite Strecken des Geschäftsjahres unbeeinträchtigt von der krisenhaften Zuspitzung in den sogenannten Subprime-Segmenten. Erst im August und später dann ab Beginn des neuen Kalenderjahres kam es zu massiven Kursrückgängen, wie dies auch die Situation zum Geschäftsjahresende kennzeichnet.

terised by three interest peaks. In June 2007 (approx. 4.70%), in October (more than 4.40%) and in December (more than 4.30%) yields rose drastically in part, which in the end had less to do with strong cyclical indicators however, and more to do with the apparent relaxation on the subprime markets. These turned out to be premature signals.

The current movement is influenced in part by strong hopes of a reduction in interest rates on the part of the US central bank and the ECB only slowly moving in the direction of an expansive monetary policy. While the bond market in USA can benefit greatly from the aforementioned hopes, the European bond market is only positive in a muted manner.

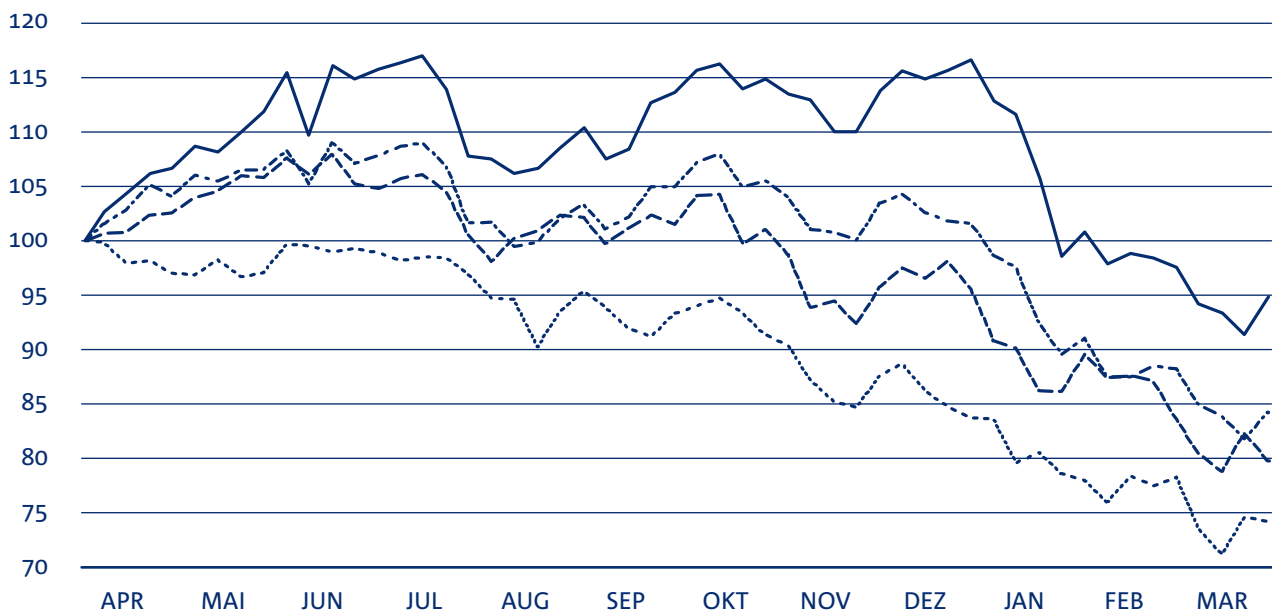
The stock markets remain unaffected by the highly critical development in so-called subprime segments. Not until August and then later from the start of the new calendar year prices fell massively, as also characterises the situation at the end of the fiscal.

az elmúlt üzleti évben három kamatcsúcs volt jellemző. 2007 júniusában (mintegy 4,70%), októberében (4,40% felett), illetve decemberében (4,30% felett) a hozamok részben erőteljesen megemelkedtek, melyek végül nem is annyira a stabil gazdasági fellendülési mutatókkal, hanem sokkal inkább az ingatlanpiacokon tapasztalható látszólagos enyhüléssel függtek össze. Ezek a jelenségek korai előjelekként újra és újra felbukkantak.

A jelenlegi kamatmozgásokat befolyásolja az amerikai jegybank részben masszív kamatcsökkentéshez fűzött reménye, valamint az expanzív pénzügyi irányába csak lassan elmozduló Európai Központi Bank intézkedései. Miközben az Egyesült Államok kötvénypiacja jelentékeny módon képes profitálni az ezzel kapcsolatos reményekből, addig az európai kötvénypiac csak éppen pozitívan viselkedik.

A részvénypiacokat az üzleti év jelentős részében nem befolyásolta az úgynevezett „subprime” szegmensekben kialakuló válság tetőzése. Csak augusztusban, aztán később az új naptári év kezdetén következtek be masszív árfolyamesések, amint ezt az üzleti év végén kialakult helyzet is mutatja.

Globale Aktienmarktentwicklung / Global Equity Market Development / Ábra: A globális részvénypiac alakulása



--- S&P 500 COMPOSITE - TOT RETURN IND (~E)
 — DAX 30 PERFORMANCE (XETRA) - TOT RETURN IND (~E)
 NIKKEI 225 STOCK AVERAGE - PRICE INDEX (~E)
 -.-.- DJ STOXX 50 - NET RETURN (~E)

Source: Thomson Datastream

Ausblick

USA: Die Auftragsituation in den USA hat sich mit den letzten Zahlen wieder verschlechtert und die Auftrags-Frühindikatoren deuten darauf hin, dass sich dieser Trend in den nächsten Monaten fortsetzen wird. Auch der Arbeitsmarkt steht mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit vor einem länger andauernden Einbruch, wie der Zusammenhang zwischen Arbeitsmarkt und der nachgebenden Stimmungslage im verarbeitenden Gewerbe zeigt.

Die Auswirkungen der flachen Zinsstrukturkurve könnten sich im Jahr 2008 in Form eines stark rückläufigen Kreditwachstums mit sehr negativen Folgen für die Konjunktur zeigen.

Obwohl momentan weithin mit aggressiven Zinsschritten der FED gerechnet wird, legt die derzeit um 2% liegende Kernrate der Inflation nahe, dass zumindest die Phase aggressiver Zinssenkungen nicht sehr lange andauernd sollte, zumal sich auch bald die Frage nach den verbliebenen Möglichkeiten stellen wird.

Ein Blick auf historische Stagflationsphasen zeigt, dass weder die Rentenmärkte noch die Aktienmärkte notwendigerweise einbrechen. Die Rentenmärkte folgen auch in einer solchen Phase weitestgehend dem durch Fundamentaldaten vorgezeichneten Pfad. Die Aktienmärkte antizipieren eine konjunkturelle Bodenbildung sehr weit im Vorfeld.

Im EUROLAND deuten einige Frühindikatoren weiter auf eine fortgesetzte Abwärtsbewegung hin, wobei sich allerdings in der jüngsten Vergangenheit eine gewisse Aufhellung der Situation zu zeigen beginnt. Die Inflationsraten in Euroland und Deutschland könnten im ersten Quartal ihren Höhepunkt überschritten haben. Zumindest legt das der Basiseffekt hinsichtlich der Jahreswachstumsrate des Ölpreises nahe.

Die Geldpolitik der EZB läuft der konjunkturellen Bewegung einmal mehr hinterher. Allerdings kann man zeigen, dass in der Summe die EZB in der Tat eher konjunktur- als inflationsgetrieben agiert. Dies bedeutet, dass vorschnelle Zinssenkungen nicht mehr erwartet werden können.

In JAPAN zeigt sich weiterhin eine schlechte konjunkturelle Verfassung, wie sich an der Industriekonjunktur,

Outlook

USA: The order situation in the USA has deteriorated again with the last figures and early indicators of orders indicating that this trend will continue in the coming months. The labour market is also facing a more sustained slump, as shown by the connection between the labour market and the flagging mood in the manufacturing industry.

The effects of the flat yield curve were revealed in 2008 in the form of sharply decreasing lending growth with highly negative consequences for the economic situation.

Although at present aggressive interest rate measures by the FED can continue to be expected, the core rate of inflation currently at approx. 2% suggests that at least the phase of aggressive interest rate reductions should not last very long, while the question of remaining options will also pose itself soon.

A look at historical stagflation phases shows that neither bond markets nor share markets necessarily cave in. Bond markets also largely follow the path mapped out by market fundamentals in such a phase. The stock markets anticipate finding a stable economic base very far ahead.

In EUROLAND several leading indicators also point to a continued downward trend, while most recently the situation has started to brighten up to a certain extent. The inflation rates in Euroland and Germany may have exceeded their peak in the first quarter. At least the basic effect regarding the annual growth rate of the price of oil suggests this.

The monetary policy of the ECB is lagging behind the economic trend. However, it can be said that overall the ECB is in fact being driven more by the economic situation than by inflation. This means that rash interest rate reductions can no longer be expected.

In JAPAN the economic situation continues to be poor, as can be seen from the business activity in industry, the

Kitekintés

Egyesült Államok: Az Egyesült Államok megrendelésállománya a legutóbbi számokkal ismét romlott, és a megrendelésekre vonatkozó előrejelző mutatók arra utalnak, hogy az elkövetkező hónapokban tovább folytatódik ez a folyamat. Nagy valószínűséggel a munkaerőpiac is hosszabb ideig tartó visszaesés előtt áll, amint azt a munkaerőpiac és a feldolgozó iparágakban tapasztalható engedékeny hangulat közötti összefüggés mutatja.

A lapos kamatszerkezeti görbe hatásai 2008-ban erőteljesen visszaeső hitel-növekedés formájában jelentkezhetnek, ami negatív irányban befolyásolhatja a gazdasági fejlődést.

Habár pillanatnyilag a FED agresszív kamatlépéseivel számolhatunk, a jelenleg 2% körül mozgó inflációs ráta azt sugallja, hogy az agresszív kamatcsökkentések időszaka nem lesz tartós, és hamarosan érdeklődés mutatkozik a megmaradt lehetőségek iránt is.

Ha egy pillantást vetünk a korábbi stagfláció időszakaira, láthatjuk, hogy sem az kötvénypiacok, sem a részvényt piacok fejlődése nem esett vissza szükségszerűen. A kötvénypiacok egy ilyen időszakban is a legteljesebb mértékben követik a fundamentális mutatók által előirányzottakat. A részvényt piacok már jó előre érzékelik a gazdasági fejlődés minimális szintjét.

Bizonyos előrejelzések arra utalnak, hogy az eurózónát továbbra is lassuló növekedés jellemzi, azonban a legutóbbi időszakot figyelembe véve úgy tűnik, hogy a helyzet bizonyos mértékű javulása kezdődött meg. Az eurózónában és Németországban mért inflációs ráták az első negyedévben meghaladhatják csúcstértéküket. Legalábbis erre utal az olajár éves növekedési rátájának alapvető hatása.

Az Európai Központi Bank pénzpolitikája egyre inkább a gazdasági fejlődés nyomában halad. Legalábbis kimutatható, hogy az Európai Központi Bank összességében inkább a gazdasági fejlődést, mint az inflációt figyelembe véve hajtja végre intézkedéseit. Ez azt jelenti, hogy hirtelen kamatcsökkentések már nem várhatók.

Japánban a gazdasági fejlődés továbbra is rossz állapotban van, amint az jól kivehető az ipari fejlődés, az általá-

der allgemeinen Auftragsituation sowie der Investitionsgüterindustrie ablesen lässt. Für die nähere Zukunft ist weiter mit rückläufigem Gewinnwachstum zu rechnen. Die japanische Zentralbank wird weiter keine Aktienunternehmen.

Rentenmärkte

Auf der Basis unserer Einschätzung des weltweiten Konjunkturverlaufs und der Geldpolitiken gehen wir davon aus, dass die Renditen bis auf absehbare Zeit rückläufig sein werden.

Aktienmärkte

Solange sich das Bild einer „normalen“ Wachstumsabkühlung weltweit hält, sind die konservativen Gewinnexpectationen als realistisch einzuschätzen.

Auch aus Bewertungsgründen ist der europäische Aktienmarkt mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von rund 11 zwar noch als leicht positiv einzuschätzen. Insgesamt ist aber eine vorsichtige Haltung angebracht.

USD

Der US-Dollar, der vor dem Hintergrund der Immobilienkrise in den USA weiter schwach tendierte, verliert durch die massiven Zinssenkungserwartungen in den USA weiterhin an Boden gegenüber dem Euro.

general situation regarding orders and the capital goods industry. In the near future declining profit growth can continue to be expected. The Japanese central bank will not take any further action.

Bond markets

Based on our assessment of the global trade cycle and monetary policies, we assume that yields will decline for the foreseeable future.

Stock markets

As long as the image of a “normal” slowdown in growth is maintained worldwide, conservative profit expectations must be viewed as realistic.

For valuation reasons the European share market must still be assessed as tending to the positive with a price/earnings ratio (PER) of approx. 11. However, overall a cautious attitude is advisable.

USD

The US dollar, with its continued weak trend against the background of the real estate crisis in the USA, is losing further ground to the euro as a result of massive interest rate cuts expected in the USA.

nos megrendelésállomány, valamint a beruházási javak szektorának mutatószámaiból. Az elkövetkező időszakban továbbra is visszafogott nyereségnövekedéssel kell számolni. A japán központi jegybank ezt követően sem hajt végre intézkedéseket.

Kötvénypiacok

A világszerte jellemző konjunktúra-folyamatra és monetáris politikára vonatkozó becsléseink alapján abból indulunk ki, hogy a hozamok belátható időn belül csökkenni fognak.

Részvénypiacok

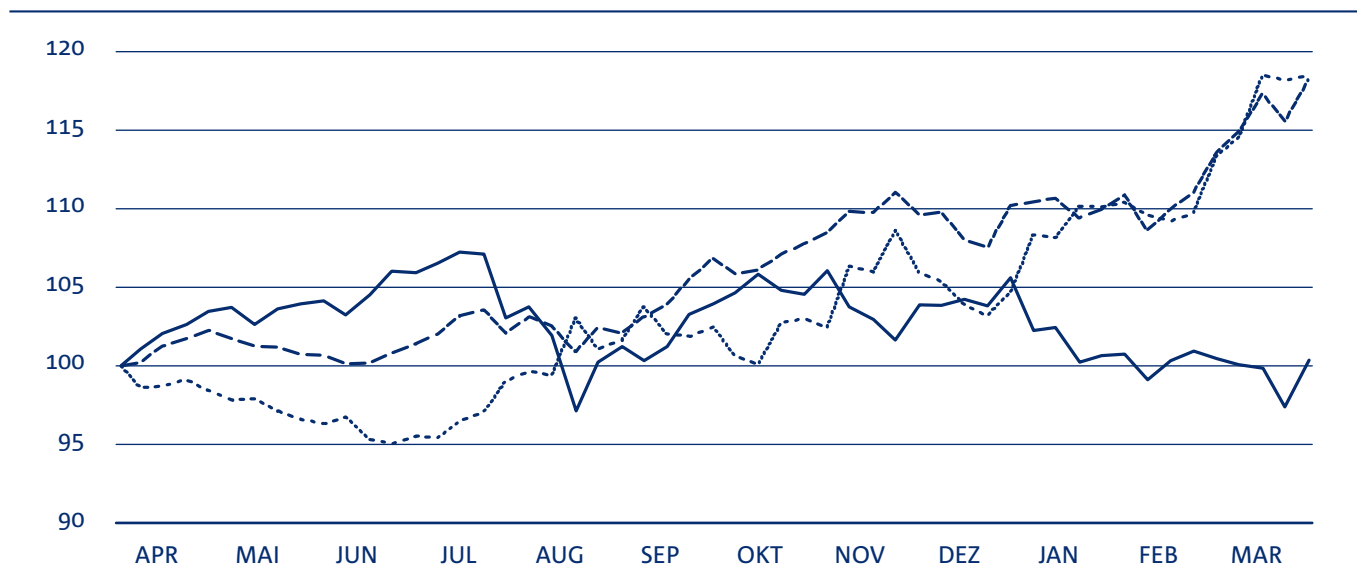
Amíg az egész világon tartja magát a „normális” növekedésslassulás, a nyereségre vonatkozó konzervatív elvárások reálisnak mondhatók.

Értékelési szempontokból az európai részvénypiac 11 körüli árfolyam/nyereség (P/E) aránya még enyhén pozitívként értékelhető. Összességében azonban óvatos magatartás ajánlott.

USD

Az amerikai dollár, amely az Egyesült Államokban zajló ingatlanpiaci válság következtében tovább gyengült, az USA-ban tapasztalható erős kamatcsökkentési várakozások hatására jelentős gyengülést mutat az euróval szemben.

Währungsentwicklung / Exchange Rate Trend / Ábra: Devizaárfolyamok



--- US \$ TO EURO (GTIS) - EXCHANGE RATE
 — JAPANESE YEN TO EURO (ECB) - EXCHANGE RATE
 - - - - US \$ TO JAPANESE YEN (GTIS) - EXCHANGE RATE

Source: Thomson Datastream

Diese Bewegung dürfte sich erst dann normalisieren, wenn die Rezessionsbefürchtungen für die USA aus dem Markt gehen und dies wird für die zweite Jahreshälfte erwartet.

JPY

Die volkswirtschaftliche Lage in Japan bleibt notorisch instabil, wie die letzten Wirtschaftszahlen wieder eindrucksvoll zeigten.

Die dennoch in den letzten Wochen erfolgte Aufwertung des Yen wird sich unter diesen Umständen nicht halten können. Für weite Strecken des neuen Jahres ist mit einem schwachen Yen zu rechnen.

Fondsberichterstattung

BayernLB Short Term Fonds Klasse TL -971778-

Während des Betrachtungszeitraumes gingen die kurzfristigen Zinsen unter kräftigen Schwankungen stark zurück, obwohl die EZB im Mai 2007 noch einmal die Zinsen erhöhte. So stiegen zweijährige Renditen von 4,0% zu Beginn des Berichtszeitraumes auf über 4,50% im Sommer 2007, um nach einem deutlichen Renditerückgang bei ca. 3,40% zu enden.

Ausschlaggebend für den Zinsrückgang waren Turbulenzen auf dem amerikanischen Hypothekenmarkt (vor allem im Subprime-Segment) und die daraus resultierende Finanzmarktkrise, welche die Staatsanleihen als sicheren Anlagehafen begünstigte. Die amerikanische Notenbank Fed reagierte ab September 2007 mit mehreren massiven Zinssenkungen und senkte die Leitzinsen von 5,25% auf 2,25%, um bei sich verschlechternden ökonomischen Rahmendaten die Konjunktorentwicklung zu stützen. Die EZB dagegen beließ ihren Schlüsselzins seit Sommer 2007 unverändert bei 4,0% mit Verweis auf ihre Sorgen bezüglich der Inflationsentwicklung in Euroland und eine vergleichsweise stabile Konjunktorentwicklung.

Da aufgrund der Finanzkrise sämtliche Spreadprodukte in Mitleidenschaft gezogen wurden, wirkte sich sowohl die Anlage in Pfandbriefen als auch die Beimischung von Finanztiteln performancemindernd aus. Nach den deutli-

This movement might only then become normal when the market's fears of a recession in the USA are dispelled and this is expected for the second half of the year.

JPY

The economic situation in Japan remains notoriously unstable, as the most recent economic figures strikingly demonstrated again.

Nevertheless, the revaluation of the Yen in recent weeks will not be able to maintain itself under these conditions. A weak Yen can be expected for long periods of the New Year.

Fund Reporting

BayernLB Short Term Fund Class TL -971778-

During the period under consideration short-term interest rates dropped with major fluctuations although the ECB raised interest rates again in May 2007. Short-term yields thus rose from 4.0% at the start of the reporting period to more than 4.5% in summer 2007, to end at approx. 3.40% after a clear decline in yields.

Turmoil in the American mortgage market (above all, in the subprime segment) and the resulting financial market crisis, which favoured government bonds as secure investments, was decisive for the fall in interest rates. The American central bank Fed reacted from September 2007 with several massive interest rate reductions and lowered the basic interest rate from 5.25% to 2.25% in order to back the economic trend while key financial data deteriorated. On the other hand, the ECB left its key interest rate unchanged at 4.0% since summer 2007 with reference to its concerns regarding the course of inflation in Euroland and comparably stable economic trend.

As all spread products were adversely affected as a result of the financial crisis, both the investment in covered bonds and admixture of financial instruments reduced performance. After the significant spread increases finan-

Ez a folyamat csak akkor tud normalizálódni, ha a az USA-val kapcsolatos recessziós aggodalmak elhagyják a piacot, és ennek bekövetkezte az év második felére várható.

JPY

Közismert, hogy Japán nemzetgazdasági helyzete továbbra is instabil, amint azt a legutóbbi gazdasági mutatók ismét egyértelműen jelzik.

Ennek ellenére az utóbbi hetekben a jen felértékelődött, azonban ilyen körülmények között nem tartható fenn ez az állapot. Az új évben hosszabb időszakokon keresztül a jen alacsony árfolyamával kell számolni.

Az Alap beszámolója

BayernLB Short Term Fonds TL -971778- osztály

A vizsgált időszakban a rövid távú kamatok az erős ingadozások hatására jelentős mértékben visszaestek, habár az Európai Központi Bank 2007 májusában újból emelte a kamatokat. Így a két éves futamidejű hozamok a beszámolási időszak elején mért 4,0%-ról 2007 nyarára 4,50%-ra emelkedtek, majd a hozamok jelentős mértékű visszaesését követően kb. 3,40%-ra csökkentek.

A kamatvisszaeséshez döntő mértékben hozzájárultak az amerikai jelzálogpiacon (mindenekelőtt a „subprime” szegmensben) tapasztalható turbulenciák és a pénzpiac ebből eredő válsága, amely az államkötvényeket mint ún. „biztos befektetési kikötőket” részesítette előnyben. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED 2007 szeptemberétől több erőteljes kamatcsökkentéssel reagált, és az irányadó kamatlábakat 5,25%-ról 2,25%-ra csökkentette annak érdekében, hogy a rosszabbodó gazdasági keretadatok mellett elő tudja segíteni a gazdasági növekedést. Ezzel szemben az Európai Központi Bank 2007 nyara óta változatlanul 4,0%-on hagyta az irányadó kamatlábat, amely az eurózónában az infláció növekedésével és a viszonylag stabil gazdasági növekedéssel kapcsolatos aggodalmára utal.

Mivel a pénzügyi válságot valamennyi spread termék megsínylette, ezért mind a záloglevélbe történő befektetés mind a különböző pénzügyi termékekbe történő befektetés is teljesítménycsökkenő hatással járt. A sprea-

chen Spreads ausweitungen erscheinen Finanztitel unterbewertet und bieten nach Ansicht des Fondsmanagements auf mittlere Sicht deutliche Chancen, da ungeachtet aller Probleme mit keinen Ausfällen im Finanzsektor zu rechnen ist aufgrund der starken Regulierung wie auch Systembedeutung dieses Sektors.

Der US-Dollar tendierte im Berichtszeitraum schwach und bildete einen klaren Abwärtstrend aus. Der Grund dafür liegt in der besseren Konjunktur in Europa, der US-Hypothekenkrise und den daraus resultierenden Zinssenkungen in den USA. Da sich dieser Trend im 2. Halbjahr 2007 immer stärker herausbildete, wurden die Positionen in US-Dollar reduziert und das US-Dollar-Risiko über Währungstermingeschäfte abgesichert.

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

Während des Geschäftsjahres präsentierten sich die europäischen Kapitalmärkte per Saldo in stärkerer Verfassung. Von ihrem Start bei rund 4,10% verzeichneten Zehnjahresrenditen zunächst einen steilen Anstieg auf das Verlaufshoch von 4,70% im Juli 2007. Die anschließende Erholung der Rentenkurse führte unter größeren Schwankungen auf ein Renditetief von 3,70% im März 2008 und beendete diesen Monat bei 3,90%. Ähnlich vollzog sich die Zinsentwicklung am kurzen Ende. Zweijährige Renditen stiegen von ca. 4,00% zu Beginn des Berichtszeitraumes auf über 4,50% im Sommer 2007, um nach einem deutlichen Renditerückgang bei ca. 3,40% zu enden, womit nach dem sehr flachen Kurvenverlauf in 2007 wieder eine Versteilerung der Zinsstrukturkurve zu beobachten war.

Ausschlaggebend für den Zinsrückgang waren Turbulenzen auf dem amerikanischen Hypothekenmarkt und die daraus resultierende Finanzmarktkrise, welche die Staatsanleihen als sicheren Anlagehafen begünstigte. Die amerikanische Notenbank Fed reagierte ab September 2007 mit mehreren massiven Zinssenkungen und senkte den Leitzins vom zyklischen Hoch bei 5,25% auf 2,25%, um

cial instruments appear undervalued and in the view of Fund Management have clear potential in the medium term as regardless of all the problems, no losses are to be expected in the financial sector on account of the heavy regulation and system importance of this sector.

The US dollar edged down in the report period and showed a clear downwards trend. The reason for this is the better economic situation in Europe, the US mortgage crisis and the resulting interest rate reductions in the USA. As this trend became ever clearer in the second half of 2007, the items in USD were reduced and the USD currency risk hedged by futures.

**BayernLB Rendite Fund
Class AL -987019- and
Class TNL -693704-**

During the financial year the European capital markets showed themselves to be in better shape in net terms. From their start at approx. 4.10%, ten-year yields initially recorded a sharp rise to a peak of 4.70% in July 2007. The subsequent recovery of bond prices led amid major fluctuations to a yield low of 3.70% in March 2008 and ended this month at 3.90%. The direction of interest rates was similar at the short end. Short-term yields rose from approx. 4.00% at the start of the reporting period to more than 4.5% in summer 2007, to end at approx. 3.40% after a clear decline in yields, whereby the yield curve could be observed to get steeper again after the very flat run of the curve in 2007.

Turmoil in the American mortgage market and the resulting financial market crisis, which favoured government bonds as secure investments, was decisive for the fall in interest rates. The American central bank Fed reacted from September 2007 with several massive interest rate reductions and lowered the key interest rates from the cyclical high at 5.25% to 2.25% in order to back the eco-

dek egyértelmű növekedését követően a pénzügyi értékpapírok alulértékeltté válnak, és az Alapkezelő megítélése szerint középtávon kiváló lehetőségeket kínálnak, mivel a problémáktól eltekintve a pénzügyi szektorban nem kell veszteségekkel számolni a szektor erős szabályozottságának és rendszerezettségének köszönhetően.

A beszámolási időszakban az amerikai dollár tovább gyengült, és a jövőre nézve is gyengülő tendenciát mutatott. Ennek oka az Európában tapasztalható erőteljesebb gazdasági fejlődés, az amerikai jelzálogpiaci válság és az ennek hatására az Egyesült Államokban végrehajtott kamatsökkentések. Mivel 2007 második felében egyre erőteljesebben körvonalazódott ez az irány, csökkentették a USD kitétséggű pozíciókat, és az amerikai dollárral kapcsolatos kockázatokat határidős ügyletek megkötésével fedezték.

**BayernLB Rendite Fonds
AL -987019- osztály és
TNL -693704- osztály**

Az üzleti év során az európai tőkepiacok összességében emelkedést mutattak. A 10 éves hozamokban a 4,10% körüli kezdeti szintről 2007 júliusára 4,70%-os rekordértéket elérő meredek emelkedés következett be. A kötvényárfolyamok így emelkedtek, 2008 márciusában a hozam 3,70%-os mélypontra esett vissza, és ebben a hónapban 3,90%-ot ért el. Ugyanilyen gyorsan változtak a rövid lejáratú kamatok is. A két éves hozamok a beszámolási időszak elején mért 4,00% körüli értékről 2007 nyarán 4,50%-ra emelkedtek, és a hozamok jelentős visszaesését követően kb. 3,40%-on állapodtak meg, melynek hatására a 2007-re jellemző nagyon lapos kamatgörbét követően ismét a kamatszerkezeti görbe javulása figyelhető meg.

A kamatvisszaeséshez döntő mértékben hozzájárultak az amerikai jelzálogpiacon tapasztalható turbulenciák és a pénzpiac ebből eredő válsága, amely az államkötvényeket mint ún. „biztos kikötőket” részesítette előnyben. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED 2007 szeptemberétől több erőteljes kamatsökkentéssel reagált, és az irányadó kamatlábat ciklikusan 5,25%-ról 2,25%-ra csökkentet-

bei sich verschlechternden ökonomischen Rahmendaten die Konjunktur-entwicklung zu stützen. Die EZB dagegen beließ ihren Leitzins seit Sommer 2007 unverändert bei 4,00% mit Verweis auf ihre Sorgen bezüglich der Inflationsentwicklung im Euroland und eine vergleichsweise stabile Konjunktur-entwicklung.

In diesem volatilen Marktumfeld wurde die Restlaufzeit des Fondsvermögens kontinuierlich den Marktveränderungen aktiv angepasst. Ausgehend davon wurde ab Sommer 2007 eine eher defensive Grundausrichtung im Fonds umgesetzt. Zudem nutzte das Fondsmanagement zeitweise Zinsderivate, um von den Kurszuwächsen an den Rentenmärkten zu profitieren.

Da aufgrund der Finanzkrise sämtliche Investments mit Zinsaufschlag in Mitleidenschaft gezogen wurden, wirkten sich sowohl die Anlagen in Pfandbriefen als auch die Beimischung von Finanztiteln mindernd auf die Performance aus. Die vom Fondsmanagement getätigten Anlagen in Wandelanleihen bzw. in höherverzinslichen Anleihen aus den Bereichen der Schwellenländer wurden im Jahresverlauf entweder komplett verkauft oder deutlich reduziert. Nach den deutlichen Spreadausweitungen erscheinen Finanztitel unterbewertet und bieten nach Ansicht des Fondsmanagements auf mittlere Sicht deutliche Kurschancen, da ungeachtet der derzeitigen Stimmung aufgrund der starken Regulierung und auch der Systembedeutung des Sektors mit keinen Ausfällen im Finanzsektor zu rechnen ist.

Der US-Dollar tendierte im Berichtszeitraum schwach und bildete einen klaren Abwärtstrend aus. Der Grund dafür liegt in der besseren Konjunktur-entwicklung in Europa, der US-Hypothekenkrise und den daraus resultierenden Zinssenkungen in den USA. Da sich dieser Trend im 2. Halbjahr 2007 immer stärker herausbildete, wurden die Positionen des US-Dollars reduziert und das Währungsrisiko abgesichert.

economic trend while key financial data deteriorated. On the other hand, the ECB left its key interest rate unchanged at 4.00% since summer 2007 with reference to its concerns regarding the course of inflation in Euroland and comparably stable economic trend.

In this volatile market environment the time to maturity of the fund assets was constantly actively adjusted to market changes. On this basis, as of summer 2007 the basic orientation of the fund was more defensive. In addition, at times Fund Management used interest rate derivatives to benefit from increases in the exchange rate on the bond markets.

As all investments with an interest premium were adversely affected as a result of the financial crisis, both the investment in bonds and admixture of financial instruments reduced performance. The investments made by Fund Management in convertible bonds or in higher-yielding bonds from the areas of the threshold countries were either sold completely or significantly reduced in the course of the year. After the significant spread increases financial instruments appear undervalued and in the view of Fund Management offer clear price appreciation potential in the medium term as regardless of the current mood, no losses are to be expected in the financial sector on account of the heavy regulation as well as system importance of the sector.

The US dollar edged down in the report period and showed a clear downwards trend. The reason for this is the better economic situation in Europe, the US mortgage crisis and the resulting interest rate reductions in the USA. As this trend became ever clearer in the second half of 2007, the items in USD were reduced and the currency risk hedged.

te annak érdekében, hogy a rosszbodó gazdasági keretadatok mellett elő tudja segíteni a gazdasági felledülést. Ezzel szemben az Európai Központi Bank 2007 nyara óta változatlanul 4,00% értéken hagyta az irányadó kamatlábat, amely az eurózónában az infláció növekedésével és a viszonylag stabil gazdasági növekedéssel kapcsolatos aggodalmára utal.

Az ingatag piaci viszonyok hatására az Alap a vagyonát alkotó értékpapírok hátralévő futamidejét folyamatosan a piaci változásokhoz aktívan igazították. Ennek köszönhetően az Alapot 2007 nyaratól egy inkább defenzív-ként értékelhető stratégiával menedzselték. Az Alapkezelő időnként kamatderivatívákat alkalmazott annak érdekében, hogy ki tudja használni a kötvénypiacokon bekövetkező árfolyam-növekedéseket.

Mivel a pénzügyi válságnak köszönhetően valamennyi, spread (különbözeti ügylet) termék kárt szenvedett, ezért mind a jelzáloglevélbe történő és mind a különböző pénzügyi termékekbe történő befektetések is teljesítménycsökkentő hatással jártak. Az Alapkezelő által átváltható kötvényekben, illetve a gyorsan fejlődő országok által kibocsátott magasabb kamatozású kötvényekben eszközölt befektetéseket az év folyamán vagy eladták, vagy jelentős mértékben csökkentették. A jelentős mértékű spread növekedéseket követően a pénzügyi termékek alulértékeltté válnak, és az Alapkezelő megítélése szerint középtávon kiváló lehetőségeket kínálnak, mivel a jelenlegi hangulattól eltérően a pénzügyi szektorban nem kell veszteségekkel számolni a szektor erős szabályozottságának és rendszerességének köszönhetően.

A beszámolási időszakban az amerikai dollár tovább gyengült, és a jövőre nézve is gyengülő tendenciát mutatott. Ennek oka az Európában tapasztalható erőteljesebb gazdasági fejlődés, az amerikai jelzálogpiaci válság és az ennek hatására az Egyesült Államokban végrehajtott kamatsökkentések. Mivel 2007 második felében egyre erőteljesebben körvonalazódott ez az irány, csökkentették a USD kitétsé-gű pozíciókat, és az amerikai dollárral kapcsolatos kockázatokat határidős ügyletek megkötésével fedezték.

BayernLB Rendite Dynamic Fonds Klasse InstAL -AOLCM7-

Die Bewegungen an den weltweiten Kapitalmärkten wurden in den letzten zwölf Monaten einerseits durch die Themen Konjunktur und Inflation und andererseits in der Hauptsache von den Auswirkungen der internationalen Finanzmarktkrise geprägt.

Aufgrund eines Rückganges der Häuserpreise am amerikanischen Immobilienmarkt kam der Markt für strukturierte Wertpapiere, deren Grundlage US-Hypotheken sind, unter einen deutlichen Preisdruck. Mit der einsetzenden Vertrauenskrise der Marktteilnehmer untereinander kamen immer mehr Marktsegmente unter Druck und brachten deutliche Kursverluste und Abschreibungen bei den Investoren.

In diesem Szenario konnten die Staatsanleihen von dem Gedanken des „sicheren Hafens“ profitieren. So sank die Rendite für zweijährige deutsche Staatsanleihen von einem Hoch von 4,50% bis auf ein Niveau unter 3,00%. Die zehnjährigen Anleihen von 4,70% bis auf 3,70%. Die Zinskurve wurde deutlich steiler, da speziell die kurzen Fälligkeiten gesucht waren. Die weltweiten Notenbanken versuchten, die Märkte durch massive Liquiditätsspritzen in Form von zusätzlichen Geldmarktgeschäften zu stabilisieren. Zusätzlich senkten die amerikanische und britische Notenbank ihre Leitzinsen teilweise recht deutlich.

Bei der europäischen Notenbank wurde dagegen nur eine geplante Erhöhung der Leitzinsen ausgesetzt. Neben der Finanzmarktkrise hatten aber auch fundamentale Faktoren einen Einfluss auf die Kursverläufe, insbesondere der Verlauf der Inflationsraten. Steigende Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise ließen die Inflationsraten weltweit deutlich ansteigen und zusammen mit der eher schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung das Gespenst einer Stagflation aufkommen.

In diesem volatilen Umfeld wurde die Duration im BayernLB Rendite Dynamic Fonds laufend den Marktbedingungen angepasst. Das Grundportfolio ist jeweils in kurzlaufenden Staatsanleihen und anderen Bonds bester Qualität investiert. Die Duration wird durch den Einsatz von Bundfuturekontrakten aktiv und dynamisch gesteuert.

BayernLB Rendite Dynamic Fund Class InstAL -AOLCM7-

In the last twelve months the movements on the global capital markets were characterised on the one hand by the topics of business activity and inflation and on the other hand in the main by the effects of the international financial market crisis.

Due to a decline in house prices on the American real estate market, the market for structured securities, which is based on US mortgages, came under significant pressure on prices. With the growing crisis of confidence of market participants among themselves, more and more market segments came under pressure and resulted in significant exchange losses and write-offs for investors.

In this scenario, government bonds could benefit from the idea of a “secure haven”. Thus, the yield for two-year German government bonds sank from a peak of 4.50% to under 3.00%. Ten-year bonds from 4.70% to 3.70%. The interest rate curve became significantly steeper as in particular short-dated bonds were sought. The central banks around the world tried to stabilise the markets by means of massive injections of fresh funds in the form of additional money market transactions. In addition, the American and British central banks reduced their basic interest rates, in part very appreciably.

In the case of the European central bank, however, a planned increase in key interest rates was merely suspended. Apart from the financial market crisis, however, fundamental factors also had an influence on exchange rates, in particular the course of inflation rates. Rising prices for raw materials and food products made inflation rates rise significantly worldwide and together with the weaker course of the economy permitted the spectre of stagflation to emerge.

In this volatile environment the duration in the BayernLB Rendite Dynamic Fund was constantly adjusted to market conditions. The basic portfolio is invested in short-term government and other high-quality bonds respectively. The duration is actively and dynamically controlled by the use of bond future contracts.

BayernLB Rendite Dynamic Fonds InstAL -AOLCM7- osztály

A világ tőkepiacain tapasztalható mozgásokat az utóbbi 12 hónapban egyrészt a gazdasági fellendülés és infláció témaköre, másrészt a nemzetközi pénzügyi válság kihatásai befolyásolták.

A házak visszaesése az amerikai ingatlanpiacon azt eredményezte, hogy a strukturált értékpapírok, melyek alapját amerikai jelzálogok képezik, jelentős mértékű árnyomás alá kerültek. Azáltal, hogy a piac résztvevőinek egymás iránti bizalma megrendült, egyre több piaci szegmens került nyomás alá, és ez jelentős árfolyamvesztéseket és értékcsökkenéseket okozott a befektetőknek.

Ebben az időszakban az államkötvények mint ún. „biztos befektetési kikötők” hoztak nyereséget. Ennek köszönhetően a két éves német államkötvények hozama 4,50%-os csúcstétről 3,00% alatti szintre esett vissza. A 10 éves kötvények hozama 4,70%-ról 3,70%-ra csökkent. A kamatgörbe jóval meredekebbé vált, mivel kifejezetten a rövid lejáratú kötvények voltak keresettek. A világ jegybankjai továbbá pénzügyi ügyletek formájában masszív likviditási injekciókkal próbálták stabilizálni a piacokat. Továbbá az amerikai és a brit jegybank jelentős mértékben csökkentette irányadó kamatlábainak egy részét.

Ezzel szemben az európai jegybank csak az irányadó kamatlábak tervezett emelését vetette el. A pénzügyi válság mellett más fundamentális tényezők is befolyást gyakoroltak az árfolyamok alakulására, különösen az inflációs ráták változásai. A növekvő nyersanyag- és élelmiszerárak következtében az egész világon lényegesen megelemekdedtek az inflációs ráták, és az inkább gyengülő gazdasági fejlődéssel együtt a stagfláció rémképét vetítették elő.

Ebben a változó környezetben a BayernLB Rendite Dynamic Fondsban az átlagos hátralévő futamidőt (duráció) folyamatosan a piaci feltételekhez igazították. Az alapportfoliót rövid lejáratú államkötvényekbe és más legjobb minőségű kötvényekbe fektették. A durációt határidős ügyletek megkötésével aktívan és dinamikusan szabályozták.

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

Die Renditeaufschläge (Spreads) der Unternehmensanleihen zeigten im Berichtszeitraum eine in historischen Maßstäben einmalige Ausweitung. Ausschlaggebend waren Turbulenzen auf dem amerikanischen Hypothekenmarkt (vor allem im Subprime-Segment) und die daraus resultierende Finanzmarktkrise, welche die Staatsanleihen als sicherer Anlagehafen begünstigte. Der iTraxx 5Y Europe-Index für Absicherung mittels Kreditderivaten erreichte im Zuge der Finanzkrise sowie eines eingetrübten konjunkturellen Ausblicks einen neuen Höchststand bei 160 Basispunkten und beendete das Geschäftsjahr auf einem Niveau von 120 Punkten. Damit haben sich die Renditeaufschläge im Vergleich zur General-Motors-Krise im Frühjahr 2005 mehr als verdreifacht. Zum Vergleich wurde der iTraxx 5 Jahre Europa im Frühjahr 2007 vor Ausbruch der Subprime-Probleme bei 25 Basispunkten gehandelt. Analog weiteten sich auch die durchschnittlichen Spreadaufschläge der europäischen Unternehmensanleihen von 0,50% auf 1,90% über Bundesanleihen aus.

Corporate Bonds und ebenso alle sonstigen Spreadprodukte wie z.B. Pfandbriefe konnten somit die Performance von Staatsanleihen mit vergleichbarer Laufzeit bei Weitem nicht erreichen. Im historischen Kontext befinden sich Spreads von US-Investmentgrade-Unternehmen bereits über Niveaus, wie sie zuletzt während der Rezessionsphasen 1990/91 und 2001/02 zu beobachten waren. Auch bei Industrieunternehmen im Euroraum ist eine signifikante Wachstumsabschwächung in den derzeitigen Niveaus eingepreist. Auffällig bleibt jedoch das deutlich schwächere Abschneiden von Finanzwerten im Vergleich zu Industrietiteln, was zu historisch einmaligen Spreadaufschlägen bei Financials geführt hat, die weit über die Höchstmarken vergangener Rezessionsphasen hinaus führen. Nach Ansicht des Fondsmanagements bieten Finanztitel auf mittlere Sicht deutliche Kurschancen, da ungeachtet aller Probleme aufgrund der starken Regulierung wie auch Systembedeutung dieses Sektors mit keinen

BayernLB Corporate Bond Fund
Class AL -934217-, Class TL -200435-,
Class TNL -934218- and
Class InstAL -200439-

The yield premium (spreads) of corporate bonds displayed an all-time increase during the report period. Turmoil in the American mortgage market (above all, in the subprime segment) and the resulting financial market crisis, which favoured government bonds as a secure investment haven, was decisive. In the course of the financial crisis and a subdued economic climate, the iTraxx 5Y Europe Index for providing cover by means of credit derivatives achieved a new all-time high at 160 base points and ended the financial year at a level of 120 points. This means that yield premiums have more than tripled in comparison with the General Motors crisis in spring 2005. In comparison, the iTraxx 5 Years Europe was traded at 25 base points in spring 2007 before the onset of the subprime problems. Similarly, the average spread premiums of European corporate bonds also expanded from 0.50% to 1.90% above Federal government bonds.

Corporate bonds and likewise all other spread products such as e.g. mortgage bonds could therefore not achieve the performance of government bonds with comparable time to maturity at all. In a historical context, spreads of US investment grade companies are already above levels last seen during the 1990/91 and 2001/02 recession periods. Industrial enterprises in the Euro area are also displaying a significant slowdown of growth at current levels. However, the significantly weaker performance of financials compared with industrial securities remains noticeable. This has led to historically unique spread markups with Financials far above the highest levels of previous recession periods. In the view of Fund Management financials offer clear price appreciation potential in the medium term as regardless of all the problems, no losses are to be expected in the financial sector on account of the heavy regulation and system importance of this sector. For this reason

BayernLB Corporate Bond Fonds
AL -934217- osztály,
TL -200435- osztály,
TNL -934218- osztály és
InstAL -200439- osztály

A vállalati kötvények spread-jei a beszámolási időszakban történelmileg egyedülálló növekedést mutattak. Döntő hatást fejtettek ki az amerikai jelzálogpiacon (mindenekelőtt a „subprime” szegmensben) tapasztalható turbulenciák és a pénzpiac ebből eredő válsága, amely az államkötvényeket mint ún. „biztos befektetési kikötőt” részesítette előnyben. Az iTraxx 5Y Europe index szerint a származékos hiteltermékek útján végrehajtott fedezetek hatására a pénzügyi válság, valamint a gazdasági fellendüléssel kapcsolatos bizonytalan kilátások időszakában új csúcspontként 160 bázispontot ért el, és az üzleti évet 120 ponton zárta. Ennek köszönhetően a hozamfelárak a 2005 tavaszán lezajló General Motors válsággal összehasonlítva több mint a háromszorosára emelkedtek. Összehasonlításképpen 2007 tavaszán, a subprime-válság kirobbanása előtt, az iTraxx 5Y Europe index 25 bázispontonál volt. Ennek megfelelően az európai vállalati kötvények különbözeti felára 0,50%-ról 1,90%-kal a szövetségi kötvények értéke fölé emelkedtek.

A vállalati kötvények (Corporate Bonds) és a többi spread-termék, így például a záloglevelek is messze elmaradtak a hasonló futamidejű államkötvények teljesítménye mellett. A korábbi adatokra visszatekintve az amerikai befektetési vállalatok spread-jei máris meghaladták azokat a szinteket, amelyeket utoljára 1990–1991, illetve 2001–2002 recessziós időszakában mértek. A jelenlegi szinteket tekintve az eurózóna ipari vállalatainál is jelentős mértékű növekedés-visszaesés figyelhető meg. Továbbra is szembevetendő, hogy az ipari részvényekkel összehasonlítva a pénzügyi értékek kevésbé határolódnak el, amely a pénzügyi instrumentumoknál olyan, történelmileg egyedülálló spread felárakat eredményezett, amelyek messze túlmutatnak az elmúlt recessziós időszakok maximális értékein. Az Alapkezelőmegítélése szerint a pénzügyi értékpapírok középtávon kiváló, árfolyamkülönbségekből adódó lehetőségeket kínálnak, mivel a problémáktól eltekintve nem kell vesztesé-

Ausfällen im Finanzsektor zu rechnen ist. Aus diesem Grund wurde das Übergewicht von Finanztiteln im Fonds beibehalten, zyklische Industriewerte wurden tendenziell abgebaut.

Die amerikanische Notenbank Fed reagierte mit mehreren massiven Zinssenkungen.

Während sich die Aktienmärkte nach den Zinssenkungen stabilisieren konnten, verblieben die Spreadaufschläge auf hohen Niveaus, was die große Verunsicherung am Markt zeigt. Durch den Einsatz von Kreditderivaten werden Spreadschwankungen abgedeckt. Die vom Fondsmanagement beigemischten Anlagen in Wandel- und Hochzinsanleihen wurden im Jahresverlauf entweder komplett verkauft oder deutlich reduziert. Das Durchschnittsrating des Fonds beträgt weiterhin A-. Der durchschnittliche Kupon ist auf über 5,0% gestiegen, nachdem Neuemissionen aktuell mit äußerst attraktiven Spreads emittiert werden.

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

Das Berichtsjahr war durch außerordentlich hohe Volatilität und Unsicherheit an den Finanzmärkten gekennzeichnet. Dementsprechend wurden die Risikoparameter des BayernLB Convertible Bond Fonds während des gesamten Jahres in einem neutralen Bereich gehalten: Aktiensensitivität des Fonds (Delta der Wandelanleihen) bei durchschnittlich 42% (mit leichtem Rückgang auf 38% im ersten Quartal 2008) und die Duration bei rund 1,5 Jahren. Es wurde vermehrt in Wandelanleihen mit sog. „hybridem“ Charakter investiert, die bei steigenden Börsen gut partizipieren, aber gleichzeitig einen verhältnismäßig guten Kapitalschutzmechanismus aufweisen. Die Partizipationsrate bei fallenden Märkten liegt bei diesen Papieren in der Regel im langfristigen Durchschnitt bei rund 35% bis 40% und bei positiver Marktentwicklung bei 50% bis 60%.

Das Fondsmanagement legte weiterhin außerordentlich hohen Wert auf die gute Schuldnerqualität der Anlei-

the preponderance of financials in the Fund was retained, cyclical industrials were gradually removed.

The American central bank Fed reacted with several massive interest rate reductions.

While the stock markets were able to stabilise after the interest rate reductions, spread premiums remained at high levels, as demonstrated by the major uncertainty on the market. By using credit derivatives, spread fluctuations are cushioned. The investments added by Fund Management in convertible bonds or in higher-yielding bonds were either sold completely or significantly reduced in the course of the year. The average rating of the fund is still A-. The average coupon has risen to more than 5.0%, after new issues were issued currently with extremely attractive spreads.

**BayernLB Convertible Bond Fund
Class AL -723488-,
Class TNL -723489- and
Class InstAL -723491-**

The report year was characterised by extraordinarily high volatility and uncertainty on the financial markets. Accordingly, the risk parameters of the BayernLB Convertible Bond Fund were kept in a neutral range for the entire year. Stock sensitivity of the Fund (delta of the convertible bonds) at an average of 42% (with a slight decline to 38% in the first quarter of 2008) and the duration at approx. 1.5 years. Increasingly investments were made in convertible bonds of a so-called "hybrid" nature. These participate well in rising stock markets but at the same time have a relatively good capital protection mechanism. The participation rate in declining markets for these securities is as a rule on a long-term average approx. 35% to 40% and with a positive market trend at 50% to 60%.

Fund Management also attaches exceptionally great importance to the credit rating of bonds. In particular, fi-

gekkel számolni a szektor erős szabályozottságának és rendszerezettségének köszönhetően. Ez okból az alapon megtartották a pénzügyi kötvények túlsúlyát, a ciklikus ipari kötvényeket pedig fokozatosan leépítették.

Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED több alkalommal masszív kamatcsökkentéssel reagált a kialakult helyzetre.

Miközben a részvénypiacok a kamatcsökkentéseket követően képesek voltak stabilizálódni, a spread felárak magas szinten maradtak, amely a piacon uralkodó nagyfokú bizonytalanságot mutatja. A különbözeti ügyletek felárainak ingadozásait származékos hiteltermékek alkalmazásával fedezték le. Az Alapkezelő által átváltoztatható kötvényekben és magas kamatozású kötvényekben eszközölt befektetéseket az év folyamán vagy eladták, vagy jelentős mértékben csökkentették. Az Alap átlagos besorolása továbbra is az A- kategóriás. Az átlagos kamatszélvény értéke 5,0% fölé emelkedett, miután különösen vonzó különbözeti termékeket bocsátottak ki.

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

A tárgyévét a pénzpiacokon tapasztalható rendkívüli érték-ingadozások és bizonytalanság jellemezte. Ennek következtében a BayernLB Convertible Bond Fonds kockázati paramétereit az egész év folyamán semleges tartományon belül tartották. Az alap részvényérzékenysége (az átváltoztatható kötvények delta értéke) átlagosan 42%-on állt (2008 első negyedében enyhe, 38%-ra történő visszaesés következett be), az átlagos hátralévő futamidő pedig 1,5 év körüli volt. Fokozott mértékben ún. „hibrid” típusú átváltoztatható kötvényekbe fektettek be, amelyek piacon jól szerepelnek, ugyanakkor viszonylag hatásos tőkevédelmi mechanizmussal rendelkeznek. Ezeknek az értékpapíroknak a részesedési aránya a portfólión belül csökkenő piacok esetén, hosszú távú átlagot tekintve 35–40%, a piac pozitív irányban történő változása esetén pedig 50–60% körül mozog.

Az Alapkezelő a továbbiakban is rendkívül nagy hangsúlyt fektetett a kötvények kiváló adóminősítési szintjére.

hen. Insbesondere wurden potenziell gefährdete Finanzwerte (z.B. Washington Mutual, National City, u.a.) vollständig gemieden. Das gesamte Fondsportfolio wurde permanent auf mögliche Verschlechterungen einzelner Positionen durchleuchtet. Die durchschnittliche Schuldnerbonität lag während des gesamten Geschäftsjahres im Bereich von A-.

Innerhalb der Regionengewichtung wurde Japan reduziert und (Rest-) Asien um rund 4% erhöht. Unverändert gewichtet waren rund 55% des Portfolios in europäischen Wandelanleihen und 25% in amerikanischen Papieren. Die weltweite Diversifizierung dürfte mittelfristig einen Vorteil gegenüber einem reinen Regionenportfolio erzielen, hatte jedoch in der zweiten Hälfte der Berichtsperiode einen kursdämpfenden Effekt. Japan und die anderen asiatischen Märkte notierten im ersten Quartal 2008 äußerst schwach.

Aufgrund des unklaren Ausblicks und der ständig wechselnden Marktstimmung wurden keine größeren Sektorumschichtungen vorgenommen (mit Ausnahme der Untergewichtung von potenziell gefährdeten Finanzwerten). Tendenziell wurde der Telekomsektor leicht übergewichtet.

Interessanterweise verminderte sich die durchschnittliche implizite Volatilität am Wandelanleihenmarkt trotz der zunehmenden Unsicherheit deutlich von 32% auf 28%. Dies entspricht einer Verbilligung des Wandelanleihenmarktes. Verkäufe von anderen Marktteilnehmern führten zu diesem Preisdruck. Dieser Effekt hatte eine kursdämpfende Wirkung von rund 1,5% auf das Fondsportfolio. Entsprechend sind nun am Ende der Berichtsperiode die Wandelanleihen günstiger bewertet.

Sämtliche Fremdwährungen wurden vollständig gegen EUR abgesichert.

**BayernLB OptiErtrag Fonds
Klasse AL -AOCAYV-,
Klasse ANL -AOCAYW- und
Klasse InstAL -AOCAYX-**

Zu Beginn des Geschäftsjahres stand dem BayernLB OptiErtrag Fonds strategiebedingt relativ wenig Risikokapital zur Verfügung. Staatsanleihen und Pfandbriefe entwickelten sich im ers-

nancials potentially at risk (e.g. Washington Mutual, National City, etc.) were avoided completely. The entire fund portfolio was permanently checked for potential deterioration of individual items. The average creditworthiness of the borrower throughout the entire financial year was in the range of A-.

Within the regional weighting Japan was reduced and (the rest of) Asia increased by approx. 4%. The weighting of approx. 55% of the portfolio in European convertible bonds and 25% in American securities was unchanged. Global diversification in the medium term was able to achieve an advantage over a purely regions portfolio but had a dampening effect on the market price in the second half of the report period. Japan and the other Asiatic markets were listed extremely low in the first quarter of 2008.

As a result of the obscure outlook and the ever-changing mood of the market, no greater sector reorganisations were undertaken (with the exception of the underweighting of financials potentially at risk). The trend for the telecoms sector was slightly overweighted.

Interestingly, the average implicit volatility on the convertible bond market declined significantly despite increasing uncertainty from 32% to 28%. This is in line with a cheapening of the convertible bond market. Sales by other market participants led to this pressure on prices. This effect had a dampening effect on the market value of approx. 1.5% on the Fund portfolio. Accordingly, convertible bonds are now more favourably assessed at the end of the report period.

All foreign currencies were hedged with full cover against EUR.

**BayernLB OptiErtrag Fund
Class AL -AOCAYV-,
Class ANL -AOCAYW- and
Class InstAL -AOCAYX-**

At the start of the financial year the BayernLB OptiErtrag Fund had relatively little risk capital at its disposal due to strategy. Government bonds and covered bonds developed unfavourably.

Teljes mértékben figyelmen kívül hagyták a potenciálisan veszélyeztetett pénzügyi papírokat (pl. Washington Mutual, National City stb.). Folyamatosan átvilágították az Alap teljes portfólióját az egyes pozíciók esetleges romlásának megelőzése érdekében. Az adósok átlagos fizetőképessége a teljes üzleti évben az A- kategóriába esett.

Régiók szerinti bontásban Japán kitettsége csökkent, Ázsia (kivéve Japán) pedig mintegy 4%-kal növekedett. Változtalan súlyozási aránnyal a portfólió kb. 55%-át teszik ki az európai átváltoztatható kötvények, 25%-át pedig az amerikai értékpapírok. A világ különböző részeiből származó kötvényekbe történő befektetés (diverzifikáció) középtávon előnyösnek bizonyult a régiók szerinti, „tisztá” portfólióval szemben, azonban a beszámolási időszak második felében árfolyamcsökkentő hatása volt. 2008 első negyedében Japán és más ázsiai piacok rendkívül gyengén alakultak.

A bizonytalan kilátások és a folyamatosan változó piaci hangulat miatt nem hajtottak végre nagyobb szektorváltásokat (a potenciálisan veszélyeztetett pénzügyi kötvények alulsúlyozásának kivételével). A telekommunikációs ágazat kötvényeit kis mértékben felülsúlyozták.

Érdekes módon az átváltoztatható kötvénypiac átlagos implicit volatilitása a növekvő bizonytalanság ellenére 32%-ról 28%-ra csökkent. Ez a cserekötvénypiaci árak csökkenését jelenti. Az árnyomást a piac többi résztvevője által végrehajtott eladások okozták. Ez a jelenség 1,5% körüli árfolyamcsökkentő hatást gyakorolt az Alap portfóliójára. Ennek megfelelően az átváltoztathatókötvények kedvezőbb megítélés alá estek a beszámolási időszak végén.

Az összes külföldi valuta teljes mértékben fedezve volt az euróval szemben.

**BayernLB OptiErtrag Fonds
AL -AOCAYV- osztály,
ANL -AOCAYW- osztály és
InstAL -AOCAYX- osztály**

Az üzleti év kezdetén stratégiai okokból viszonylag alacsony kockázati tőke állt a BayernLB OptiErtrag Fonds rendelkezésére. Az államkötvények és a záloglevelek hozama az első félévben

ten Halbjahr über alle Laufzeiten sehr ungünstig. Zeitgleich engten sich die Zinsaufschläge bei Schwellenländer- und Hochzinsanleihen ein. Auch die Aktienmärkte konnten vom ansteigenden Risikoappetit der Kapitalmärkte profitieren. Jedoch wurde dieser Anstieg von hoher Volatilität begleitet.

In diesem Zeitraum wurde die Duration des Fondsvermögens rechtzeitig auf Geldmarktniveau reduziert, um einen möglichst hohen Kapitalerhalt gewährleisten zu können. Zusätzlich war der Fonds in Schwellenländer- und Hochzinsfonds investiert, deren höhere Kupons zu höheren ordentlichen Erträgen gegenüber Staatsanleihen führten. Trotz des niedrigen Risikokapitals konnten auch Chancen in den Aktienmärkten wahrgenommen werden. Die Steuerung dieser Positionen stellte sich aber durch starke Kursschwankungen als herausfordernd heraus.

Ausgelöst von den Problemen am amerikanischen Hypothekenmarkt wechselte die Marktstimmung im zweiten Halbjahr vollständig. Die Risikoaversion stieg sprunghaft an und führte global zu deutlichen Korrekturen an den Aktienmärkten. Die Zinsaufschläge bestimmter Investments weiteten sich deutlich aus. Dagegen profitierten Staatsanleihen und Pfandbriefe von der Flucht in risikoarme Zinsanlagen.

Ab der Jahresmitte wurde die Aktienquote des Fonds nahezu auf null reduziert und alle Investments mit Zinsaufschlägen abgebaut. Im Gegenzug wurde in kurze liquide Pfandbriefe mit attraktivem Zinskupon investiert. Dadurch konnte der Fonds trotz Finanzkrise seinen Wert erhalten und zugleich hohe ordentliche Erträge generieren. Während der Ausweitung der Hypothekenkrise zur globalen Finanzmarktkrise wurde die Aktienquote aufgrund der extrem hohen Volatilität und fehlender positiver Signale der Trendfolgeindikatoren von Mitte 2007 bis zum Geschäftsjahresende bei Null belassen. In diesem Zeitraum verloren europäische Aktienmärkte mehr als 15%.

avourably over all maturity periods in the first half of the year. At the same time the interest premiums for emerging markets and high-yield bonds were narrowed. The stock markets were also able to benefit from the increasing appetite for risk of the capital markets. However, this increase was accompanied by high volatility.

In this period the duration of the fund's assets was reduced timely to money market level so as to be able to ensure a high preservation of capital. In addition the fund was invested in emerging markets and high-yield funds, the higher coupons of which led to higher substantial profits compared with government bonds. In spite of the low risk capital, opportunities could also be seized on the stock markets. However, the management of these items proved to be challenging as a result of major fluctuations in exchange market prices.

Triggered by the problems on the American mortgage market, the mood of the market changed in the second half of the year completely. Risk aversion rose by leaps and bounds and globally resulted in significant adjustments of the stock markets. The interest markups of certain investments increased significantly. On the other hand, government bonds and mortgage bonds benefited from the flight into low-risk interest investments.

From the middle of the year the equity exposure of the fund was reduced to almost zero and all investments with interest premiums were cut back. In return, investments were made in short liquid covered bonds with an attractive interest coupon. As a result, the Fund was able to maintain its value despite the financial crisis and at the same time generate high ordinary proceeds. During the expansion of the subprime crisis to a global financial market crisis, the equity exposure was left at zero due to the high volatility and lack of positive signals from the trend follow-up indicators from mid-2007 until the end of the financial year. In this period European stock markets lost more than 15%.

valamennyi futamidőt tekintve nagyon kedvezőtlenül alakult. Ugyanakkor beszűkültek a gyorsan fejlődő országok által kibocsátott és a magas kamatozású kötvények kamatfelárai. A tőkepiacok növekvő kockázati étvágának köszönhetően a részvénypiacok is nyereségre tettek szert. Azonban ezt a növekedést magas szintű volatilitás kísérte.

Ebben az időszakban a lehető legmagasabb szintű tőkemegóvás biztosítása érdekében még időben pénzügyi szintre csökkentették az Alap vagyoni értékét. Továbbá az Alap gyorsan fejlődő országok és magas kamatozású kötvényalapba fektetett, melyek magasabb kamatszelvei magasabb bevételeket eredményeztek, mint az államkötvények. Az alacsony kockázati tőke ellenére jól ki lehetett használni a részvénypiacok által kínált lehetőségeket is. Ezen pozíciók kezelése azonban az erős árfolyam-ingadozások hatására erőteljes intézkedéseket követelt.

Az amerikai jelzálogpiacon kibontakozó problémák miatt az év második felében teljesen megváltozott a piac hangulata. Ugrásszerűen megnőtt a kockázatalutasítás és a világ részvénypiacain jelentős mértékű árfolyam-korrekciókhoz vezetett. Bizonyos befektetések kamatfelárai számottevően megnöttek. Ezzel szemben az alacsony kockázatú befektetésekbe való menekülés hatására megnőtt az államkötvények és záloglevelek hozama.

Az év közepétől kezdődően az Alap részvényállományát szinte nullára csökkentették, és a kamatfelárral rendelkező befektetéseket leépítették. Ezzel szemben vonzó kamatszelvekkel rendelkező, rövid lejáratú, likvid záloglevelekbe fektettek be. Ennek köszönhetően az Alap a pénzügyi válság ellenére meg tudta tartani értékét, és magas normál hozamokat tudott biztosítani. Miközben a jelzálogpiaci válság globális pénzügyi válsággá nőtte ki magát, a részvényállomány a rendkívül magas volatilitás és a trendmutatók által szolgáltatott pozitív jelzések hiánya miatt 2007 közepétől az üzleti év végéig 0%-on maradt. Ebben az időszakban az európai részvénypiacok több mint 15%-ot veszítettek.

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

Das abgelaufene Geschäftsjahr war geprägt durch volatile Bewegungen der Kapitalmärkte. Zwar konnten die Aktienmärkte bis zur Jahresmitte 2007 ihre Kursgewinne ausbauen, jedoch erhielten diese durch die US-Immobilien- und Subprimekrise zu Jahresbeginn einen Dämpfer. Per Saldo verzeichneten die Aktienmärkte nach vier freundlichen Jahren einen leichten Rückgang. Allen voran Finanzwerte litten unter einem gestiegenen Abschreibungsbedarf.

Zum Vorteil der drei einzelnen BayernLB Balanced Fonds wurde die negative Aktienentwicklung durch Zuwächse bei den Festverzinslichen zum Teil ausgeglichen. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen stieg im Sommer auf über 4,60%. Danach entfaltete allerdings die durch die USA eingeleitete Zinssenkung und die zunehmende Risikoaversion ihre Wirkung, von der auch die europäischen Staatsanleihen und auch die Renten im Fondsvermögen profitieren konnten.

Der fortgesetzten USD-Schwäche wurde in den Fonds Rechnung getragen, indem die USD-Gewichtung deutlich reduziert wurde. Zudem wurde die Hälfte des verbliebenen Fremdwährungsexposures abgesichert. Die US-Leitzinssenkungen wurden in Euroland wegen der Inflationsbefürchtungen bislang nicht nachvollzogen, was den Euro weiter stärkte.

Das neue Geschäftsjahr wird geprägt sein von einer Diskussion um die Tiefe einer Rezession in den USA. Durch die Mischung von Aktien- und Rentenannteil werden die zu erwartenden Schwankungen abgedeckt. Das ermäßigte Kursniveau der Aktien lässt für die Zukunft überdurchschnittliche Chancen für Kursgewinne erwarten bei einer sich im zweiten Halbjahr abzeichnenden möglichen Erholung.

**BayernLB Balanced Stocks 15 Fund
Class TL -937525-
BayernLB Balanced Stocks 30 Fund
Class TL -971777-
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus
Fund Class TL -934219-**

The past financial year was characterised by volatile movements of the capital markets. The stock markets were able to expand their market profits until mid-2007 but these received a dampener as a result of the US real estate and subprime crisis at the beginning of the year. In net terms the stock markets recorded a slight decline after four bright years. Above all, financials suffered from increased write-off requirements.

To the advantage of the three individual BayernLB Balanced Funds, the negative stock trend was compensated in part by growth in fixed-income securities. The yield on the ten-year Federal government bond rose in the summer to more than 4.60%. Afterwards, however, the lowering of interest rates initiated by USA unfolded and the increasing aversion to risk took effect, from which the European government bonds as well as the bonds in the fund assets could also benefit.

The continued weakness of the USD was taken into account in the fund by significantly reducing the USD weighting. In addition, half of the remaining foreign currency exposure was hedged. US cuts in federal funds rates had not been duplicated in Euroland to date because of fears of inflation, further strengthening the Euro.

The new financial year is characterised by a discussion about the depth of a recession in USA. The mixture of the proportion of equity and bond exposures cushions the expected fluctuations. The reduced stock price level means that above-average potential for capital gains can be expected when a potential recovery becomes evident in the second half of the year.

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

Az elmúlt üzleti évet a tőkepiacok változékony mozgásai jellemezték. Habár a részvénypiacok a 2007. év közepéig árfolyamnyereséget tudtak realizálni, az amerikai ingatlanpiaci és subprime válság az év elejére eltüntette ezt. A részvénypiacok négy kedvező év után enyhe visszaesést voltak kénytelenek elkönyvelni. Az értékcsökkentés iránti növekvő igény valamennyi pénzügyi papírra kedvezőtlen hatást gyakorolt.

Mindhárom BayernLB Balanced Fonds számára előnyt jelentett, hogy a részvények negatív irányú változásait a fix kamatozású értékpapírok növekedése részben kiegyenlítette. A 10 éves szövetségi kötvények hozama nyáron 4,60% fölé emelkedett. Ezt követően fejtette ki hatását az Egyesült Államok által bevezetett kamatcsökkentés és a kockázatvállalással szembeni, egyre fokozódó idegenkedés, amelyből az Alap vagyont alkotó európai államkötvények és egyéb kötvények is profitálni tudtak.

Az Alapkezelés során számításba vették az amerikai dollár továbbra is folytatódó gyengülését, és az amerikai dollár arányát jelentős mértékben csökkentették. Emellett a megmaradt, valutában kifejezett tételek felét valutakockázat ellen lefedezték. Az Egyesült Államokban eszközölt irányadó kamatláb csökkentéseket az inflációtól való félelmek miatt mindeddig nem hajtották végre az eurózónában, melynek következtében tovább erősödött az euró.

Az új üzleti évet az Egyesült Államokban kialakuló recesszió mélységével kapcsolatos megbeszélések jellemzik. A részvények és kötvények vegyítése megfelelően kiegyenlíti a várható ingadozásokat. A részvények mérsékelt árfolyamszintje alapján a jövőben átlagon felüli árfolyamnyereségek várhatók az év második felére körvonalazódó javulás mellett.

BayernLB OptiTrend Fonds
Klasse AL -723495-,
Klasse TNL -723496- und
Klasse InstAL -723497-

Ein Blick auf die Entwicklung europäischer Aktienindizes zwischen April und Dezember 2007 lässt auf eine ruhige Börsenentwicklung in diesem Zeitraum schließen. Tatsächlich war das Geschehen aber von mehreren zum Teil recht heftigen Auf- und Abwärtsbewegungen geprägt, die aber keine wirkliche Konstanz zeigten. Die Kurzlebigkeit dieser Bewegungen stellte für das dem Fonds zugrunde liegende trendfolgende System eine spürbare Herausforderung dar, da sich nach entsprechenden Kauf- oder Verkaufssignalen sehr zeitnah ein erneuter Richtungswechsel einstellte. Beispielfähig kann hier der Aufbau der Aktienquote im April und Mai bzw. September und Oktober genannt werden. Die sich anscheinend wieder etablierenden Aufwärtstrends – nach zuvor erfolgten markanten Korrekturen – stellten sich beide Male nur als Intermezzo in einem übergeordneten Seitwärtstrend heraus.

Erst mit den im neuen Jahr einsetzenden deutlichen Kursrückgängen konnte der Fonds seine Stärken zeigen. Bereits die zwischenzeitliche Erholung der Aktienmärkte im November bzw. Dezember führte nicht mehr zu einer vollständigen Aktienauslastung, welche dann im Januar systemseitig sukzessive und konsequent auf unter 5% zurückgeführt wurde.

Die im Fonds befindlichen festverzinslichen Wertpapiere wurden mit den Aktieninvestments im April verkauft. Im weiteren Verlauf kam es zu keinen nennenswerten Neuengagements mehr bei Renten, was auch hier auf die fehlende Stetigkeit der Trends zurückzuführen ist.

BayernLB OptiMA Fonds
Klasse AL -A0JKFZ- und
Klasse InstAL -A0JKF0-

Unter den gegebenen Rahmenbedingungen der globalen Märkte konnte der BayernLB OptiMA Fonds ein Ergebnis im Rahmen der Zielsetzung erreichen. Zwar verbuchte der Fonds im Laufe des Geschäftsjahres ein kleines Minus. Diese Entwicklung vergleicht sich jedoch mit einem Minus des Weltaktienindex in Euro von über

BayernLB OptiTrend Fund
Class AL -723495-,
Class TNL -723496- and
Class InstAL -723497-

A look at the development of European stock market indices between April and December 2007 points to a peaceful market trend in this period. In actual fact, however, the activities were characterised by several in part very intense upward and downward movements which did not demonstrate any real constancy though. The short-lived nature of these movements represented an appreciable challenge for the trend-following system underlying the fund as after corresponding sale or purchase signals a renewed change of direction took place at the time. The structure of the equity exposure in April and May or September and October can be mentioned here as an example. The upward trends apparently re-establishing themselves – after prior striking adjustments – proved on both occasions to be only intermezzos in an overriding sideways trend.

The fund could only display its strengths with the significant price declines starting in the New Year. The interim recovery of the stock markets in November or December no longer led to full utilization of shares, which was then reduced gradually and consistently to less than 5% in January on the part of the system.

The fixed-income securities in the fund were sold with the stock investments in April. Later there was no more appreciable new commitment to bonds, which here too can be traced back to the lack of stability of the trends.

BayernLB OptiMA Fund
Class AL -A0JKFZ- and
Class InstAL -A0JKF0-

BayernLB OptiMA Fund was able to obtain a profit as part of the target under the specified framework conditions of the global markets. Admittedly the fund recorded a small deficit during the course of the financial year. However, this trend is compared with a deficit in the global stock market index in Euro of more than -20%

BayernLB OptiTrend Fonds
AL -723495- osztály,
TNL -723496- osztály és
InstAL -723497- osztály

A 2007 áprilisa és decembere közötti európai részvényárak alakulását tekintve ebben az időszakban nyugodt tőzsdei emelkedésre lehetett következtetni. Ténylegesen azonban több, részben elég erős emelkedés és csökkenés volt jellemző, melyek nem mutattak valódi állandóságot. Ezeknek a mozgásoknak a rövid élettartama érezhető kihívást jelentett az Alap tendenciakövető rendszere számára, mivel a megfelelő vételi vagy értékesítési jelzéseket követően egy újabb, időben nagyon közeli irányváltás következett be. Ide sorolható például a részvényállomány áprilisi és májusi, illetve szeptemberi és októberi emelkedése. A látszólag újonnan kialakuló növekedési trendek – az előzőleg bekövetkezett markáns korrekciókat követően – mindkét alkalommal csupán közjátékként szolgáltak az erőteljesebb hatású csökkenő tendencia mellett.

Csak az új évben bekövetkező jelentős mértékű árfolyamesések következtében volt képes az Alap az erejét megmutatni. Már a részvénypiacok novemberi, illetve decemberi megélénkülése sem vezetett a részvényhányad teljes kihasználtságához, amely aztán januárban, a rendszer egészét tekintve, fokozatosan és következetesen 5% alá esett vissza.

Az Alapban található fix kamatozású értékpapírokat áprilisban a részvénybefektetésekkel együtt eladták. A kötvények terén a továbbiakban nem került sor jelentős befektetésekre, amely szintén a trendek állandóságának hiányára vezethető vissza.

BayernLB OptiMA Fonds
AL -A0JKFZ- osztály és
InstAL -A0JKF0- osztály

A globális piacok adott keretfeltételei között a BayernLB OptiMA Fonds a célkitűzésnek megfelelő eredményt tudott elérni. Azonban az üzleti év folyamán az Alap kismértékű veszteséget volt kénytelen elkönyvelni. Ez a változás azonban összhangban van a világ vezető részvényindexének euróban elkönyvelt több mint -20%-os

-20% und einem sehr bescheidenen Plus des Weltrentenindex von ca. 1,05%.

Problematisch für das Anlagekonzept und damit für die Entwicklung des Fonds waren die teilweise sehr kurzen und schnellen Richtungsänderungen an den internationalen Aktien- und Rentenmärkten ohne klare Trends, die man hätte nutzen können. So konnte zwar bis ca. zur Jahresmitte 2007 ein deutlicher Anstieg des Fondspreises erzielt werden, jedoch haben die schnellen Trendwechsel und die dadurch nachlaufenden Signale wieder zu einem Abschmelzen der erzielten Performance geführt.

Die sehr volatile Marktentwicklung bedingte im Laufe des Jahres eine Reihe von Umschichtungen zwischen den Hauptanlageklassen Aktien und Renten. Diese notwendigen Anpassungen der Assetallokation führten entsprechend zu Aktien- bzw. Rentenquoten von jeweils Null bis ca. 100%.

Angesichts dieser Entwicklung wurde das zu Grunde liegende Anlagemodell weiterentwickelt, indem auch antizyklische Elemente aufgenommen wurden. Die Strategie hat zu einer Stabilisierung der Entwicklung in den zurückliegenden stürmischen Monaten geführt und letztlich auch zu einer Vermeidung größerer Verluste, als die Krise ihren bisherigen Höhepunkt erreicht hat.

Die besondere Leistungsfähigkeit des Anlagekonzeptes wird gerade in kritischen Marktphasen, wie sie aktuell die Märkte beherrschen, sichtbar. Durch das schnelle Umschalten der Strategie werden Verluste so weit wie möglich vermieden, wodurch ein, im Vergleich zu statischen Anlagekonzepten, deutlich besseres Rendite-Risiko-Verhältnis entsteht.

BayernLB Europa Fonds Klasse AL -988249- und Klasse TNL -934220-

Die westeuropäischen Aktienindizes wurden in den vergangenen 12 Monaten vor allem vom Verlauf der globalen Finanzkrise geprägt. Das 1. Quartal 2008 war eines der schwächsten in der Geschichte der Aktienmärkte. Der deutsche Aktienmarkt verlor in den drei Monaten, gemessen am Dax, knapp 19%. Die europäischen Aktien-

and a very modest plus in the global bond index of approx. 1.05%.

A problem for the investment concept and therefore for the development of the fund were the, in part, very brief and rapid changes of direction on the international stock and bond markets without clear trends which could have been made use of. Thus, until approximately mid-2007 a significant rise in the fund price could be achieved but the rapid trend changes and subsequent signals have led to a reduction in the performance achieved.

The very volatile market trend brought about a series of regroupings between the main investment classes stocks and bonds in the course of the year. These necessary adjustments of asset allocation led accordingly to equity and bond exposure of zero to approx. 100% respectively.

In view of this trend, the underlying investment model was developed by also including anti-cyclical elements. The strategy has led to stabilisation of the trend the last stormy months and finally also to the avoidance of greater losses when the crisis reached its highest point to date.

The particular potential of the investment concept is visible precisely during critical market phases like those currently dominating the markets. By rapidly switching strategy, losses are avoided as far as possible, resulting in a significantly better yield-risk ratio compared with static investment concepts.

BayernLB Europa Fund Class AL -988249- and Class TNL -934220-

In the last 12 months West European stock market indices were characterised above all by the process of the global financial crisis. The 1st quarter of 2008 was one of the weakest in the history of the stock markets. The German stock market lost almost 19% in three months, measured on Dax. The European stock markets fell between

csökkenésével, valamint a világ vezető kötvényindexében tapasztalható, nagyon mérsékelt, 1,05% körüli növekedésével.

A befektetési koncepció és ezáltal az Alap fejlődése számára problémát jelentettek a nemzetközi részvény- és kötvénypiacokon bekövetkező, részben igen rövid és gyors lefolyású, egyértelmű tendenciákat nélkülöző irányváltások, amelyeket ki kellett volna tudni használni. Ezáltal kb. 2007 közepére az Alap befektetési jegyeinek jelentős mértékű emelkedését sikerült elérni, azonban a gyors irányváltások és az emiatt késve érkező jelzések ismét az elért teljesítmény csökkenéséhez vezettek.

Az erőteljesen változó piaci mozgások az év folyamán egy sor átcsoportosítási műveletet tettek szükségessé a fő befektetési osztályok, azaz a részvények és a kötvények között. Az eszközallokáció szükséges kiigazításai hatására a részvény-, illetve kötvényállomány aránya nullától kb. 100%-ig növekedett.

A fejlődésnek köszönhetően az alapul szolgáló befektetési modellt továbbfejlesztették, és anticiklikus elemeket is bevontak. Ez a stratégia az előző viharos hónapokban kialakuló fejlődés stabilizálódásához vezetett, és ennek köszönhetően sikerült a nagyobb veszteségeket is elkerülni, amikor a válság elérte az addigi csúcspontját.

A befektetési koncepció rendkívüli hatékonysága épp a kritikus piaci időszakokban mutatkozik meg az alapján, ahogy jelenleg a piacokat uralja. A gyors stratégiai váltásnak köszönhetően a lehető legnagyobb mértékben sikerül elkerülni a veszteségeket, és ezáltal a statikus befektetési koncepciókhoz képest lényegesen jobb hozamkockázat arány alakul ki.

BayernLB Europa Fonds AL -988249- osztály és TNL -934220- osztály

A nyugat-európai részvényindexekre az elmúlt 12 hónap során mindenekezlőtt a globális pénzügyi válság nyomtára a bélyegét. 2008 első negyedéve az egyik leggyengébbnek számít a részvénypiacok történetében. A német részvénypiac (DAX index) három hónap alatt csaknem 19%-ot veszített. Az európai részvénypiacok 17 és 18%

märkte gaben zwischen 17% und 18% (DJ Stoxx50, DJ EuroStoxx50) nach. Die globale Finanzkrise hat somit an den weltweiten Aktienmärkten deutliche Spuren hinterlassen.

Begonnen hat die Krise schon vor ungefähr einem Jahr in den USA, wurde jedoch außerhalb der USA kaum wahrgenommen. Amerikanische Hausbesitzer gerieten in Not, weil sie ihre überbewerteten Hypothekenkredite nicht mehr bedienen konnten. Im Herbst 2007 wurde klar, dass sich der gesamte Bankensektor mit US-Hypotheken-Papieren infiziert hatte, aber noch immer schienen die Folgen begrenzt zu sein.

Seit Januar 2008 hat sich die Finanzkrise zur schwersten seit dem Zweiten Weltkrieg ausgewachsen. Die USA stecken in einer Rezession und im Bankensektor treffen die Einschnitte jetzt auch jene, die bisher weitgehend verschont geblieben waren. Höhepunkt der Krise war im 1. Quartal die Schieflage der US-Investmentbank Bear Stearns und der unter der Beihilfe der US-Notenbank zur Abwendung der Insolvenz eingeleitete Notverkauf des Instituts an JP Morgan Chase.

Seither gibt es jedoch auch mehrere Anzeichen für eine Stabilisierung. Besser als erwartet ausgefallene Quartalsberichte wichtiger US-Investmentbanken, vor allem aber Stützungsaktionen der US-Regierung, konnten in den letzten Tagen des Geschäftsjahres eine Stabilisierung der Aktienmärkte erreichen.

Hinsichtlich der Anlagestrategie hat sich der BayernLB Europa Fonds vor dem Hintergrund der zunehmenden Krisenstimmung auf dividendenstarke Aktienwerte konzentriert. Diese Werte haben in den vergangenen Monaten auch stabilere Kursverläufe als der Gesamtmarkt gezeigt und in der Zeit starker Kursrückgänge massivere Kursverluste verhindert.

BayernLB North American Equity Fonds **Klasse AL -989428-**

Angesichts der schweren Finanzkrise, die von den USA ausgegangen ist, hält sich das Ausmaß des Aktienrückganges in den letzten 12 Monaten mit einem Rückgang des Index von ca. 6,9%, verglichen mit anderen Ländern

17% and 18% (DJ Stoxx50, DJ EuroStoxx50). The global financial crisis has thus left clear traces on the global stock markets.

The crisis already started approximately one year ago in USA, but was scarcely perceived outside USA. American homeowners got into trouble because they were no longer able to service their overcharged mortgage loans. In autumn 2007 it was clear that the entire banking sector had become infected with US mortgage documents but the consequences still seemed to be limited.

Since January 2008 the financial crisis has grown to become the worst since the Second World War. The USA is in a recession and in the banking sector those who had previously been largely spared are now also being hit. The financial difficulties of the US investment bank Bear Stearns and its forced sale to JP Morgan Chase with the help of the US central bank in order to avoid bankruptcy formed the peak of the crisis in 1st quarter.

Since then, however, there are also several indications of stabilisation. Better than expected quarterly reports from major US investment banks, above all, however, support operations by the US government were able to achieve stabilisation of the stock markets in the last days of the financial year.

With regard to the investment strategy, BayernLB Europa Fund has concentrated on dividend-strong equities against the background of the increasing mood of crisis. These values have also displayed more stable market prices than the overall market in recent months and prevented more substantial price losses at a time of a heavy decline in prices.

BayernLB North American Equity Fund **Class AL -989428-**

In view of the serious financial crisis which has emanated from USA, the scale of the decline in stocks in the last 12 months with a decline of the index of approx. 6.9%, has kept within comparatively narrow bounds com-

közötti visszaesést (a DJ Stoxx50 és a DJ EuroStoxx50 index alapján) könyvelhettek el. Ebből kiderül, hogy a globális pénzügyi válság jelentős nyomokat hagyott maga után a világ részvénypiacain.

A válság nagyjából egy éve kezdődött az Egyesült Államokban, azonban az USA területén kívül alig volt érzékelhető. Az amerikai háztulajdonosok szorult helyzetbe kerültek, mivel felülértékelt jelzáloghiteleiket nem tudták tovább fizetni. 2007 őszére világhosszúvá vált, hogy a teljes bankszektor amerikai jelzálogpapírokkal fertőződött, azonban ekkor még úgy tűnt, hogy ennek csak korlátozott következményei lesznek.

2008 januárja óta a második világháborút követő legsúlyosabb pénzügyi válság alakult ki. Az Egyesült Államok recesszióba került, és a bankszektorban most azok a hatások is érvényre jutnak, amelyek eddig messze elkerülték ezt a területet. A válság az első negyedévben érte el csúcspontját, amikor az amerikai befektetési bank, a Bear Stearns helyzete megrendült, és az amerikai jegybank a fizetési képesség megakadályozása érdekében eladta az intézményt a JP Morgan Chase vállalatnak.

Azóta azonban számos, stabilizálódásra utaló jel is felismerhető. A fontos amerikai befektetési bankok vártnál jobb eredményekkel záruló negyedéves jelentései, mindenekeztül azonban az amerikai kormány támogatási intézkedései hatására az üzleti év utolsó napjaiban a részvénypiacokon stabilizálódás következett be.

A befektetési stratégia vonatkozásában a BayernLB Europa Fonds az egyre uralkodóbbá váló válsághangulat miatt a nagy osztalékot ígérő részvényekre összpontosított. Ezen részvények árfolyama az elmúlt hónapok folyamán stabilabb képet mutatott, mint a teljes piac, és az erős árfolyamesések időszakában megakadályozták a jelentős árfolyamvesztéseket is.

BayernLB North American Equity Fonds **AL -989428- osztály**

Tekintettel az Egyesült Államokból kiinduló súlyos pénzügyi válságra a részvények visszaesésének mértéke az utóbbi 12 hónapban az index kb. 6,9%-os csökkenésének felel meg, amely a többi országgal összehasonlít-

noch in vergleichsweise engen Grenzen. Allerdings manifestiert sich der zunehmende Vertrauensverlust in die US-Wirtschaft noch mehr im Rückgang des US-Dollars, der gegenüber dem Euro im gleichen Zeitraum mehr als 18% verloren hat. Insgesamt waren Anlagen in den USA damit deutlich unter Druck, was auch in einem entsprechenden Rückgang der Wertentwicklung des Fonds zum Ausdruck kommt.

Selbst die relativ defensive Ausrichtung des Fonds durch die mehrheitliche Investition in Fonds mit ertragsstarken Unternehmen, mit tendenziell hohen Dividenden und niedrigen Bewertungen, konnte den Rückgang nicht bremsen. Zwischenzeitlich waren sogar eben diese Gruppen von Unternehmen besonders betroffen von den Rückschlägen, da insbesondere Finanzwerte, auf die die genannten Kriterien zugefallen haben, besonders unter der Krise gelitten haben.

Inzwischen ist davon auszugehen, dass die Finanzkrise nicht auf den Finanzsektor beschränkt bleibt, sondern auch auf weite Teile der Gesamtwirtschaft und ggf. sogar auf die Weltwirtschaft ausstrahlt. Insofern wurde die Anlagepolitik des Fonds angepasst und ist aktuell noch defensiver ausgerichtet. Dies ist deutlich erkennbar an einer hohen Kassehaltung und einer tendenziell neutraleren Ausrichtung, ohne besondere Akzentuierungen bestimmter Sektoren.

Das rasche und deutliche Eingreifen der US-Notenbank hat der Krise bereits die Spitze genommen. Insofern sind mittelfristig auch Hoffnungen berechtigt, dass die niedrigen Zinsen und die hohe Liquidität den nächsten Aufschwung einläuten werden.

BayernLB Asian Equity Fonds Klasse AL -937431-

Der positive Trend an den asiatischen Aktienmärkten (ohne Japan) setzte sich, getrieben vom chinesischen Wirtschaftsboom, in der ersten Hälfte des abgelaufenen Geschäftsjahres fort. Der chinesische Aktienmarkt, gemessen an den in Hongkong notierten Festlandaktien, erreichte im Oktober seinen historischen Höchststand. Eingeleitete Maßnahmen von Zentralbank und Regierung zur Dämpfung

pared with other countries. However, the growing loss of confidence in the US economy is manifested even more in the decline of the USD which, compared with the euro, has lost more than 18% in the same period. Overall, investments in the USA were therefore clearly under pressure, as also expressed in a corresponding decline in the performance of the fund.

Even the relatively defensive orientation of the fund by means of majority investment in funds with high-profit companies, with a tendency to high dividends and low valuations, could not slow the decline. In the meantime, even these very groups of companies were particularly affected by the setbacks as in particular financials, to whom the aforementioned criteria apply, suffered especially from the crisis.

Meanwhile, it must be assumed that the financial crisis will not remain restricted to the financial sector but will also radiate to wide sections of the whole economy and where applicable, even to the global economy. Insofar, the investment policy of the fund was adjusted and is currently even more defensively oriented. This is clearly discernible in a high cash quote and a tendency towards more neutral orientation, without particular accentuations of particular sectors.

The rapid and clear intervention of the US central bank has already taken the edge off the crisis. Insofar, hopes are also justified in the mid-term that the low interest rates and high liquidity will ring in the next upturn.

BayernLB Asian Equity Fund Class AL -937431-

The positive trend on the Asian stock markets (excluding Japan) continued, driven by the Chinese economic boom, in the first half of the last financial year. The Chinese stock market, measured against the mainland shares listed in Hong Kong, reached an all-time high in October. Measures taken by the central bank and government to dampen rampant inflation but also the first quakes from the US

va viszonylag alacsonynak tekinthető. Az amerikai gazdaságba vetett bizalom megrendülése leginkább az amerikai dollár meggyengülésében nyilvánul meg, melynek árfolyama az euróhoz képest ugyanazon időszakon belül több mint 18%-kal csökkent. Összességében az Egyesült Államokban végrehajtott befektetések jelentős nyomás alá kerültek, és ez az Alap befektetési jegyeinek növekedésében is visszaeséshez vezetett.

Még az Alap viszonylag defenzív politikája révén sem sikerült megfékezni a visszaesést, melynek során nyereséges vállalatokhoz kapcsolódó, magas osztalékos eredményező, alacsony értékű részvényeket vontak be az Alapba. Időközben különösen ezeket a vállalatcsoportokat érintették a visszaesések, mivel a válság hatására főként azok a pénzügyi részvények szenvedtek kárt, amelyek megfeleltek az említett feltételeknek.

Azon a feltevésen alapulva hajtottak végre intézkedéseket, hogy a továbbiakban a pénzügyi válság nem csak a pénzügyi szektorra korlátozódik, hanem az egész gazdaságra, sőt esetleg a világgazdaságra is kiterjed. Ehhez igazították az Alap befektetési politikáját, és jelenleg még defenzívebb módon történik az alapkezelés. Ez egyértelműen felismerhető a magas készpénzállományból, valamint a következetesen semleges politikából, melynek keretében bizonyos szektorokra nem fektetnek kiemelt hangsúlyt.

A válság az amerikai jegybank gyors és erőteljes beavatkozása révén már veszített erejéből. Továbbá középtávon beigazolódtnak azok a remények is, hogy az alacsony kamatok és a magas likviditás a következő fellendülés előhírnökeit jelentik.

BayernLB Asian Equity Fonds TL -937431- osztály

Az ázsiai részvénytörzsekön (Japán kivételével) kialakult pozitív irányú fejlődés, amelyet a kínai gazdasági fellendülés váltott ki, az elmúlt üzleti év első felében tovább folytatódott. A kínai részvénytörzsek, a Hongkongban jegyzett szárazföldi részvények alapján értékelve, októberben elérte történelmi csúcspontját. A jegybank és a kormányzat által a magas infláció csillapítása érdekében bevezetett intézkedé-

der überschießenden Inflation, aber auch die ersten Beben der US-Immobilien- und Finanzkrise führten zu einer scharfen Korrektur am chinesischen Aktienmarkt und parallel auch zu rückläufigen Notierungen bei allen anderen asiatischen Märkten.

Allein Taiwan konnte sich in den letzten Monaten des Geschäftsjahres positiv absetzen. Der mit der Wahl eines neuen Präsidenten sich fortsetzende Politikwechsel zielt auf eine Öffnung Taiwans gegenüber dem Erzrivalen China mit erleichtertem Kapitalfluss und besseren Einreisebedingungen für chinesische Touristen.

Der BayernLB Asian Equity Fonds profitierte im abgelaufenen Geschäftsjahr insbesondere von seinem aktiven Währungsmanagement mit einer Teilabsicherung der an den US-Dollar gebundenen asiatischen Währungen wie auch von seiner breiten Länderaufstellung, die Taiwan als strategischen Anteil mit einschließt.

Die nahe Zukunft wird geprägt sein von einer Diskussion um die Tiefe einer Rezession in den USA. Der Fonds sollte mit einer defensiven Politik die zu erwartenden Schwankungen abfedern. Die ermäßigten Kursniveaus gegenüber den Höchstständen im ersten Halbjahr 2007 werden sukzessive für eine stärkere Fokussierung des Aktienengagements auf Sektoren und Einzelwerte genutzt.

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

Die Bilanz für das vergangene Geschäftsjahr liest sich für die Werte aus dem globalen Gesundheitswesen eher bescheiden. Ein guter Monat wie der November hat bei Weitem nicht ausgereicht, um ein insgesamt eher schwaches Jahr zu überstrahlen. Die großen Pharmakonzerne haben im vergangenen Jahr ein weniger erfreuliches Bild bezogen auf die Qualität ihrer Arbeit abgeliefert. Die Fähigkeit, innovative Produkte auf den Markt zu bringen, schien ihnen ein wenig abhanden gekommen zu sein. Kein Monat verging ohne schlechte Nachrichten aus den Entwicklungsabteilungen. Das Scheitern von Sanofi-Aventis hinsichtlich der Zulassung von Acomplia in den USA im Juni 2007 war diesbezüglich wohl das prominenteste Beispiel.

real estate and financial crisis led to a sharp adjustment on the Chinese stock market and in parallel also to declining listings on all the other Asian markets.

Only Taiwan was able to develop positively in the last months of the financial year. The ongoing change of policy with the election of a new president aims at opening Taiwan up to its archrival China with eased capital flow and better entry conditions for Chinese tourists.

In the last financial year the BayernLB Asian Equity Fund benefited in particular from its active currency management with partial hedging of the Asian currencies linked to the USD as well as from its broad country allocation, which includes Taiwan as a strategic interest.

The immediate future is characterised by a discussion about the depth of a recession in USA. The fund should cushion the anticipated fluctuations with a defensive policy. The reduced stock price levels compared with the highest levels in the first half of 2007 are gradually being used to focus equity exposure more strongly on sectors and individual asset values.

BayernLB Pharma Global Fund
Class AL -988257- and
Class TNL -926153-

The balance sheet for the last financial year for the values from global health care is on the modest side. A good month like November was far from sufficient to outshine an overall weak year. The major pharmaceutical groups have presented a less cheerful picture regarding the quality of their work in the last year. They seemed to have slightly lost the capacity to launch innovative products on the market. Not a month went by without bad news from the development departments. The collapse of Sanofi-Aventis regarding the licensing of Acomplia in USA in June 2007 was the most obvious example in this regard.

sek, továbbá az amerikai ingatlanpiaci és pénzügyi válság első hullámai is erős korrekcióhoz vezettek a kínai részvénypiacon, és ezzel párhuzamosan az összes többi ázsiai piac is hanyatlott.

Egyedül Tajvannak sikerült pozitív irányban elmozdulnia az üzleti év utolsó hónapjaiban. Az új elnök megválasztásával tovább folytatódó politikai változás azt célozza, hogy Tajvan nyisson fő riválisával, Kínával szemben a tőkeáramlás megkönnyítése, valamint a kínai turisták beutazási feltételeinek javítása terén.

A BayernLB Asian Equity Fonds az elmúlt üzleti évben különösen aktív devizakezelési politikájának köszönhetően tett szert nyereségre, melynek során részlegesen fedezte az amerikai dollárhoz kapcsolódó ázsiai valutákat, továbbá előnyösnek bizonyult a különböző országokat felvonultató portfóliója is, amely stratégiai területként Tajvant is bevonta.

A közeli jövőt az Egyesült Államokban kialakuló recesszió mélységével kapcsolatos megbeszélések jellemzik. Az Alap defenzív politikája révén fedezi a várható ingadozásokat. A maximális értékekhez képest mérsékelt árfolyamszinteket 2007 első félévében arra használta fel, hogy a részvényekhez kapcsolódó kockázatvállalást egyre erőteljesebben a szektorokra és az egyedi értékpapírokra összpontosítsa.

BayernLB Pharma Global Fonds
AL -988257- osztály és
TNL -926153- osztály

Az elmúlt üzleti év mérlege a globális egészségügy értékei szempontjából inkább szerénynek mondható. Az egyetlen kedvező hónap, a november eredményei nem voltak elegendőek ahhoz, hogy az összességében gyenge évet beragyogják. A nagy gyógyszerkonzernnek az elmúlt évben munkájuk minőségét tekintve kevésbé örvendetes képet festettek. Úgy tűnik, hogy kissé veszendőbe ment az a képességük, hogy innovatív termékeket dobjanak piacra. Egyik hónap sem telt el anélkül, hogy rossz hírek ne érkeztek volna a fejlesztési részlegektől. Ennek legkiemelkedőbb példája, hogy 2007 júniusában a Sanofi-Aventis vállalatnak nem sikerült engedélyeztetnie az Acomplia nevű gyógyszert az Egyesült Államokban.

Diese Entwicklung ist umso enttäuschender, da doch gerade die Unternehmen aus dem Bereich Gesundheitswesen am wenigsten von den Problemen im Zusammenhang mit der aktuellen Immobilien- und Finanzkrise betroffen sind. Seit Jahresanfang 2008 hat sich das Bild für die Gesundheitsbranche jedoch deutlich aufgehellt. Die US-Gesundheitsaufsicht hatte in den vergangenen Jahren die Sicherheitsanforderungen an neue Produkte extrem verschärft. Dadurch haben sich Studienprogramme verzögert und es ist zu einem Zulassungstau gekommen. Dieser Stau scheint sich nun zu lösen, und die Kursverläufe seit Jahresanfang 2008 deuten auf die Wiederentdeckung der Gesundheitsbranche hin.

Der BayernLB Pharma Global Fonds investiert in globale Trends im Bereich des Gesundheitswesens. Stark profitieren konnte das Portfolio vom Trend „Neurodegenerative Krankheiten“. Diese Krankheiten werden in den kommenden Jahren stark zunehmen, wohingegen sich das Angebot an Medikamenten bzw. von Seiten der Diagnose noch in einem sehr frühen Entwicklungsstadium befindet. Die Kurse der Unternehmen mit Produkten oder Projekten in diesem Bereich konnten im vergangenen Jahr deutlich zulegen.

Als unvorteilhaft hat sich auch der Trend „Restrukturierungen im Krankenhauswesen“ erwiesen. Insbesondere die US-Krankenhauswerte haben im vergangenen Jahr deutlich unter der Konjunkturverschlechterung gelitten und es hat sich entgegen der Erwartungen noch kein Lösungsansatz (Konsolidierung, Restrukturierung) gezeigt. Ein Aspekt der wohl mit der Wahl in den USA gerade im laufenden Jahr sehr viel bedeutender werden sollte.

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

Der weltweit in Telekommunikations- und Technologiewerte anlegende BayernLB TeleTech Fonds hat je nach Teilssektor auch im Geschäftsjahr 2007/2008 teilweise äußerst volatile Phasen des Aktienmarktes durchlaufen.

Im Berichtszeitraum wurde der gesamte Aktienmarkt, u.a. durch die „Subprime“-Kreditkrise und massiv steigenden Rohstoffpreise (beispiels-

This development is all the more disappointing as it is precisely companies in the field of health care which are least affected by problems relating to the current real estate and financial crisis. Since the start of 2008 the outlook for the health care sector has brightened up considerably, however. The US Health Supervision authority had severely tightened up safety standards for new products in recent years. Thus study programs have been delayed and a licensing backlog has arisen: this backlog now appears to be clearing and the price performance since the start of 2008 point to the re-discovery of the health sector.

The BayernLB Pharma Global Fund invests in global trends in the field of health care. The portfolio could benefit greatly from the trend “Neurodegenerative diseases”. These diseases will increase greatly in years to come, while from the perspective of diagnosis the range of medicines is still at a very early stage of development. The market prices of companies involving products or projects in this field were able to increase significantly in the last year.

The trend “Restructuring in hospitals” has also proved disadvantageous. In particular, US hospital assets have suffered significantly in the last year as a result of the worsening economic situation and contrary to expectations, no approach to solving the problem has yet presented itself (consolidation, restructuring). An aspect which will no doubt become much more important with the elections in USA precisely this year.

BayernLB TeleTech Fund
Class AL -989429- and
Class TNL -926020-

The BayernLB TeleTech Fund investing globally in telecommunications and technology assets has, depending on the partial sector, also experienced extremely volatile phases of the stock market at times during the 2007/2008 fiscal.

In the report period as a result of, among other things, the “subprime” loan crisis and huge increases in raw material prices (for example, the price

Ez a fejlemény annál is inkább csaldásra ad okot, mivel éppen az egészségügyi szektorhoz tartozó vállalatokat érintik a legkevésbé a jelenlegi ingatlanpiaci és pénzügyi válság hatásai. Az egészségügyi szektor 2008 eleje óta azonban jóval derűsebb képet mutat. Az amerikai egészségügyi hatóság az elmúlt években rendkívüli módon megszigorította az új termékekre vonatkozó biztonsági követelményeket. Ennek következtében késéssel zajlottak le a vizsgálati programok, és ez fennakadást okozott az engedélyeztetési folyamatokban. Úgy tűnik, hogy ez a fennakadás mostanra megoldódott, és 2008 eleje óta az árfolyamok alakulása az egészségügyi szektor újrafelfedezésére utal.

A BayernLB Pharma Global Fonds az egész világon befektetéseket hajt végre az egészségügyi szektorban. Jelentős profitot eredményezett a portfólió számára az „Idegrendszeri betegségek” terület. Ezek a betegségek az elkövetkező években jelentős mértékben előtérbe kerülnek, azonban a gyógyszerkínálat és a diagnózis még viszonylag korai fejlődési stádiumban van. Az ezen a területen termékeket vagy projekteket kínáló vállalatok árfolyama az elmúlt évben számottevően megemelkedett.

Előnytelennek bizonyult a „Kórházak átszervezése” terület. Az elmúlt évben különösen az amerikai kórházak szenvedtek jelentős károkat a konjunktúra gyengülésének köszönhetően, és a várakozásokkal ellentétben még nem történt kezdeményezés a helyzet megoldására (konszolidálás, átszervezés). Ez egy olyan szempont, amely az Egyesült Államokban idén lezajló választások során még inkább a figyelem középpontjába kerül.

BayernLB TeleTech Fonds
AL -989429- osztály és
TNL -926020- osztály

A BayernLB TeleTech Fonds, amely az egész világon befektetéseket eszközöl a telekommunikációs és technológiai ágazatokban, a részszektorokat tekintve a 2007/2008-as üzleti évben is a részvénypiac rendkívül változatos fázisain ment keresztül.

A beszámolási időszakban többek között a „subprime” hitelpiaci válság és a masszívan emelkedő nyersanyagárak (az olaj ára például meghaladta a hor-

weise überschritt der Ölpreis die 100-USD-Marke je Barrel) signifikant negativ beeinflusst. Weitere Zinssenkungen der FED entlasteten den Kapitalmarkt jeweils nur für kurze Zeit und konnten bis jetzt keine nachhaltigen Akzente setzen. Auch die Anzahl der Neuemissionen ist über die letzten Monate sehr gering ausgefallen und final fast zum Erliegen gekommen. Wenn sich das konjunkturelle Bild wieder erholen sollte, dürfte dort ein hohes Nachholpotenzial zu erwarten sein. Daran haben – historisch betrachtet – gerade Wachstumsunternehmen eine höhere Partizipationsrate. In den letzten Monaten hat sich das Halbleitersegment positiv dargestellt. Der Halbleiterindex SOX hat seine Talsohle durchschritten und bewegt sich nun im Aufwärtstrend. Die Auftragsbücher füllen sich wieder. Ebenso steigen die Umsätze wieder leicht an. Der Fonds hat in diesem Segment eine leichte Übergewichtung und partizipiert relativ positiv davon.

Durch die Strategie eines breiter diversifizierten Aktienportfolios, konnte neben der reinen Performanceerzielung die Volatilität im Fonds verringert werden. Diese risikoadjustierte Positionierung des BayernLB TeleTech Fonds hat weiterhin Bestand. Dies wird vor allem auch durch die aktuelle Konjunkturlage getragen. Des Weiteren sollte der Aktienmarkt positiv durch verstärkte Aktienrückkaufprogramme und Dividendenerhöhungen beeinflusst werden.

Luxemburg, im Mai 2008
BayernInvest Luxembourg S.A.

of oil exceeded the 100-USD mark per barrel) the entire stock market was significantly affected negatively. Further interest rate cuts by the FED only relieved the capital market for a brief period each time and until now have been unable to set any lasting trends. The number of new issues in recent months has also been very low and finally been brought to a virtual standstill. If the economic situation should recover again, high potential for rectification might be expected. Seen from a historical perspective – it is precisely growth companies which have a higher participation rate. In recent months the semiconductor sector has presented itself in a positive light. The semiconductor index SOX has bottomed out and is now showing an upward trend. The order books are filling up again. Likewise, sales are rising slightly again. The fund has a slight overweighting in this sector and participates relatively positively.

By means of the strategy of a more broadly diversified stock portfolio, apart from pure performance achievement, the volatility in the fund could be reduced. This risk-adjusted positioning of the BayernLB TeleTech Fund continues to exist. This is supported above all by the current economic situation. Furthermore, the stock market should be positively influenced by reinforced share repurchase programs and dividend increases.

Luxembourg, May 2008
BayernInvest Luxembourg S.A.

dönkénti 100 dollár értéket) jelentős negatív hatást fejtett ki a teljes részvénypiacra. A FED további kamatcsökkentései csak rövid időre tehermentesítették a tőkepiacot, és mindeddig tartós eredményeket nem biztosítottak. Az elmúlt hónapokban az új kibocsátások száma is nagyon alacsony szinten mozgott, illetve a vizsgált időszak végére csaknem leállt. Amennyiben a konjunktúra ismét derűsebb képet mutat, ezen a területen nagyfokú pótlási igény várható. A korábbi tapasztalatok alapján a gyorsan növekedő vállalatok nagyobb arányban vesznek részt ebben a folyamatban. Az utóbbi hónapokban a félvezetők szegmense pozitívan alakult. A SOX félvezető index túljutott a mélypontra, és jelenleg fellendülési szakaszban van. A rendelés-nyilvántartások újból megemelkednek. Kis mértékben ismét emelkedik a forgalom is. Az Alap ebben a szegmensben enyhe túlsúlyozást alkalmaz, és viszonylag pozitív eredményeket ér el.

A teljesítmény elérésére összpontosító és a részvényportfólió bővítését célzó stratégiával sikerült csökkenteni az Alapban tapasztalható volatilitást. A BayernLB TeleTech Fonds kockázathoz igazodó pozicionálása a továbbiakban is fennmarad. Ezt mindenekelőtt alátámasztja a konjunktúra jelenlegi helyzete is. A továbbiakban a részvénypiacot erőteljes részvény-visszavásárlási programokkal és osztalékemelésekkel kell pozitív irányban befolyásolni.

Luxemburg, 2008. május
BayernInvest Luxembourg S.A.

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,000 % Aareal Bank AG S.14 v.07(2010)	EUR	1.500.000	1.493.400,00	7,96
4,625 % Aegon NV EMTN v.03(2008)	EUR	900.000	899.910,00	4,79
2,750 % Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Pfe. v.05(2010)	EUR	1.500.000	1.451.165,93	7,73
3,000 % Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG Pfe. S.139 v.04(2008)	EUR	300.000	297.540,00	1,59
4,000 % Cie de Financement Foncier EMTN Pfe. v.04(2011)	EUR	1.500.000	1.492.320,00	7,95
4,125 % Daimler North America Corporation EMTN v.06(2009)	EUR	350.000	346.770,08	1,85
5,750 % Koninklijke Philips Electronics NV v.01(2008)	EUR	500.000	500.490,52	2,67
2,750 % Landesbank Schleswig-Holstein -GZ- KS S.1136 v.03 (2008)	EUR	700.000	693.840,00	3,70
4,517 % LeasePlan Corporation NV EMTN FRN v.07(2010)	EUR	1.500.000	1.433.340,75	7,64
4,884 % Nykredit FRN v.05(2013)	EUR	700.000	666.533,46	3,55
4,250 % Yorkshire Building Society EMTN Pfe. v.07(2010)	EUR	1.500.000	1.491.690,00	7,95
			10.767.000,74	57,38
0,878 % Landsbanki Islands EMTN FRN v.05(2008)	JPY	300.000.000	1.819.748,73	9,70
			1.819.748,73	9,70
4,465 % General Electric Capital Corporation FRN v.05(2009)	SEK	6.500.000	691.223,29	3,68
			691.223,29	3,68
4,250 % Bayer. Landesbank -GZ- Pfe. v.05(2008)	USD	2.000.000	1.267.662,30	6,75
3,875 % Citigroup Inc. v.03(2008)	USD	500.000	309.141,91	1,65
6,000 % Dresdner Bank AG v.93(2008)	USD	600.000	385.521,87	2,05
5,650 % General Electric Capital Corporation EMTN FRN v.04 (2009)	USD	800.000	509.305,10	2,71
3,420 % HBOS Plc. EMTN FRN v.04(2014)	USD	1.580.000	1.002.778,42	5,34
3,500 % JPMorgan Chase & Co. v.04(2009)	USD	500.000	318.007,15	1,69
			3.792.416,75	20,19
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			17.070.389,51	90,95
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			17.070.389,51	90,95
Investmentfondsanteile • Investment fund units • Befektetési alap részvényei				
BayernInvest High Yield-Fonds	EUR	110	979.682,00	5,22
			979.682,00	5,22
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			979.682,00	5,22
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			18.050.071,51	96,17
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			336.339,26	1,79
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			383.406,30	2,04
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			18.769.817,07	100,00

DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2008
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2008
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Zum 31. März 2008 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
 As at March 31st, 2008 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
 2008. március 31-án a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung		Währungsbetrag	Kurswert in Fondswährung	% v. Fondsvermögen
Currency		Amount in foreign currency	Valuation amount in base currency	% of fund assets
Pénznem		Devizaösszeg	Árfolyamérték	% az Alap vagyónából
USD	Währungskäufe • Purchases • Valutavásárlás	900.000,00	570.434,75	3,04
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	300.000.000,00	1.954.816,66	10,41
SEK	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	6.500.000,00	692.142,69	3,69
USD	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	6.800.000,00	4.310.046,53	22,96

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Deutschland	Germany	Németország	27,27
Niederlande	Netherlands	Hollandia	15,10
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	13,29
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	11,58
Island	Iceland	Izland	9,70
Frankreich	France	Franciaország	7,95
Spanien	Spain	Spanyolország	7,73
Dänemark	Denmark	Dánia	3,55
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,17
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,79
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,04
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Banken	Banks	Bankok	64,27
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	22,59
Versicherungen	Insurances	Biztosítók	4,79
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	2,67
Automobile	Automobiles	Autóipar	1,85
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	96,17
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,79
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,04
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	287.362	460.656	677.466
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyek	2.979	1.623	25.550
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	114.164	174.917	242.360
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the end of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	176.177	287.362	460.656
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	18.769.817,07	30.418.463,57	48.987.323,93
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	106,54	105,85	106,34
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Offering price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	109,74	109,03	109,53
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	2,53	3,03	0,03

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	18.050.071,51
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	336.339,26
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	111.985,26
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	344.727,73
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	18.843.123,76
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 73.306,69
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 73.306,69
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	18.769.817,07
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	19.544.690,86

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 176.177 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 106,54 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a net asset value of EUR 106.54 (rounded) per unit on 176.177 units outstanding.
Az alap vagyona befektetési jegyenként 106,54 EUR (kerekítve) eszközértékű, 176.177 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	59.697,33
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	805.053,71
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	66.622,23
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	– 207.699,81
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	723.673,46
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	– 3.042,95
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	– 129.609,97
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	– 18.902,84
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	– 11.368,37
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	– 59.812,05
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	46.150,58
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	– 176.585,60
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	547.087,86
Netto realisierte Gewinne / (–) Verluste • Net realised gains / (–) losses • Nettó realizált nyereség / (–) veszteség	– 109.128,64
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	437.959,22
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (–) Verluste • Change of net unrealised gains / (–) losses • A nem realizált nettó nyereség / (–) veszteség változásai	– 476.572,64
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	– 38.613,42

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,58 % p.a. 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 0.58 % 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 0,58% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapján számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	30.418.463,57
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	547.087,86
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	161.549,23
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	– 11.771.582,31
Netto realisierte Gewinne / (–) Verluste • Net realised gains / (–) losses • Nettó realizált nyereség / (–) veszteség	– 109.128,64
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (–) Verluste • Change of net unrealised gains / (–) losses • A nem realizált nettó nyereség / (–) veszteség változásai	– 476.572,64
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	18.769.817,07

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,625 % Aegon NV EMTN v.03(2008)	EUR	100.000	99.990,00	1,14
5,700 % Aviva Plc. FRN Unbefr.	EUR	250.000	220.140,00	2,51
2,750 % Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Pfe. v.05(2010)	EUR	500.000	483.721,98	5,51
4,500 % BNP Paribas Covered Bonds EMTN v.07(2009)	EUR	500.000	500.970,00	5,71
4,625 % Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et de Prevoyance EMTN FRN Unbefr.	EUR	250.000	205.556,56	2,34
3,000 % Cassa Depositi e Prestiti EMTN v.05(2013)	EUR	750.000	705.652,50	8,04
5,625 % Cie de Financement Foncier v.99(2010)	EUR	500.000	514.650,00	5,86
3,625 % Dt. Bank AG EMTN FRN v.05(2017)	EUR	500.000	460.594,83	5,25
4,375 % HBOS Plc. EMTN FRN v.04(2019)	EUR	500.000	430.155,64	4,90
4,944 % Hypo Real Estate Bank AG IS S.5004 FRN v.04(2009)	EUR	400.000	398.720,00	4,54
4,500 % Landesbank Baden-Württemberg -GZ- v.07(2012)	EUR	750.000	761.475,00	8,66
4,716 % Landsbanki Islands EMTN FRN v.05(2008)	EUR	675.000	675.000,00	7,69
5,767 % Munich Re Finance BV FRN Unbefr.	EUR	300.000	259.417,20	2,96
4,884 % Nykredit FRN v.05(2013)	EUR	400.000	380.876,26	4,34
5,750 % Rumänien v.03(2010)	EUR	150.000	152.400,00	1,74
5,500 % Türkei v.04(2009)	EUR	100.000	100.730,00	1,15
3,875 % Volkswagen Bank GmbH FRN v.04(2014)	EUR	150.000	148.041,17	1,69
4,250 % Yorkshire Building Society EMTN Pfe. v.07(2010)	EUR	500.000	497.230,00	5,66
			6.995.321,14	79,69
0,550 % HBOS Plc. EMTN FRN v.03(2013)	JPY	7.000.000	44.436,66	0,51
0,878 % Landsbanki Islands EMTN FRN v.05(2008)	JPY	30.000.000	181.974,87	2,07
			226.411,53	2,58
4,250 % Bayer. Landesbank -GZ- Pfe. v.05(2008)	USD	500.000	316.915,58	3,61
4,750 % HSBC Finance Corporation v.05(2010)	USD	600.000	385.338,02	4,39
			702.253,60	8,00
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			7.923.986,27	90,27
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			7.923.986,27	90,27
Investmentfondsanteile • Investment fund units • Befektetési alap részvényei				
BayernInvest High Yield-Fonds	EUR	45	400.779,00	4,57
			400.779,00	4,57
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			400.779,00	4,57
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfolió összege			8.324.765,27	94,84

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonaól
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 2 YR Euro-Schatz Future Juni 2008	EUR	10	- 8.400,00	- 0,10
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2008	EUR	15	- 21.375,00	- 0,24
			29.775,00	- 0,34
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			- 29.775,00	- 0,34
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			- 29.775,00	- 0,34
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			272.099,20	3,10
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			211.116,69	2,40
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			8.778.206,16	100,00

DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2008
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2008
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Zum 31. März 2008 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
 As at March 31st, 2008 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
 2008. március 31-án 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. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonaól	
USD	Währungskäufe • Purchases • Valutavásárlás	600.000,00	380.268,86	4,33
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeldás	30.000.000,00	195.480,53	2,23
USD	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeldás	1.751.920,00	1.110.465,61	12,65

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Deutschland	Germany	Németország	28,32
Frankreich	France	Franciaország	13,91
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	13,58
Island	Iceland	Izland	9,76
Italien	Italy	Olaszország	8,04
Spanien	Spain	Spanyolország	5,51
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	4,39
Dänemark	Denmark	Dánia	4,34
Niederlande	Netherlands	Hollandia	4,10
Rumänien	Romania	Románia	1,74
Türkei	Turkey	Törökország	1,15
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,84
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,34
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,10
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,40
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Banken	Banks	Bankok	68,34
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	17,00
Versicherungen	Insurances	Biztosítók	6,61
Staatsanleihen	Government Bonds	Állami kötvények	2,89
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,84
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,34
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,10
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,40
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	254.759,4800	368.060,4800	427.063,3416
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	1.409,0000	3.003,0000	75.683,7833
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	116.051,4800	116.304,0000	134.686,6449
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	140.117,0000	254.759,4800	368.060,4800
	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	37.921,0000	56.443,0000	55.862,0000
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyek	16.746,7729	5.040,0000	26.561,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	14.029,6225	23.562,0000	25.980,0000
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the end of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	40.638,1504	37.921,0000	56.443,0000
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	8.778.206,16	14.435.080,51	21.640.494,94
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	46,17	48,09	49,94
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	47,56	49,53	51,44
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,34	1,41	1,68
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	56,82	57,55	57,76
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Offering price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	56,82	57,55	57,76
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,28	1,53	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	8.324.765,27
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	272.099,20
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	93.824,52
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	169.257,41
Forderungen aus Devisenwechsellkursgeschäften • Receivable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó követelések	44.378,68
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	8.904.325,08
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 21.876,77
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on financial futures • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	- 29.775,00
Verbindlichkeiten aus Devisenwechsellkursgeschäften • Payable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó kötelezettségek	- 44.219,13
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 30.248,02
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 126.118,92
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	8.778.206,16
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	8.745.714,31

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 180.755,1504 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 140.117 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 46,17 (gerundet) pro Anteil und 40.638,1504 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 56,82 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a total of 180,755,1504 units outstanding. 140,117 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 46.17 (rounded) per unit and 40,638,1504 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 56.82 (rounded) per unit.
Az alap vagyona összesen 180.755,1504 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 140.117 jut az AL osztályra, jegyenként 46,17 EUR (kerekítve) eszközértékű, 40.638,1504 pedig a TNL osztályra, jegyenként 56,82 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	27.464,04	23.632,14	3.831,90
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	458.985,02	373.523,69	85.461,33
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	11.569,77	9.031,01	2.538,76
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	851,23	616,28	234,95
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 116.816,59	- 125.050,31	8.233,72
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	382.053,47	281.752,81	100.300,66
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 32,94	- 23,79	- 9,15
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 74.648,35	- 60.983,17	- 13.665,18
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 5.318,57	- 2,06	- 5.316,51
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 8.969,63	- 7.328,56	- 1.641,07
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 5.403,54	- 4.413,30	- 990,24
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 26.900,93	- 21.350,94	- 5.549,99
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	25.476,51	27.764,60	- 2.288,09
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 95.797,45	- 66.337,22	- 29.460,23
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	286.256,02	215.415,59	70.840,43
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 522.409,02	- 405.160,36	- 117.248,66
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 236.153,00	- 189.744,77	- 46.408,23
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	2.879,87	- 26.566,01	29.445,88
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 233.273,13	- 216.310,78	- 16.962,35

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,70 % p.a. 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 0.70% 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 0,70% os éves díjra jogosult, 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 • A AL osztály átvitt bevétel	6.215,71
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • A AL osztály normál bevételtöbblet	215.415,59
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	720,37
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	222.351,67
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 1,5869) • Distribution proposed class AL (EUR 1,5869) • A AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 1,5869)	222.351,67
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	14.435.080,51	12.252.586,67	2.182.493,84
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	286.256,02	215.415,59	70.840,43
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	91.340,08	97.285,71	- 5.945,63
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 5.160.539,42	- 5.309.847,65	149.308,23
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 522.409,02	- 405.160,36	- 117.248,66
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	2.879,87	- 26.566,01	29.445,88
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 354.401,88	- 354.401,88	0,00
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	8.778.206,16	6.469.312,07	2.308.894,09

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,000 % Frankreich OAT v.98(2009)	EUR	1.300.000	1.304.030,00	15,34
4,250 % Hypothekenbank in Essen AG Pfe. S.533 v.99(2009)	EUR	1.300.000	1.301.807,00	15,31
3,250 % Irland v.03(2009)	EUR	350.000	347.725,00	4,09
4,000 % Italien v.07(2010)	EUR	1.300.000	1.304.550,00	15,34
4,250 % Italien v.99(2009)	EUR	1.000.000	1.006.450,00	11,84
3,600 % Spanien v.04(2009)	EUR	900.000	897.210,00	10,55
4,000 % Spanien v.99(2010)	EUR	650.000	653.315,00	7,68
4,000 % Swedish Covered Bond Corporation Pfe. v.07(2010)	EUR	1.500.000	1.493.775,00	17,57
			8.308.862,00	97,72
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			8.308.862,00	97,72
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			8.308.862,00	97,72
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfolió összege			8.308.862,00	97,72
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	- 35	9.450,00	0,11
			9.450,00	0,11
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			9.450,00	0,11
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			9.450,00	0,11
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			49.118,69	0,58
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			135.433,95	1,59
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			8.502.864,64	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

				31.03.2008
Italien	Italy	Olaszország		27,18
Spanien	Spain	Spanyolország		18,23
Schweden	Sweden	Svédország		17,57
Frankreich	France	Franciaország		15,34
Deutschland	Germany	Németország		15,31
Irland	Ireland	Írország		4,09
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon		97,72
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések		0,11
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány		0,58
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek		1,59
Summe • Total • Összege				100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Staatsanleihen	Government Bonds	Állami kötvények	64,84
Banken	Banks	Bankok	32,88
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,72
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	0,11
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,58
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,59
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

		03.10.2007
		31.03.2008
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A Klasse AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek		0
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A Klasse AL osztály kibocsátott befektetési jegyek		980
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A Klasse AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek		0
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A Klasse AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek		980

		01.04.2007	28.12.2006
		31.03.2008	31.03.2007
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek		1.000	0
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • A InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyek		450	1.000
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • A InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyek		625	0
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the end of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek		825	1.000
		31.03.2008	31.03.2007
		EUR	EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona		8.502.864,64	10.026.533,66
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A Klasse AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként		101,11	
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A Klasse AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként		104,14	
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A Klasse AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként		1,28	
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • A InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként		10.186,39	10.026,53
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Offering price per unit class InstAL • A InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként		10.390,12	10.227,06
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • A InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként		317,80	68,11

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	8.308.862,00
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	49.118,69
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on financial futures • Származékos műveletek nem realizált nyeresége	9.450,00
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	144.682,89
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	8.512.113,58
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	– 9.248,94
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	– 9.248,94
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	8.502.864,64
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	8.289.306,40

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 1.805 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 980 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 101,11 (gerundet) pro Anteil und 825 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 10.186,39 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a total of 1,805 units outstanding. 980 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 101.11 (rounded) per unit and 825 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 10,186.39 (rounded) per unit.
Az alap vagyona összesen 1.805 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 980 jut az AL osztályra, jegyenként 101,11 EUR (kerekítve) eszközértékű, 825 pedig a InstAL osztályra, jegyenként 10.186,39 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	03.10.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	408.691,76	918,48	407.773,28
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	12.639,11	35,47	12.603,64
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	– 96.794,47	961,92	– 97.756,39
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	324.536,40	1.915,87	322.620,53
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	– 48.791,30	– 226,00	– 48.565,30
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	– 6.548,61	– 13,68	– 6.534,93
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	– 1.119,99	– 17,20	– 1.102,79
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	– 18.622,94	– 56,88	– 18.566,06
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	16.751,46	– 305,60	17.057,06
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	– 58.331,38	– 619,36	– 57.712,02
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	266.205,02	1.296,51	264.908,51
Netto realisierte Gewinne / (–) Verluste • Net realised gains / (–) losses • Nettó realizált nyereség / (–) veszteség	– 118.513,25	– 489,58	– 118.023,67
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	147.691,77	806,93	146.884,84
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (–) Verluste • Change of net unrealised gains / (–) losses • A nem realizált nettó nyereség / (–) veszteség változásai	48.177,45	– 307,22	48.484,67
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	195.869,22	499,71	195.369,51

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,85 % p.a. für die Klasse AL und 0,45 % p.a. für die Klasse InstAL des am letzten 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 éves díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapián számított alap vagyona szerint megállapítja. 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
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • A AL osztály normál bevételtöbblet	1.296,51
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	61,97
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	1.358,48
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 1,3862) • Distribution proposed class AL (EUR 1.3862) • A AL osztály ütemezett osztalékkifizetés (EUR 1,3862)	1.358,48
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	0,00

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

	EUR
Ertragsvortrag Klasse InstAL • Net income carried forward from previous year class InstAL • A InstAL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • A InstAL osztály normál bevételtöbblet	264.908,51
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse InstAL • Realised gains on securities trades / payout of capital class InstAL • A InstAL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	5.789,50
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • A InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	270.698,01
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 328,1188) • Distribution proposed class InstAL (EUR 328.1188) • A InstAL osztály ütemezett osztalékkifizetés (EUR 328,1188)	270.698,01
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • A InstAL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	03.10.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	10.026.533,66	0,00	10.026.533,66
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	266.205,02	1.296,51	264.908,51
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	80.043,01	- 656,32	80.699,33
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 1.738.483,75	99.247,20	- 1.837.730,95
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 118.513,25	- 489,58	- 118.023,67
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	48.177,45	- 307,22	48.484,67
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 61.097,50	0,00	- 61.097,50
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	8.502.864,64	99.090,59	8.403.774,05

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznm	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
Anleihen • Bonds • Kőtvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
5,125 % Abertis Infraestructuras S.A. v.07(2017)	EUR	400.000	377.880,00	0,95
4,000 % Allianz Finance II BV v.06(2016)	EUR	600.000	545.976,00	1,37
4,125 % American General Finance v.06(2013)	EUR	400.000	342.068,14	0,86
3,750 % American Honda Finance EMTN v.06(2011)	EUR	400.000	388.519,38	0,98
4,625 % Anglian Water Services Financing Plc. EMTN v.03(2013)	EUR	400.000	388.783,83	0,98
4,625 % AstraZeneca Plc. v.07(2010)	EUR	230.000	231.196,51	0,58
4,375 % AT & T Inc. v.07(2013)	EUR	300.000	284.130,00	0,71
5,000 % Atlantia S.p.A. EMTN v.04(2014) (ehemals: Autostrada)	EUR	600.000	583.264,78	1,46
5,700 % Aviva Plc. FRN Unbefr.	EUR	300.000	264.168,00	0,66
5,375 % BAT International Finance Plc. EMTN v.07(2017)	EUR	490.000	455.504,00	1,14
4,500 % Bayer AG v.06(2013)	EUR	300.000	292.919,14	0,74
4,500 % Bouygues S.A. v.06(2013)	EUR	500.000	478.989,71	1,20
5,250 % British Telecommunications Plc. EMTN v.07(2013)	EUR	350.000	340.445,44	0,86
4,625 % Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et de Prevoyance EMTN FRN Unbefr.	EUR	500.000	411.113,12	1,03
3,625 % Carrefour S.A. EMTN v.05(2013)	EUR	400.000	379.823,78	0,95
5,125 % CEZ AS v.07(2012)	EUR	350.000	352.469,79	0,89
4,750 % CNP Assurances S.A. FRN Unbefr.	EUR	450.000	361.672,15	0,91
4,375 % Coca Cola Finance BV EMTN v.04(2011)	EUR	400.000	397.081,04	1,00
5,625 % Commerzbank AG EMTN v.07(2017)	EUR	700.000	665.863,70	1,67
5,012 % Commerzbank Cap Fund Trust I FRN Unbefr.	EUR	500.000	379.538,36	0,95
4,250 % Compagnie de Saint-Gobain S.A. v.06(2011)	EUR	350.000	337.353,18	0,85
4,125 % DaimlerChrysler NA Holding EMTN v.06(2009)	EUR	650.000	644.001,57	1,62
5,029 % Depfa Funding IV LP FRN Unbefr.	EUR	400.000	243.502,00	0,61
5,321 % Dresdner Bank UT 2 Funding Plc. v.06(2016)	EUR	350.000	249.742,53	0,63
3,625 % Dt. Bank AG EMTN FRN v.05(2017)	EUR	1.000.000	921.189,66	2,31
6,625 % Dt. Telekom International Finance BV v.01(2011)	EUR	1.000.000	1.037.561,93	2,61
4,750 % Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07 (2014)	EUR	500.000	461.516,29	1,16
5,125 % E.ON International Finance BV EMTN v.02(2012)	EUR	400.000	405.908,04	1,02
4,625 % EADS Finance BV EMTN IS v.03(2010)	EUR	300.000	298.833,98	0,75
5,125 % Edison S.p.A. EMTN v.03(2010)	EUR	450.000	452.692,40	1,14
4,875 % ENBW International Finance BV v.04(2025)	EUR	200.000	191.524,40	0,48
4,625 % Fortis Bank Nederland NV FRN Unbefr.	EUR	600.000	485.466,47	1,22
4,500 % Fortum OYJ v.06(2016)	EUR	300.000	283.618,31	0,71
7,000 % France Telecom S.A. EMTN v.02(2009)	EUR	500.000	518.588,28	1,30
7,250 % France Telecom S.A. EMTN v.03(2013)	EUR	450.000	490.680,00	1,23
4,750 % GE Capital European Funding EMTN v.08(2011)	EUR	500.000	499.247,48	1,25
4,625 % General Electric Capital Corporation FRN v.06(2066)	EUR	210.000	179.911,20	0,45
5,500 % General Electric Capital Corporation FRN v.07(2067)	EUR	300.000	272.779,50	0,69
5,317 % Generali Finance BV FRN v.06(2049)	EUR	650.000	568.148,75	1,43
5,125 % GlaxoSmithKline Capital Plc. EMTN v.07(2012)	EUR	440.000	443.993,47	1,12
4,750 % Goldman Sachs Group Inc. v.04(2014)	EUR	1.000.000	923.784,14	2,32
4,939 % HBOS Capital Funding LP FRN Unbefr.	EUR	500.000	369.441,60	0,93
4,500 % HBOS Plc. EMTN FRN v.05(2030)	EUR	150.000	111.524,73	0,28
4,250 % HSBC Bank Plc. EMTN FRN v.03(2016)	EUR	1.500.000	1.435.303,91	3,61
4,875 % HSBC Finance Corporation v.07(2017)	EUR	300.000	261.738,00	0,66
4,625 % Hutchison Whampoa Finance Ltd. v.06(2016)	EUR	500.000	424.500,00	1,07
5,864 % Hypo Real Estate International FRN Unbefr.	EUR	500.000	296.633,06	0,75
4,375 % Iberdrola International BV EMTN v.03(2010)	EUR	500.000	497.728,40	1,25
5,375 % International Endesa BV EMTN v.03(2013)	EUR	200.000	203.980,00	0,51

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
4,000 % Investor AB v.06(2016)	EUR	500.000	444.019,16	1,12
4,375 % JPMorgan Chase Bank NA EMTN FRN v.06(2021)	EUR	700.000	560.030,72	1,41
5,000 % Koninklijke KPN NV EMTN v.07(2012)	EUR	250.000	239.329,65	0,60
4,500 % Koninklijke KPN NV EMTN v.06(2013)	EUR	250.000	232.575,00	0,58
4,500 % LeasePlan Corporation NV EMTN FRN v.06(2016)	EUR	300.000	266.972,45	0,67
3,875 % Lehman Bros UK Cap Fund III EMTN FRN Unbefr.	EUR	250.000	206.246,62	0,52
4,625 % Lehman Brothers Holdings Inc. FRN v.07(2019)	EUR	400.000	308.136,10	0,77
4,750 % Merck KGaA v.07(2010)	EUR	300.000	300.153,00	0,75
4,450 % Merrill Lynch & Co. Inc. v.07(2014)	EUR	400.000	351.863,16	0,88
5,020 % Mizuho Finance Group Cayman Ltd. FRN Unbefr.	EUR	300.000	263.572,16	0,66
4,850 % MUFG Capital Finance 2 FRN Unbefr.	EUR	400.000	290.082,18	0,73
5,767 % Munich Re Finance BV FRN Unbefr.	EUR	400.000	345.889,60	0,87
6,750 % Munich Re Finance BV FRN v.03(2023)	EUR	500.000	508.872,44	1,28
4,125 % National Grid Plc. v.06(2013)	EUR	250.000	235.659,96	0,59
4,500 % Natixis Corporation FRN v.07(2019)	EUR	350.000	317.441,25	0,80
4,625 % OTE Plc. v.06(2016)	EUR	250.000	222.995,00	0,56
4,668 % Prosecure Funding v.06(2016)	EUR	350.000	287.430,50	0,72
4,625 % Renault S.A. EMTN v.03(2010)	EUR	350.000	347.108,33	0,87
5,000 % Repsol International Finance BV EMTN v.03(2013)	EUR	400.000	388.171,84	0,97
4,125 % Rodamco Sverige AB EMTN v.06(2011)	EUR	480.000	461.382,60	1,16
5,125 % Royal Bank of Scotland Plc. EMTN FRN Unbefr.	EUR	450.000	386.978,33	0,97
4,350 % Royal Bank of Scotland Plc. v.06(2017)	EUR	400.000	358.205,31	0,90
5,169 % RZB Finance (Jersey) IV Ltd. FRN Unbefr.	EUR	600.000	456.876,00	1,15
3,125 % Schneider Electric S.A. EMTN v.05(2010)	EUR	400.000	382.276,40	0,96
5,375 % Schneider Electric S.A. EMTN v.07(2015)	EUR	250.000	241.790,00	0,61
5,250 % Siemens Financieringsmaatschappij NV FRN v.06(2066)	EUR	150.000	138.613,19	0,35
4,196 % Societe Generale S.A. FRN Unbefr.	EUR	500.000	409.386,06	1,03
4,375 % Societe Television Francaise 1 v.03(2010)	EUR	500.000	496.857,08	1,25
3,625 % Standard Chartered Bank EMTN FRN v.05(2017)	EUR	700.000	640.564,40	1,61
7,250 % Telecom Italia Finance NV EMTN v.02(2012)	EUR	500.000	511.540,00	1,28
6,575 % Telecom Italia Finance NV EMTN v.99(2009)	EUR	800.000	814.296,14	2,05
5,375 % Telefonaktiebolaget LM Ericsson v.07(2017)	EUR	350.000	301.976,50	0,76
5,125 % Telefonica Europe BV EMTN v.03(2013)	EUR	500.000	497.560,55	1,25
4,875 % Telenor ASA EMTN v.07(2017)	EUR	500.000	459.042,50	1,15
4,750 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.04(2014)	EUR	350.000	334.794,76	0,84
3,375 % Unilever NV EMTN v.05(2015)	EUR	150.000	137.069,96	0,34
5,000 % Verbund-International Finance BV v.07(2014)	EUR	500.000	503.900,00	1,27
3,875 % Volkswagen Bank GmbH v.04(2014)	EUR	500.000	493.470,57	1,24
4,875 % Volkswagen Leasing GmbH EMTN v.07(2012)	EUR	500.000	494.519,13	1,24
4,375 % Wachovia Corporation EMTN v.06(2018)	EUR	250.000	188.966,46	0,47
			36.258.915,21	91,08
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			36.258.915,21	91,08
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			36.258.915,21	91,08
Credit Linked Notes • Credit Linked Notes • Credit Linked Notes				
5,030 % Gaz Capital S.A./Gazprom CLN/LPN v.06(2014)	EUR	250.000	220.200,00	0,55
7,800 % Gaz Capital S.A./Gazprom CLN/LPN v.03(2010)	EUR	500.000	514.517,86	1,29
			734.717,86	1,84
Summe Credit Linked Notes • Total Credit Linked Notes • Credit Linked Notes összege			734.717,86	1,84

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Investmentfondsanteile • Investment fund units • Befektetési alap részvényei				
BayernInvest High Yield-Fonds	EUR	120	1.068.744,00	2,68
			1.068.744,00	2,68
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			1.068.744,00	2,68
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			38.062.377,07	95,60
Sonstige Finanzinstrumente • Other financial instruments • Egyéb pénzügyi instrumentumok				
BayernLB/iTraxx SUB FIN S8 5 YR Index CDS v.08(2012)	EUR	6.000.000	260.596,26	0,66
BayernLB/iTraxx Cross S8 5 YR Index CDS v.08(2012)	EUR	3.000.000	164.537,91	0,41
			425.134,17	1,07
Summe Sonstige Finanzinstrumente • Total other financial instruments • Egyéb pénzügyi instrumentumok összege			425.134,17	1,07
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	5	- 9.550,00	- 0,02
			- 9.550,00	- 0,02
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			- 9.550,00	- 0,02
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			- 9.550,00	- 0,02
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			341.136,85	0,86
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			996.916,66	2,49
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			39.816.014,75	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Niederlande	Netherlands	Hollandia	19,32
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	14,99
Deutschland	Germany	Németország	13,18
Frankreich	France	Franciaország	12,99
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	12,77
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	5,17
Cayman-Inseln	Cayman Islands	Kajmán-szigetek	3,62
Jersey	Jersey	Dzsörzé	2,80
Irland	Ireland	Írország	2,63
Italien	Italy	Olaszország	2,60
Schweden	Sweden	Svédország	1,88
Norwegen	Norway	Norvégia	1,15
Spanien	Spain	Spanyolország	0,95
Australien	Australia	Ausztrália	0,84
Finnland	Finland	Finnország	0,71
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,60
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	-0,02
Sonstige Finanzinstrumente	Other financial instruments	Egyéb pénzügyi instrumentumok	1,07
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,86
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,49
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	38,86
Banken	Banks	Bankok	19,30
Geschäfts- und öffentliche Dienstleistungen	Business & Public Services	Kereskedelmi- és közszolgáltatók	7,29
Telekommunikation	Telecommunication	Telekommunikáció	5,07
Versicherungen	Insurances	Biztosítók	3,81
Bauwesen	Construction Industry	Építőipar	3,51
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	3,18
Automobile	Automobiles	Autóipar	2,49
Gesundheit / Körperpflege	Health & Personal Care	Egészség / Testápolás	2,45
Energieversorgungs- & Dienstleistungsbetriebe	Energy Equipment & Services	Energiaellátás & Közszolgáltatók	2,21
Energiequellen	Energy Sources	Energiaforrások	1,84
Medien	Broadcasting & Publishing	Hírközlés	1,25
Einzelhandel	Merchandising	Kiskereskedelem	0,95
Maschinenbau	Machinery & Engineering	Gépipar	0,76
Chemie	Chemicals	Vegyipar	0,74
Elektronische Komponenten und Geräte	Electronic Components & Instruments	Műszaki alkatrészek és cikkek	0,61
Öffentliche Energiewirtschaft – Strom / Gas	Utilities – Electrical / Gas	Köz energiagazdálkodás – Áram / Gáz	0,59
Rohstoffe / Halbfabrikate	Raw Materials & Semi-Finished Products	Nyersanyagok / Félkész termékek	0,35
Großhandel und internationaler Wirtschaftsverkehr	Wholesale & International Trade	Nagykereskedelem, nemzetközi gazdasági kapcsolatok	0,34
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,60
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	-0,02
Sonstige Finanzinstrumente	Other financial instruments	Egyéb pénzügyi instrumentumok	1,07
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,86
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	2,49
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	299.012,237	451.872,062	738.900,284
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	1.738,000	4.833,000	67.706,810
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	115.790,151	157.692,825	354.735,032
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	184.960,086	299.012,237	451.872,062
	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	18.570	26.625	20.230
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyek	0	230	23.076
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	5.910	8.285	16.681
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the end of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	12.660	18.570	26.625
	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	116.544,0000	218.085	263.082,6530
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyek	11.242,6933	2.085	142.688,5454
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	43.904,3342	103.626	187.686,1984
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the end of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	83.882,3591	116.544	218.085,0000
	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	11.232	19.947,709	20.704,731
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • A InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyek	2.487	1.766,777	5.352,978
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • A InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	8.283	10.482,486	6.110,000
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the end of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	5.436	11.232,000	19.947,709

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

	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	39.816.014,75	81.901.508,08	143.530.670,22
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	48,15	53,29	54,25
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	49,59	54,89	55,88
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	1,74	1,85
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	58,45	62,59	61,40
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Offering price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	60,20	64,47	63,24
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	2,02	0,06
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	62,37	66,97	65,88
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Offering price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	62,37	66,97	65,88
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	1,99	0,04
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • A InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	4.587,66	5.074,86	5.164,15
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Offering price per unit class InstAL • A InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	4.679,41	5.176,36	5.267,43
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • A InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	186,12	194,01

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	38.062.377,07
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	341.136,85
Nicht realisierte Gewinne aus Credit Default Swaps • Unrealised gains on Credit Default Swaps • Nem realizált nyereség „Credit Default Swaps“ ügyletekből	425.134,17
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	945.144,83
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	212.083,52
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	39.985.876,44
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	– 46.368,09
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on financial futures • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	– 9.550,00
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	– 113.943,60
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	– 169.861,69
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	39.816.014,75
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	41.860.127,94

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 286.938,4451 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 184.960,086 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 48,15 (gerundet) pro Anteil, 12.660 Anteile auf die Klasse TL mit einem Inventarwert von EUR 58,45 (gerundet) pro Anteil, 83.882,3591 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 62,37 (gerundet) pro Anteil und 5.436 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 4,587,66 (gerundet) pro Anteil.

Fund assets are represented by a total of 286,938.4451 units outstanding. 184,960.086 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 48.15 (rounded) per unit, 12,660 units are allotted as class TL having a net asset value of EUR 58.45 (rounded) per unit, 83,882.3591 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 62.37 (rounded) per unit and 5,436 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 4,587.66 (rounded) per unit.

Az alap vagyona összesen 286.938,4451 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 184.960,086 jut az AL osztályra, jegyenként 48,15 EUR (kerekítve) eszközértékű, 12.660 jut a TL osztályra, jegyenként 58,45 EUR (kerekítve) eszközértékű, 83.882,3591 jut a TNL osztályra, jegyenként 62,37 EUR (kerekítve) eszközértékű, 5.436 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 4.587,66 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TL Class TL A TL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	181.547,53	37.139,07	2.953,43	19.139,27	122.315,76
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	2.668.313,25	539.918,37	44.367,08	295.879,08	1.788.148,72
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	37.838,69	7.488,69	633,60	4.136,98	25.579,42
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 859.017,36	- 130.047,02	- 10.338,65	- 52.847,38	- 665.784,31
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	2.028.682,11	454.499,11	37.615,46	266.307,95	1.270.259,59
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 321.279,79	- 97.948,25	- 8.029,19	- 53.681,84	- 161.620,51
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 18.489,43	0,00	0,00	- 18.489,43	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 48.078,43	- 9.730,79	- 795,61	- 5.331,07	- 32.220,96
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 12.519,95	- 5.487,97	- 448,34	- 2.997,21	- 3.586,43
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 124.167,01	- 25.202,52	- 2.055,11	- 13.860,77	- 83.048,61
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	141.704,30	29.470,95	2.315,33	15.109,65	94.808,37
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 382.830,31	- 108.898,58	- 9.012,92	- 79.250,67	- 185.668,14
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	1.645.851,80	345.600,53	28.602,54	187.057,28	1.084.591,45
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 2.865.937,40	- 621.049,88	- 48.400,19	- 345.333,04	- 1.851.154,29
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 1.220.085,60	- 275.449,35	- 19.797,65	- 158.275,76	- 766.562,84
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 2.785.160,81	- 565.153,42	- 49.131,87	- 313.635,98	- 1.857.239,54
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 4.005.246,41	- 840.602,77	- 68.929,52	- 471.911,74	- 2.623.802,38

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,85 % p.a. für die Klassen AL, TL und TNL und 0,45 % p.a. für die Klasse InstAL des am letzten 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 é a 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 • A AL osztály átvitt bevétel	2.508,82
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • A AL osztály normál bevételtöbblet	345.600,53
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	348.109,35
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 1,3279) • Distribution proposed class AL (EUR 1.3279) • A AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 1,3279)	245.608,50
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	102.500,85

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 • A InstAL osztály átvitt bevétel	36.834,25
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • A InstAL osztály normál bevételtöbblet	1.084.591,45
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • A InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	1.121.425,70
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 144,9880) • Distribution proposed class InstAL (EUR 144.9880) • A InstAL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 144,9880)	788.154,77
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • A InstAL osztály átvitel új számlára	333.270,93

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TL Class TL A TL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	81.901.508,08	15.933.309,87	1.162.293,45	7.805.039,92	57.000.864,84
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	1.645.851,80	345.600,53	28.602,54	187.057,28	1.084.591,45
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	717.313,06	100.576,07	8.023,32	37.737,73	570.975,94
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 36.529.991,71	- 5.805.784,74	- 361.380,45	- 2.139.317,61	- 28.223.508,91
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 2.865.937,40	- 621.049,88	- 48.400,19	- 345.333,04	- 1.851.154,29
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 2.785.160,81	- 565.153,42	- 49.131,87	- 313.635,98	- 1.857.239,54
Ausschüttung • Distribution • Oszalékfizetések	- 2.267.568,27	- 481.551,26	0,00	0,00	- 1.786.017,01
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	39.816.014,75	8.905.947,17	740.006,80	5.231.548,30	24.938.512,48

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Bank of America Corporation -VZ-	USD	4.000	2.608.899,39	1,67
Citigroup Inc. -VZ-	USD	75.000	2.232.128,72	1,43
			4.841.028,11	3,10
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			4.841.028,11	3,10
<i>Nicht notierte Titel • Not-listed securities • Nem jegyzett tételek</i>				
News Corp. Finance Trust II -VZ-	USD	3.000	1.990.488,92	1,28
			1.990.488,92	1,28
Summe nicht notierte Titel • Total not-listed securities • Nem jegyzett tételek összege			1.990.488,92	1,28
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			6.831.517,03	4,38
Anleihen • Bonds • Kőtvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
2,500 % EMS International Finance Guernsey Ltd. CV v.02(2010)	CHF	10.500.000	7.554.481,55	4,84
2,000 % Ems-Chemie Holding AG CV v.02(2008)	CHF	3.000.000	2.236.807,14	1,43
1,700 % Pargesa Netherlands NV CV v.06(2013)	CHF	7.000.000	4.171.135,50	2,67
0,625 % Swiss Life Holding CV v.04(2010)	CHF	1.500.000	1.242.670,63	0,80
			15.205.094,82	9,74
1,375 % 3I Group Plc. CV v.03(2008)	EUR	2.000.000	2.014.000,00	1,29
6,625 % Bayer Capital Corp. BV CV v.06(2009)	EUR	400.000	542.040,00	0,35
1,000 % Cap Gemini S.A. CV v.05(2012)	EUR	30.000	1.331.131,48	0,85
0,000 % Cie Michelin S.c.p.A. CV v.07(2017)	EUR	15.000	1.487.250,00	0,95
1,625 % Conti Gummi Finance BV CV v.04(2011)	EUR	500.000	673.013,46	0,43
6,652 % Fortis Bank NV CV v.07(2072)	EUR	6.000.000	5.242.500,00	3,36
1,600 % France Telecom S.A. CV v.04(2009)	EUR	2.750	7.084.367,76	4,54
0,750 % Kreditanstalt f. Wiederaufbau CV v.03(2008)	EUR	3.000.000	2.947.980,00	1,89
0,500 % Kreditanstalt f. Wiederaufbau CV v.05(2010)	EUR	3.700.000	4.065.856,00	2,61
1,250 % Linde Finance BV CV v.04(2009)	EUR	400.000	594.400,00	0,38
2,690 % Parpublica – Participacoes do Estado S.A. CV v.05(2010)	EUR	3.000.000	3.580.950,00	2,29
3,250 % Parpublica – Participacoes do Estado S.A. CV v.07(2014)	EUR	5.000.000	4.935.000,00	3,16
4,125 % Portugal Telecom CV v.07(2014)	EUR	7.500.000	7.253.012,55	4,65
1,375 % Q-Cells International Finance BV CV v.07(2012)	EUR	400.000	446.520,00	0,29
2,950 % Sagerpar CV v.05(2012)	EUR	5.000.000	5.309.653,85	3,40
1,500 % Telecom Italia S.p.A. CV v.01(2010)	EUR	1.500.000	1.651.444,68	1,06
2,000 % Theolia CV v.07(2014)	EUR	20.000	446.222,30	0,29
2,500 % UniCredito Italiano S.p.A. CV v.03(2008)	EUR	4.000.000	4.535.974,68	2,91

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
2,375 % Valeo S.A. CV v.03(2011)	EUR	70.000	3.041.853,44	1,95
0,000 % Wendel Investissement S.A. CV v.03(2009)	EUR	55.000	2.322.100,00	1,49
			59.505.270,20	38,14
1,900 % Asahi Glass Co. Ltd. CV v.93(2008)	JPY	100.000.000	701.582,22	0,45
0,000 % Mitsui O.S.K. Lines Ltd. CV v.06(2011)	JPY	115.000.000	912.263,75	0,58
0,000 % Nippon Sheet Glass Co. Ltd. CV v.04(2011)	JPY	150.000.000	1.043.010,40	0,67
0,000 % Sharp Corporation CV v.06(2013)	JPY	150.000.000	973.708,25	0,62
0,000 % Sony Corporation CV v.03(2008)	JPY	100.000.000	644.673,91	0,41
0,000 % Suzuki Motor Corporation CV S.4 v.06(2013)	JPY	150.000.000	1.013.095,41	0,65
0,200 % Tokyu Corporation CV v.01(2009)	JPY	100.000.000	665.972,18	0,43
			5.954.306,12	3,81
1,500 % Allergan Inc. CV v.06(2026)	USD	1.000.000	701.035,80	0,45
0,875 % Archer-Daniels-Midland Co. CV v.07(2014)	USD	3.500.000	2.623.631,44	1,68
2,500 % Beckman Coulter Inc. CV v.07(2036)	USD	3.500.000	2.431.770,58	1,56
2,300 % Bristol-Myers Squibb Co. CV v.03(2023)	USD	4.000.000	2.518.525,09	1,61
0,000 % Compal Electronics Inc. CV v.05(2010)	USD	3.000.000	2.013.665,06	1,29
0,000 % Dresdner Bank AG CV v.07(2009)	USD	7.000.000	4.624.305,82	2,96
3,850 % ERP Operating CV v.06(2026)	USD	4.000.000	2.427.872,16	1,56
1,250 % Genzyme Corporation CV v.03(2023)	USD	2.700.000	1.948.750,96	1,25
2,750 % Hongkong Land Holding Ltd. CV v.05(2012)	USD	2.000.000	1.520.168,69	0,97
3,800 % Hospitality Properties Trust CV v.07(2027)	USD	1.500.000	839.939,31	0,54
2,950 % Intel Corporation CV v.05(2035)	USD	4.000.000	2.474.705,71	1,59
0,000 % IOI Resources (L) Berhad CV v.08(2013)	USD	2.000.000	1.204.779,61	0,77
1,750 % Kinross Gold Corporation CV v.08(2028)	USD	1.500.000	1.049.891,27	0,67
0,000 % Nabors Industries Ltd. CV v.03(2023)	USD	3.000.000	2.002.582,59	1,28
1,250 % Newmont Mining Corporation CV v.07(2014)	USD	2.500.000	1.958.014,83	1,25
0,000 % Omnicom Group Inc. CV v.06(2038)	USD	4.000.000	2.682.167,16	1,72
2,250 % Prologis CV v.07(2037)	USD	7.000.000	4.252.366,69	2,73
0,501 % Prudential Financial Inc. FRN CV v.07(2036)	USD	4.000.000	2.452.340,09	1,57
0,000 % Quanta Computer Inc. CV v.05(2010)	USD	2.500.000	1.595.727,42	1,02
0,000 % Reliance Communications Ltd. CV v.07(2012)	USD	2.500.000	1.772.246,88	1,14
0,000 % Tata Motors Ltd. CV v.07(2012)	USD	2.000.000	1.154.121,36	0,74
1,000 % Tata Steel Ltd. CV v.07(2012)	USD	2.000.000	1.451.991,82	0,93
0,500 % Teva Pharmaceutical Finance CV v. 04(2024)	USD	2.500.000	1.961.114,42	1,26
1,500 % Transocean Inc. CV v.07(2037)	USD	3.000.000	2.070.888,31	1,33
3,625 % Vornado Realty Trust CV v.06(2026)	USD	3.000.000	1.705.106,13	1,09
2,989 % Wells Fargo & Co. CV v.03(2033)	USD	3.000.000	1.900.523,79	1,22
3,581 % Wyeth CV v.04(2024)	USD	2.000.000	1.274.287,26	0,82
			54.612.520,25	35,00
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			135.277.191,39	86,69

Nicht notierte Titel • Not-listed securities • Nem jegyzett tételek

6,000 % Schweizerische Rückversicherungs Gesellschaft AG CV v.05(2008)	CHF	5.000.000	2.746.174,65	1,76
			2.746.174,65	1,76

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonaól
0,100 % Keystone Capital Corporation CV v.06(2011)	JPY	300.000.000	1.952.903,88	1,25
			1.952.903,88	1,25
0,000 % KCC Corporation CV v.07(2012)	USD	3.500.000	2.034.376,90	1,30
0,000 % KCC Corporation CV v.07(2012)	USD	4.000.000	2.351.808,82	1,51
0,000 % Landesbank Baden-Württemberg -GZ- IS S.633 v.06 (2009)	USD	2.000.000	1.245.559,49	0,80
			5.631.745,21	3,61
Summe nicht notierte Titel • Total not-listed securities • Nem jegyzett tételek összege			10.330.823,74	6,62
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			145.608.015,13	93,31
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfolió összege			152.439.532,16	97,69
Bankverbindlichkeiten • Bank balance • Banki kötelezettségek			- 9.563.436,44	- 6,13
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			13.162.146,04	8,44
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			156.038.241,76	100,00

DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2008
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2008
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Zum 31. März 2008 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
 As at March 31st, 2008 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
 2008. március 31-án 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. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonaól
CHF	Währungskäufe • Purchases • Valutavásárlás	2.360.000,00	1.508.771,01	0,97
JPY	Währungskäufe • Purchases • Valutavásárlás	450.000.000,00	2.886.001,76	1,85
USD	Währungskäufe • Purchases • Valutavásárlás	22.960.000,00	14.587.150,60	9,35
CHF	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeldás	29.870.000,00	19.094.805,30	12,24
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeldás	1.881.000.000,00	12.062.150,86	7,73
USD	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeldás	122.650.000,00	77.935.470,12	49,95

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	26,28
Frankreich	France	Franciaország	10,07
Niederlande	Netherlands	Hollandia	8,48
Deutschland	Germany	Németország	8,26
Belgien	Belgium	Belgium	6,76
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	6,13
Portugal	Portugal	Portugália	5,45
Schweiz	Switzerland	Svájc	3,99
Japan	Japan	Japán	3,81
Irland	Ireland	Írország	2,91
Südkorea	South Korea	Dél-Koréa	2,81
Indien	India	India	2,81
Cayman-Inseln	Cayman Islands	Kajmán-szigetek	2,58
Taiwan	Taiwan	Tajvan	2,31
Bermudas	Bermuda	Bermuda	2,25
Italien	Italy	Olaszország	1,06
Malaysia	Malaysia	Malaysia	0,77
Kanada	Canada	Kanada	0,67
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	0,29
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,69
Bankverbindlichkeiten	Bank balance	Banki kötelezettségek	- 6,13
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	8,44
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	29,27
Banken	Banks	Bankok	17,04
Telekommunikation	Telecommunication	Telekommunikáció	10,33
Geschäfts- und öffentliche Dienstleistungen	Business & Public Services	Kereskedelmi- és közszolgáltatók	8,98
Chemie	Chemicals	Vegyipar	3,64
Automobile	Automobiles	Autóipar	3,55
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	2,99
Gesundheit / Körperpflege	Health & Personal Care	Egészség / Testápolás	2,87
Bauwesen	Construction Industry	Építőipar	2,81
Versicherungen	Insurances	Biztosítók	2,56
Rohstoffe / Halbfabrikate	Raw Materials & Semi-Finished Products	Nyersanyagok / Félkész termékek	1,92
Großhandel und internationaler Wirtschaftsverkehr	Wholesale & International Trade	Nagykereskedelem, nemzetközi gazdasági kapcsolatok	1,68
Elektronische Komponenten und Geräte	Electronic Components & Instruments	Műszaki alkatrészek és cikkek	1,59
Immobilien, Liegenschaften	Real Estate	Ingatlan	1,56
Freizeit und Tourismus	Leisure and Tourism	Szabadidő és turizmus	1,49
Energiequellen	Energy Sources	Energiaforrások	1,28
Medien	Broadcasting & Publishing	Hírközlés	1,28
Stahl	Steel	Acél	0,93
Maschinenbau	Machinery & Engineering	Gépipar	0,62
Schiffahrtstransporte	Transportation – Shipping	Vízi szállítás	0,58
Straßen- und Bahntransporte	Transportation – Road & Rail	Közúti- és vasúti fuvarozás	0,43
Öffentliche Energiewirtschaft – Strom / Gas	Utilities – Electrical / Gas	Köz energiagazdálkodás – Áram / Gáz	0,29
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,69
Bankverbindlichkeiten	Bank balance	Banki kötelezettségek	-6,13
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	8,44
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	145.466,328	160.021,328	123.937,328
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	1.847,000	90.758,000	54.031,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	32.340,000	105.313,000	17.947,000
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	114.973,328	145.466,328	160.021,328

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

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	205.712,9615	129.515,9358	31.499,0000
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyek	6.341,0000	100.102,8270	111.171,2288
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	87.147,9615	23.905,8013	13.154,2930
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the end of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	124.906,0000	205.712,9615	129.515,9358
	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	9.802	6.714	1.995
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • A InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyek	1.309	3.876	5.180
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • A InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	5.422	788	461
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the end of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	5.689	9.802	6.714
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	156.038.241,76	286.011.030,30	201.670.417,08
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	114,16	124,55	124,40
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	119,87	130,78	130,62
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	4,38	5,49
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	105,89	114,47	112,72
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Offering price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	105,89	114,47	112,72
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	3,27	2,10
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • A InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	22.796,04	24.928,07	24.897,77
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Offering price per unit class InstAL • A InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	23.935,84	26.174,47	26.142,66
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • A InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	986,36	1.185,87

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	152.439.532,16
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	3.038.916,19
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	890.645,50
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	32.493,41
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	11.096.421,31
Forderungen aus Devisenwechsellkursgeschäften • Receivable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó követelések	2.192.412,73
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	169.690.421,30
Bankverbindlichkeiten • Bank balance • Banki kötelezettségek	– 9.563.436,44
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	– 1.681.693,99
Verbindlichkeiten aus Devisenwechsellkursgeschäften • Payable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó kötelezettségek	– 2.190.968,90
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	– 216.080,21
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	– 13.652.179,54
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	156.038.241,76
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	168.461.653,06

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 245.568,328 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 114.973,328 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 114,16 (gerundet) pro Anteil, 124.906 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 105,89 (gerundet) pro Anteil und 5.689 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 22.796,04 (gerundet) pro Anteil.

Fund assets are represented by a total of 245,568,328 units outstanding. 114,973,328 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 114,16 (rounded) per unit, 124,906 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 105,89 (rounded) per unit and 5,689 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 22,796,04 (rounded) per unit.

Az alap vagyona összesen 245,568,328 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 114,973,328 jut az AL osztályra, jegyenként 114,16 EUR (kerekítve) eszközértékű, 124,906 jut a TNL osztályra, jegyenként 105,89 EUR (kerekítve) eszközértékű, 5,689 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 22,796,04 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	121.882,93	8.328,55	9.332,02	104.222,36
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	4.854.531,10	289.125,52	363.066,90	4.202.338,68
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	258.050,27	14.975,83	19.995,11	223.079,33
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 1.949.631,10	- 35.975,36	- 113.511,15	- 1.800.144,59
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	3.284.833,20	276.454,54	278.882,88	2.729.495,78
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 6.278,74	- 479,61	- 501,19	- 5.297,94
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 2.168.315,66	- 158.366,23	- 198.317,87	- 1.811.631,56
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 125.797,52	0,00	- 125.797,52	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 132.511,26	- 7.874,07	- 9.927,57	- 114.709,62
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 38.780,72	- 7.740,48	- 9.713,52	- 21.326,72
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 357.407,78	- 21.745,46	- 26.747,46	- 308.914,86
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	1.028.395,76	22.131,07	107.302,33	898.962,36
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 1.800.695,92	- 174.074,78	- 263.702,80	- 1.362.918,34
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevétel többlet	1.484.137,28	102.379,76	15.180,08	1.366.577,44
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 1.477.104,54	- 198.003,14	- 138.046,91	- 1.141.054,49
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	7.032,74	- 95.623,38	- 122.866,83	225.522,95
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 15.003.756,82	- 895.577,14	- 991.126,72	- 13.117.052,96
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 14.996.724,08	- 991.200,52	- 1.113.993,55	- 12.891.530,01

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,00% p.a. für die Klassen AL und TNL und 0,80% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten 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 at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

A szerződéses feltételek szerint az alapkezelő 1,00% os éves díjra jogosult az AL é a TNL osztály esetében, illetve 0,80% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapián számított 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 • A AL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • A AL osztály normál bevétel többlet	102.379,76
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	102.379,76
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,0796) • Distribution proposed class AL (EUR 0.0796) • A AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 0,0796)	9.151,88
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	93.227,88

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 • A InstAL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • A InstAL osztály normál bevételtöbbslet	1.366.577,44
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse InstAL • Realised gains on securities trades / payout of capital class InstAL • A InstAL realizált árfolyamnyereség / tőkefizetés	1.164.959,29
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • A InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	2.531.536,73
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 444,9880) • Distribution proposed class InstAL (EUR 444,9880) • A InstAL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 444,9880)	2.531.536,73
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • A InstAL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	286.011.030,30	18.118.339,61	23.547.796,40	244.344.894,29
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbbslet	1.484.137,28	102.379,76	15.180,08	1.366.577,44
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	921.235,34	13.844,29	6.208,82	901.182,23
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 110.610.044,92	- 3.737.565,58	- 9.213.563,83	- 97.658.915,51
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 1.477.104,54	- 198.003,14	- 138.046,91	- 1.141.054,49
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 15.003.756,82	- 895.577,14	- 991.126,72	- 13.117.052,96
Ausschüttung • Distribution • Osztalékfizetések	- 5.287.254,88	- 278.322,52	0,00	- 5.008.932,36
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	156.038.241,76	13.125.095,28	13.226.447,84	129.686.698,64

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Lyxor Gold Bullion Securities Ltd./AMEX Gold BUGS Index Zert. Unbefr.	EUR	1.000	58.200,00	1,05
			58.200,00	1,05
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			58.200,00	1,05
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			58.200,00	1,05
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,750 % Bundesrepublik Deutschland S.98 v.98(2008)	EUR	500.000	501.000,00	9,06
3,750 % Depfa-Dt. Pfandbriefbank AG Pfe. v.99(2009)	EUR	500.000	497.500,00	9,00
4,000 % Eurohypo AG Pfe. S.1277 v.98(2009)	EUR	500.000	498.690,00	9,02
4,250 % Eurohypo AG Pfe. S.779 v.98(2008)	EUR	500.000	499.450,00	9,04
4,000 % HSH Nordbank AG Pfe. S.241 v.07(2009)	EUR	1.000.000	997.300,00	18,05
4,000 % Hypothekenbank in Essen AG Pfe. S.524 v.99(2009)	EUR	250.000	249.477,50	4,51
4,000 % Landesbank Baden-Württemberg -GZ- Pfe. S.10 EMTN v.07(2009)	EUR	1.250.000	1.248.000,00	22,59
3,625 % Rheinland – Pfalz Schatzanw. v.06(2008)	EUR	500.000	498.720,91	9,02
			4.990.138,41	90,29
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			4.990.138,41	90,29
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			4.990.138,41	90,29
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfolió összege			5.048.338,41	91,34
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			387.819,08	7,02
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			90.678,02	1,64
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			5.526.835,51	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

				31.03.2008
Deutschland	Germany	Németország		90,29
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia		1,05
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon		91,34
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány		7,02
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek		1,64
Summe • Total • Összege				100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Banken	Banks	Bankok	72,21
Staatsanleihen	Government Bonds	Állami kötvények	18,08
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	1,05
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	91,34
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	7,02
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,64
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	19.688	22.284	9.062
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	6	720	19.657
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	641	3.316	6.435
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	19.053	19.688	22.284

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse ANL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class ANL • A ANL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	45.383	54.714	21.681
Ausgegebene Anteile Klasse ANL • Units issued class ANL • A ANL osztály kibocsátott befektetési jegyek	732	17.442	43.466
Zurückgenommene Anteile Klasse ANL • Units redeemed class ANL • A ANL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	10.520	26.773	10.433
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse ANL • Units in circulation at the end of the reporting period class ANL • A ANL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	35.595	45.383	54.714

	01.04.2007 19.07.2007	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	690	2.090	1.000
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • A InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyek	0	0	1.090
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • A InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	690	1.400	0
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the end of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	0	690	2.090

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

	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	5.526.835,51	13.814.044,85	29.928.723,77
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	101,54	102,94	104,38
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	105,60	107,06	108,56
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	2,67	2,01	1,17
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse ANL • Net asset value per unit class ANL • A ANL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	100,92	102,37	103,73
Ausgabepreis pro Anteil Klasse ANL • Offering price per unit class ANL • A ANL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	100,92	102,37	103,73
Zwischengewinn pro Anteil Klasse ANL • Interim profit per unit class ANL • A ANL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	2,26	1,64	0,70
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • A InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	0,00	10.350,03	10.491,43
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Offering price per unit class InstAL • A InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	0,00	10.557,03	10.701,26
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • A InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	227,68	164,08

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	5.048.338,41
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	387.819,08
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	111.558,30
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	5.547.715,79
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 20.880,28
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 20.880,28
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	5.526.835,51
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	5.062.968,08

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 54.648 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 19.053 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 101,54 (gerundet) pro Anteil und 35.595 Anteile auf die Klasse ANL mit einem Inventarwert von EUR 100,92 (gerundet) pro Anteil.

Fund assets are represented by a total of 54,648 units outstanding. 19,053 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 101.54 (rounded) per unit and 35,595 units are allotted as class ANL having a net asset value of EUR 100.92 (rounded) per unit.

Az alap vagyona összesen 54.648 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 19.053 jut az AL osztályra, jegyenként 101,54 EUR (kerekítve) eszközértékű, 35.595 jut a ANL osztályra, jegyenként 100,92 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse ANL Class ANL A ANL osztály EUR	01.04.2007 19.07.2007 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	34.834,18	8.103,11	17.519,70	9.211,37
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	241.138,05	69.668,01	142.865,68	28.604,36
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	23.851,52	7.272,91	14.769,73	1.808,88
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	559,21	197,35	361,86	0,00
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	-32.162,17	-1.673,49	-20.050,01	-10.438,67
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	268.220,79	83.567,89	155.466,96	29.185,94
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	-58.433,07	-18.121,50	-36.998,17	-3.313,40
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	-19.564,71	0,00	-19.564,71	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	-6.566,89	-1.889,57	-3.863,71	-813,61
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	-2.830,90	-950,18	-1.823,81	-56,91
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	-21.591,88	-6.625,07	-13.294,40	-1.672,41
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	10.916,03	517,11	8.088,09	2.310,83
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	-98.071,42	-27.069,21	-67.456,71	-3.545,50
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	170.149,37	56.498,68	88.010,25	25.640,44
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	-184.040,07	-48.767,61	-103.685,92	-31.586,54
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	-13.890,70	7.731,07	-15.675,67	-5.946,10
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	73.363,46	13.915,33	30.463,47	28.984,66
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	59.472,76	21.646,40	14.787,80	23.038,56

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,92 % p.a. 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 0.92 % 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 0,92% os éves díjra jogosult, 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 • A AL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • A AL osztály normál bevételtöbbslet	56.498,68
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	6.505,78
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	63.004,46
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 3,3068) • Distribution proposed class AL (EUR 3.3068) • A AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 3,3068)	63.004,46
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	0,00

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

	EUR
Ertragsvortrag Klasse ANL • Net income carried forward from previous year class ANL • A ANL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse ANL • Ordinary income class ANL • A ANL osztály normál bevételtöbbslet	88.010,25
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse ANL • Realised gains on securities trades / payout of capital class ANL • A ANL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	14.830,82
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse ANL • Available for distribution class ANL • A ANL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	102.841,07
Vorgesehene Ausschüttung Klasse ANL (EUR 2,8892) • Distribution proposed class ANL (EUR 2.8892) • A ANL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 2,8892)	102.841,07
Vortrag auf neue Rechnung Klasse ANL • To be carried forward class ANL • A ANL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse ANL Class ANL A ANL osztály EUR	01.04.2007 19.07.2007 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	13.814.044,85	2.026.763,63	4.645.761,44	7.141.519,78
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbbslet	170.149,37	56.498,68	88.010,25	25.640,44
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	21.246,14	1.156,38	11.961,92	8.127,84
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 8.166.715,59	- 64.503,81	- 986.706,08	- 7.115.505,70
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 184.040,07	- 48.767,61	- 103.685,92	- 31.586,54
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	73.363,46	13.915,33	30.463,47	28.984,66
Ausschüttung • Distribution • Oszalékfizetések	- 201.212,65	- 50.402,02	- 93.630,15	- 57.180,48
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	5.526.835,51	1.934.660,58	3.592.174,93	0,00

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznm	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,000 % Belgien S.50 v.07(2013)	EUR	150.000	150.210,00	4,70
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	100.000	90.890,00	2,85
5,000 % Bundesrepublik Deutschland S.01 v.01(2011)	EUR	200.000	208.480,00	6,53
3,500 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2016)	EUR	350.000	341.390,00	10,68
5,000 % Frankreich OAT v.02(2012)	EUR	300.000	313.320,00	9,81
3,500 % Frankreich OAT v.04(2015)	EUR	290.000	282.576,00	8,85
4,000 % Frankreich OAT v.04(2055)	EUR	50.000	43.930,00	1,38
4,300 % Griechenland v.07(2017)	EUR	100.000	98.660,00	3,09
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	300.000	362.100,00	11,33
6,150 % Spanien v.98(2013)	EUR	200.000	219.740,00	6,88
4,000 % Swedish Covered Bond Corporation Pfe. v.07(2010)	EUR	200.000	199.170,00	6,23
			2.310.466,00	72,33
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			2.310.466,00	72,33
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			2.310.466,00	72,33
Investmentfondsanteile (in Klammern: Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) • Investment fund units (in brackets: management fee of target fund in % p.a.) • Befektetési alap részvényei (zárójelben: befektetési célalap alapkezelési díj %/év)				
BayernInvest Aktien Euroland-Fonds (0,50%)	EUR	23	242.824,11	7,60
BayernInvest Renten Europa-Fonds (0,20%)	EUR	15	153.265,80	4,80
DKB Asien Fonds TNL (1,40%)	EUR	2.314	46.141,16	1,44
iShares Plc. – iShares DJ STOXX 50 (DE) (0,50%)	EUR	1.200	36.768,00	1,15
iShares Plc. – iShares S&P 500 Index Fund (0,40%)	EUR	15.750	132.032,25	4,13
			611.031,32	19,12
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			611.031,32	19,12
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			2.921.497,32	91,45
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 2 YR Euro-Schatz Future Juni 2008	EUR	9	- 6.750,00	- 0,21
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2008	EUR	1	- 1.270,00	- 0,04
			- 8.020,00	- 0,25
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			- 8.020,00	- 0,25
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	- 1	280,00	0,01
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Future Juni 2008	EUR	- 4	- 1.960,00	- 0,06
EURO BUXL 30 YR Euro Bund Future Juni 2008	EUR	- 1	1.560,00	0,05
			- 120,00	0,00
Summe Short-Positionen • Total Short-Positions • Rövid pozíciók összege			- 120,00	0,00
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			- 8.140,00	- 0,25
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			244.526,99	7,65
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			36.634,42	1,15
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			3.194.518,73	100,00

DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2008
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2008
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Zum 31. März 2008 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
 As at March 31st, 2008 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
 2008. március 31-án a következő rendezetlen határidős devizaműveletek esedékesek:

Währung		Währungsbetrag	Kurswert in Fondswährung	% v. Fondsvermögen
Currency		Amount in foreign currency	Valuation amount in base currency	% of fund assets
Pénznem		Devizaösszeg	Árfolyamérték	% az Alap vagyónából
JPY	Währungskäufe • Purchases • Valutavásárlás	30.000.000,00	192.951,37	6,04
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	25.000.000,00	160.820,56	5,03
USD	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	150.000,00	95.424,87	2,99

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Deutschland	Germany	Németország	33,61
Frankreich	France	Franciaország	20,04
Italien	Italy	Olaszország	11,33
Spanien	Spain	Spanyolország	6,88
Schweden	Sweden	Svédország	6,23
Belgien	Belgium	Belgium	4,70
Irland	Ireland	Írország	4,13
Griechenland	Greece	Görögország	3,09
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	1,44
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	91,45
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,25
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	7,65
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,15
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Staatsanleihen	Government Bonds	Állami kötvények	66,10
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	19,12
Banken	Banks	Bankok	6,23
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	91,45
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,25
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	7,65
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,15
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	160.525	167.850	197.414
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyek	0	0	1.068
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	99.784	7.325	30.632
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the end of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	60.741	160.525	167.850
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	3.194.518,73	8.810.893,97	9.175.040,12
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	52,59	54,89	54,66
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Offering price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	54,69	57,09	56,85
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,19	1,40	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	2.921.497,32
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	244.526,99
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	752,17
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	60.926,21
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	3.227.702,69
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on financial futures • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	- 8.140,00
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 25.043,96
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 33.183,96
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	3.194.518,73
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	3.013.309,09

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 60.741 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 52,59 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a net asset value of EUR 52.59 (rounded) per unit on 60,741 units outstanding.
Az alap vagyona befektetési jegyenként 52,59 EUR (kerekítve) eszközértékű, 60.741 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	2.874,81
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	39.583,96
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	178.718,21
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	17.013,22
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 115.862,90
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	122.327,30
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 26,61
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 39.389,81
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 5.888,52
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 2.754,81
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 17.676,19
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	28.674,58
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 37.061,36
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	85.265,94
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 256.912,96
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 171.647,02
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 105.676,78
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 277.323,80

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 0,75 % p.a. 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 0.75 % 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 0,75 % os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapján számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	8.810.893,97
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	85.265,94
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	87.188,32
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 5.426.239,76
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 256.912,96
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 105.676,78
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	3.194.518,73

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Adidas AG	EUR	529	22.106,91	0,06
Air Liquide S.A.	EUR	467	44.687,23	0,13
Alcatel-Lucent	EUR	4.518	16.174,44	0,05
Allianz SE	EUR	1.086	134.892,06	0,38
ArcelorMittal S.A.	EUR	1.750	89.302,50	0,25
Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	2.415	68.561,85	0,19
AXA S.A.	EUR	4.211	96.768,78	0,27
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	5.876	81.323,84	0,23
Banco Santander S.A.	EUR	10.557	131.329,08	0,37
BASF SE	EUR	1.081	92.068,77	0,26
Bayer AG	EUR	1.960	98.862,40	0,28
BNP Paribas S.A.	EUR	1.824	115.203,84	0,32
Carrefour S.A.	EUR	735	35.375,55	0,10
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	653	33.107,10	0,09
Continental AG	EUR	344	21.520,64	0,06
Daimler AG	EUR	2.239	120.592,54	0,34
Dt. Bank AG	EUR	1.609	114.303,36	0,32
Dt. Boerse AG	EUR	440	44.360,80	0,12
Dt. Lufthansa AG	EUR	2.400	40.730,40	0,11
Dt. Telekom AG	EUR	8.412	87.737,16	0,25
E.ON AG	EUR	1.651	190.525,40	0,53
Enel S.p.A.	EUR	9.114	60.699,24	0,17
Eni S.p.A.	EUR	5.294	112.868,08	0,32
Fortis	EUR	3.060	48.011,40	0,13
France Telecom S.A.	EUR	4.085	86.602,00	0,24
Fresenius SE -VZ-	EUR	398	20.974,60	0,06
Groupe Danone S.A.	EUR	708	39.598,44	0,11
Hannover Rückversicherung AG	EUR	709	23.404,09	0,07
Iberdrola S.A.	EUR	6.968	68.704,48	0,19
ING Groep NV	EUR	5.275	123.646,00	0,35
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	21.245	94.593,36	0,27
Koninklijke KPN NV	EUR	1.773	18.971,10	0,05
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	2.425	58.321,25	0,16
L'Oreal S.A.	EUR	588	45.858,12	0,13
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	263	18.186,45	0,05
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	EUR	452	55.202,76	0,15
Nokia OYJ -A-	EUR	9.305	185.355,60	0,52
OMV AG	EUR	547	22.919,30	0,06
Renault S.A.	EUR	253	17.441,82	0,05
RWE AG	EUR	753	57.973,47	0,16
Saipem S.p.A.	EUR	799	20.294,60	0,06
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	2.852	133.730,28	0,37
SAP AG	EUR	2.014	62.856,94	0,18
Schneider Electric S.A.	EUR	554	45.012,50	0,13
Siemens AG	EUR	1.806	122.537,10	0,34
Societe Generale S.A.	EUR	880	55.079,20	0,15
Suez S.A.	EUR	2.006	81.764,56	0,23
Telefonica S.A.	EUR	9.491	172.736,20	0,48
Total S.A.	EUR	5.111	237.354,84	0,66

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
Unicredit S.p.A.	EUR	28.778	120.939,55	0,34
Unilever NV	EUR	2.682	56.375,64	0,16
Union Fenosa S.A.	EUR	504	21.636,72	0,06
Vinci S.A.	EUR	860	38.794,60	0,11
Vivendi S.A.	EUR	2.643	64.832,79	0,18
Volkswagen AG	EUR	291	52.438,20	0,15
			4.125.249,93	11,55
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			4.125.249,93	11,55
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			4.125.249,93	11,55

Anleihen • Bonds • Kötvények

Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek

4,000 % Belgien S.50 v.07(2013)	EUR	2.000.000	2.002.800,00	5,61
4,000 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2037)	EUR	800.000	727.120,00	2,04
5,625 % Bundesrepublik Deutschland S.98 v.98(2028)	EUR	1.700.000	1.933.240,00	5,41
5,000 % Bundesrepublik Deutschland S.01 v.01(2011)	EUR	2.000.000	2.084.800,00	5,84
3,500 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2016)	EUR	3.300.000	3.218.820,00	9,00
5,250 % Dt. Telekom International Finance BV v.98(2008)	EUR	1.000.000	999.700,00	2,80
5,000 % Frankreich OAT v.02(2012)	EUR	1.500.000	1.566.600,00	4,39
4,250 % Frankreich OAT v.03(2019)	EUR	1.600.000	1.597.760,00	4,47
3,500 % Frankreich OAT v.04(2015)	EUR	2.450.000	2.387.280,00	6,68
4,000 % Frankreich OAT v.04(2055)	EUR	600.000	527.160,00	1,48
4,300 % Griechenland v.07(2017)	EUR	900.000	887.940,00	2,49
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	700.000	844.900,00	2,36
6,150 % Spanien v.98(2013)	EUR	2.100.000	2.307.270,00	6,46
4,000 % Swedish Covered Bond Corporation Pfe. v.07(2010)	EUR	2.000.000	1.991.700,00	5,57
			23.077.090,00	64,60
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			23.077.090,00	64,60
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			23.077.090,00	64,60

**Investmentfondsanteile (in Klammern: Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) •
Investment fund units (in brackets: management fee of target fund in % p.a.) •
Befektetési alap részvényei (zárójelben: befektetési célalap alapkezelési díj %/év)**

BayernInvest Aktien Euroland-Fonds (0,50%)	EUR	123	1.298.581,11	3,63
BayernInvest Renten Europa-Fonds (0,20%)	EUR	80	817.417,60	2,29
DKB Asien Fonds TNL (1,40%)	EUR	36.811	734.011,34	2,05
iShares Plc. – iShares DJ STOXX 50 (DE) (0,50%)	EUR	6.400	196.096,00	0,55
iShares Plc. – iShares Nikkei 225 (DE) (0,50%)	EUR	41.600	343.911,61	0,96
iShares Plc. – iShares S&P 500 Index Fund (0,40%)	EUR	110.200	923.806,60	2,59
			4.313.824,26	12,07
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			4.313.824,26	12,07

Zertifikate • Certificates • Igazolások

Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek

Landesbank Berlin AG/DJ STOXX 50 Index Zert. Unbefr.	EUR	21.050	625.606,00	1,75
			625.606,00	1,75

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
UBS AG London/S&P 500 Index Zert. Unbefr.	USD	16.870	2.132.238,27	5,97
			2.132.238,27	5,97
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			2.757.844,27	7,72
Summe Zertifikate • Total certificates • Igazolások összege			2.757.844,27	7,72
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			34.274.008,46	95,94
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 2 YR Euro-Schatz Future Juni 2008	EUR	51	- 38.250,00	- 0,11
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2008	EUR	14	- 17.780,00	- 0,05
			- 56.030,00	- 0,16
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			- 56.030,00	- 0,16
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	- 14	3.920,00	0,01
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Future Juni 2008	EUR	- 46	- 22.540,00	- 0,06
EURO BUXL 30 YR Euro Bund Future Juni 2008	EUR	- 6	9.360,00	0,03
			- 9.260,00	- 0,02
Summe Short-Positionen • Total Short-Positions • Rövid pozíciók összege			- 9.260,00	- 0,02
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			- 65.290,00	- 0,18
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			1.078.162,05	3,02
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			438.844,95	1,22
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			35.725.725,46	100,00

DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2008
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2008
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Zum 31. März 2008 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
 As at March 31st, 2008 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
 2008. március 31-án 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. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából	
JPY	Währungskäufe • Purchases • Valutavásárlás	120.000.000,00	771.805,49	2,16
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	60.000.000,00	385.940,19	1,08
USD	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	3.050.000,00	1.940.187,84	5,43

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Deutschland	Germany	Németország	35,29
Frankreich	France	Franciaország	20,39
Spanien	Spain	Spanyolország	7,79
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	5,97
Belgien	Belgium	Belgium	5,74
Schweden	Sweden	Svédország	5,57
Italien	Italy	Olaszország	3,71
Niederlande	Netherlands	Hollandia	3,52
Irland	Ireland	Írország	2,59
Griechenland	Greece	Görögország	2,49
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	2,30
Finnland	Finland	Finnország	0,52
Österreich	Austria	Ausztria	0,06
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,94
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,02
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,22
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Staatsanleihen	Government Bonds	Állami kötvények	56,23
Banken	Banks	Bankok	15,64
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	12,32
Telekommunikation	Telecommunication	Telekommunikáció	3,82
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	1,62
Versicherungen	Insurances	Biztosítók	1,06
Energiequellen	Energy Sources	Energiaforrások	0,98
Chemie	Chemicals	Vegyipar	0,67
Gesundheit / Körperpflege	Health & Personal Care	Egészség / Testápolás	0,56
Automobile	Automobiles	Autóipar	0,54
Öffentliche Energiewirtschaft – Strom / Gas	Utilities – Electrical / Gas	Köz energiagazdálkodás – Áram / Gáz	0,51
Nahrungsmittel	Food	Élelmiszeripar	0,37
Rohstoffe / Halbfabrikate	Raw Materials & Semi-Finished Products	Nyersanyagok / Félkész termékek	0,34
Stahl	Steel	Acél	0,25
Bauwesen	Construction Industry	Építőipar	0,20
Medien	Broadcasting & Publishing	Hírközlés	0,18
Datenverarbeitung / Reproduktion	Data Processing & Reproduction	Adatfeldolgozás / Sokszorosítás	0,18
Energieversorgungs- & Dienstleistungsbetriebe	Energy Equipment & Services	Energiaellátás & Közszolgáltatók	0,13
Luftverkehr	Transportation – Airlines	Légi közlekedés	0,11
Textilien / Bekleidung	Textiles / Clothing	Textilipar / Ruházat	0,06
Industriekomponenten	Industrial Components	Ipari alkotóelemek	0,06
Geschäfts- und öffentliche Dienstleistungen	Business & Public Services	Kereskedelmi- és közszolgáltatók	0,06
Getränke und Tabak	Beverages & Tobacco	Ital- és dohányáru	0,05
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,94
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,18
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	3,02
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	1,22
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	697.604	845.228	997.743
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyek	6.241	23.731	26.120
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	270.175	171.355	178.635
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the end of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	433.670	697.604	845.228
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	35.725.725,46	61.619.042,50	73.994.088,59
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	82,38	88,33	87,54
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Offering price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	85,68	91,86	91,04
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	1,41	1,70	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	34.274.008,46
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	1.078.162,05
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	596.869,46
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	1.442,87
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	35.950.482,84
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 69.025,28
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on financial futures • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	- 65.290,00
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 762,54
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 89.679,56
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 224.757,38
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	35.725.725,46
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	35.558.626,20

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 433.670 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 82,38 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a net asset value of EUR 82.38 (rounded) per unit on 433,670 units outstanding.
Az alap vagyona befektetési jegyenként 82,38 EUR (kerekítve) eszközértékű, 433.670 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	262.070,10
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	232.284,43
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	1.235.850,04
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	27.913,03
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 481.230,51
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	1.276.887,09
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 560,47
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 507.603,96
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 48.982,00
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 22.334,20
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 86.543,48
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	164.023,56
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 502.000,55
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	774.886,54
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 1.067.646,78
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 292.760,24
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 2.868.764,99
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 3.161.525,23

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,10% p.a. 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 1.10% 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 1,10% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapiján számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	61.619.042,50
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	774.886,54
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	317.206,95
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 23.048.998,76
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 1.067.646,78
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 2.868.764,99
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	35.725.725,46

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Adidas AG	EUR	681	28.458,99	0,17
Air Liquide S.A.	EUR	671	64.207,99	0,38
Alcatel-Lucent	EUR	5.665	20.280,70	0,12
Allianz SE	EUR	1.392	172.900,32	1,03
ArcelorMittal S.A.	EUR	2.069	105.581,07	0,63
Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	3.104	88.122,56	0,52
AXA S.A.	EUR	5.152	118.392,96	0,70
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	7.776	107.619,84	0,64
Banco Santander S.A.	EUR	13.569	168.798,36	1,00
BASF SE	EUR	1.507	128.351,19	0,76
Bayer AG	EUR	2.273	114.650,12	0,68
BNP Paribas S.A.	EUR	2.540	160.426,40	0,95
Carrefour S.A.	EUR	945	45.482,85	0,27
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	840	42.588,00	0,25
Continental AG	EUR	444	27.776,64	0,17
Daimler AG	EUR	2.877	154.955,22	0,92
Dt. Bank AG	EUR	2.173	154.369,92	0,92
Dt. Boerse AG	EUR	650	65.533,00	0,39
Dt. Lufthansa AG	EUR	3.200	54.307,20	0,32
Dt. Telekom AG	EUR	10.580	110.349,40	0,66
E.ON AG	EUR	2.122	244.878,80	1,46
Enel S.p.A.	EUR	11.714	78.015,24	0,46
Eni S.p.A.	EUR	6.805	145.082,60	0,86
Fortis	EUR	4.060	63.701,40	0,38
France Telecom S.A.	EUR	5.250	111.300,00	0,66
Fresenius SE -VZ-	EUR	511	26.929,70	0,16
Groupe Danone S.A.	EUR	910	50.896,30	0,30
Hannover Rückversicherung AG	EUR	912	30.105,12	0,18
Iberdrola S.A.	EUR	8.221	81.059,06	0,48
ING Groep NV	EUR	7.067	165.650,48	0,98
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	28.371	126.321,88	0,75
Koninklijke KPN NV	EUR	2.279	24.385,30	0,14
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	3.364	80.904,20	0,48
L'Oreal S.A.	EUR	722	56.308,78	0,33
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	338	23.372,70	0,14
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	EUR	599	73.155,87	0,43
Nokia OYJ -A-	EUR	11.961	238.263,12	1,42
OMV AG	EUR	703	29.455,70	0,18
Renault S.A.	EUR	325	22.405,50	0,13
RWE AG	EUR	968	74.526,32	0,44
Saipem S.p.A.	EUR	1.028	26.111,20	0,16
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	3.666	171.898,74	1,02
SAP AG	EUR	2.703	84.360,63	0,50
Schneider Electric S.A.	EUR	720	58.500,00	0,35
Siemens AG	EUR	2.522	171.117,70	1,02
Societe Generale S.A.	EUR	1.137	71.164,83	0,42
Suez S.A.	EUR	2.578	105.079,28	0,62
Telefonica S.A.	EUR	12.200	222.040,00	1,32

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
Total S.A.	EUR	6.570	305.110,80	1,81
Unicredit S.p.A.	EUR	38.472	161.678,58	0,96
Unilever NV	EUR	3.447	72.455,94	0,43
Union Fenosa S.A.	EUR	650	27.904,50	0,17
Vinci S.A.	EUR	979	44.162,69	0,26
Vivendi S.A.	EUR	3.693	90.589,29	0,54
Volkswagen AG	EUR	365	65.773,00	0,39
			5.357.817,98	31,81
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			5.357.817,98	31,81
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			5.357.817,98	31,81

Anleihen • Bonds • Kötvények

Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek

4,000 % Belgien S.50 v.07(2013)	EUR	200.000	200.280,00	1,19
5,625 % Bundesrepublik Deutschland S.98 v.98(2028)	EUR	300.000	341.160,00	2,03
5,000 % Bundesrepublik Deutschland S.01 v.01(2011)	EUR	570.000	594.168,00	3,53
3,500 % Bundesrepublik Deutschland S.05 v.05(2016)	EUR	450.000	438.930,00	2,61
3,500 % Frankreich OAT v.04(2015)	EUR	650.000	633.360,00	3,76
4,000 % Frankreich OAT v.04(2055)	EUR	100.000	87.860,00	0,52
4,300 % Griechenland v.07(2017)	EUR	150.000	147.990,00	0,88
6,500 % Italien v.97(2027)	EUR	250.000	301.750,00	1,79
			2.745.498,00	16,31
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			2.745.498,00	16,31
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			2.745.498,00	16,31

**Investmentfondsanteile (in Klammern: Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) •
Investment fund units (in brackets: management fee of target fund in % p.a.) •
Befektetési alap részvényei (zárójelben: befektetési céralap alapkezelési díj %/év)**

BayernInvest Aktien Euroland-Fonds (0,50%)	EUR	164	1.731.441,48	10,30
BayernInvest Renten Europa-Fonds (0,20%)	EUR	15	153.265,80	0,91
DKB Asien Fonds TNL (1,40%)	EUR	50.211	1.001.207,34	5,96
iShares Plc. – iShares DJ STOXX 50 (DE) (0,50%)	EUR	19.900	609.736,00	3,62
iShares Plc. – iShares Nikkei 225 (DE) (0,50%)	EUR	46.500	384.420,43	2,29
iShares Plc. – iShares S&P 500 Index Fund (0,40%)	EUR	145.140	1.216.708,62	7,24
			5.096.779,67	30,32
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			5.096.779,67	30,32

Zertifikate • Certificates • Igazolások

Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek

ABN Amro Bank NV/S&P 500 Index Zert. Unbefr.	EUR	11.158	924.440,30	5,50
Dresdner Bank AG/S&P 500 Index Zert. Unbefr.	EUR	80.052	662.030,04	3,94
Landesbank Berlin AG/DJ STOXX 50 Index Zert. Unbefr.	EUR	9.000	267.480,00	1,59
			1.853.950,34	11,03

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
UBS AG London/S&P 500 Index Zert. Unbefr.	USD	8.540	1.079.390,33	6,43
			1.079.390,33	6,43
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			2.933.340,67	17,46
Summe Zertifikate • Total certificates • Igazolások összege			2.933.340,67	17,46
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfolió összege			16.133.436,32	95,90
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 2 YR Euro-Schatz Future Juni 2008	EUR	17	- 12.750,00	- 0,08
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2008	EUR	7	- 8.890,00	- 0,05
			- 21.640,00	- 0,13
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			- 21.640,00	- 0,13
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	- 2	560,00	0,00
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Future Juni 2008	EUR	- 57	- 33.430,00	- 0,20
EURO BUXL 30 YR Euro Bund Future Juni 2008	EUR	- 2	3.120,00	0,02
			- 29.750,00	- 0,18
Summe Short-Positionen • Total Short-Positions • Rövid pozíciók összege			- 29.750,00	- 0,18
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			- 51.390,00	- 0,31
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			697.267,12	4,14
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			44.072,40	0,27
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			16.823.385,84	100,00

DEWISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2008
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2008
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Zum 31. März 2008 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
 As at March 31st, 2008 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
 2008. március 31-án 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. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából	
JPY	Währungskäufe • Purchases • Valutavásárlás	110.000.000,00	707.488,36	4,21
JPY	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	55.000.000,00	353.778,51	2,10
USD	Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	3.650.000,00	2.321.824,18	13,80

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Deutschland	Germany	Németország	37,48
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	15,87
Frankreich	France	Franciaország	13,53
Irland	Ireland	Írország	7,24
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	6,59
Italien	Italy	Olaszország	5,50
Spanien	Spain	Spanyolország	3,61
Niederlande	Netherlands	Hollandia	2,03
Belgien	Belgium	Belgium	1,57
Finnland	Finland	Finnország	1,42
Griechenland	Greece	Görögország	0,88
Österreich	Austria	Ausztria	0,18
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,90
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,31
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	4,14
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,27
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	31,09
Banken	Banks	Bankok	24,08
Staatsanleihen	Government Bonds	Állami kötvények	16,31
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	4,42
Versicherungen	Insurances	Biztosítók	2,86
Telekommunikation	Telecommunication	Telekommunikáció	2,78
Energiequellen	Energy Sources	Energiaforrások	2,67
Chemie	Chemicals	Vegyipar	1,82
Gesundheit / Körperpflege	Health & Personal Care	Egészség / Testápolás	1,51
Autobile	Automobiles	Autóipar	1,44
Öffentliche Energiewirtschaft – Strom / Gas	Utilities – Electrical / Gas	Köz energiagazdálkodás – Áram / Gáz	1,41
Rohstoffe / Halbfabrikate	Raw Materials & Semi-Finished Products	Nyersanyagok / Félkész termékek	1,02
Nahrungsmittel	Food	Élelmiszeripar	1,00
Stahl	Steel	Acél	0,63
Medien	Broadcasting & Publishing	Hírközlés	0,54
Bauwesen	Construction Industry	Építőipar	0,51
Datenverarbeitung / Reproduktion	Data Processing & Reproduction	Adatfeldolgozás / Szoftverfejlesztés	0,50
Energieversorgungs- & Dienstleistungsbetriebe	Energy Equipment & Services	Energiaellátás & Közszolgáltatók	0,35
Luftverkehr	Transportation – Airlines	Légi közlekedés	0,32
Textilien / Bekleidung	Textiles / Clothing	Textilipar / Ruházat	0,17
Industriekomponenten	Industrial Components	Ipari alkotóelemek	0,17
Geschäfts- und öffentliche Dienstleistungen	Business & Public Services	Kereskedelmi- és közszolgáltatók	0,16
Getränke und Tabak	Beverages & Tobacco	Ital- és dohányáru	0,14
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	95,90
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,31
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	4,14
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,27
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	352.872	383.954	325.770
Ausgegebene Anteile Klasse TL • Units issued class TL • A TL osztály kibocsátott befektetési jegyek	8.212	8.681	70.186
Zurückgenommene Anteile Klasse TL • Units redeemed class TL • A TL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	141.557	39.763	12.002
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TL • Units in circulation at the end of the reporting period class TL • A TL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	219.527	352.872	383.954
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	16.823.385,84	31.677.084,82	33.641.523,31
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TL • Net asset value per unit class TL • A TL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	76,63	89,77	87,62
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TL • Offering price per unit class TL • A TL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	79,70	93,36	91,12
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TL • Interim profit per unit class TL • A TL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,21	0,30	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyony piaci értéken	16.133.436,32
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	697.267,12
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	659,38
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	78.704,93
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	2.001,58
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	16.912.069,33
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on financial futures • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	- 51.390,00
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 37.293,49
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 88.683,49
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	16.823.385,84
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	17.553.312,80

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 219.527 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 76,63 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a net asset value of EUR 76.63 (rounded) per unit on 219,527 units outstanding.
Az alap vagyona befektetési jegyenként 76,63 EUR (kerekítve) eszközértékű, 219.527 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	275.776,86
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	98.717,29
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	210.602,89
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	18.652,53
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	– 184.039,62
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	419.709,95
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	– 984,74
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	– 258.459,64
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	– 24.637,56
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	– 11.358,36
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	– 45.596,27
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	85.200,96
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	– 255.835,61
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	163.874,34
Netto realisierte Gewinne / (–) Verluste • Net realised gains / (–) losses • Nettó realizált nyereség / (–) veszteség	1.205.080,37
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	1.368.954,71
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (–) Verluste • Change of net unrealised gains / (–) losses • A nem realizált nettó nyereség / (–) veszteség változásai	– 4.492.070,88
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	– 3.123.116,17

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,12 % p.a. 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 1.12% 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 1,12% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapján számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	31.677.084,82
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	163.874,34
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	98.838,66
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	– 11.829.421,47
Netto realisierte Gewinne / (–) Verluste • Net realised gains / (–) losses • Nettó realizált nyereség / (–) veszteség	1.205.080,37
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (–) Verluste • Change of net unrealised gains / (–) losses • A nem realizált nettó nyereség / (–) veszteség változásai	– 4.492.070,88
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	16.823.385,84

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Adidas AG	EUR	1.285	53.700,15	0,49
Air Liquide S.A.	EUR	750	71.767,50	0,65
Alcatel-Lucent	EUR	8.739	31.285,62	0,28
Allianz SE	EUR	2.096	260.344,16	2,36
Allied Irish Banks Plc.	EUR	3.600	46.980,00	0,43
Alstom S.A.	EUR	350	47.250,00	0,43
ArcelorMittal S.A.	EUR	2.696	137.576,88	1,25
ASML Holding NV	EUR	2.546	38.571,90	0,35
Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	4.777	135.619,03	1,23
AXA S.A.	EUR	7.513	172.648,74	1,56
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	14.698	203.420,32	1,84
Banco Santander S.A.	EUR	25.565	318.028,60	2,87
BASF SE	EUR	1.831	155.946,27	1,41
Bayer AG	EUR	2.500	126.100,00	1,14
Bayerische Motoren Werke AG	EUR	1.931	66.156,06	0,60
Bilfinger Berger AG	EUR	595	31.796,80	0,29
BNP Paribas S.A.	EUR	3.558	224.723,28	2,04
Carrefour S.A.	EUR	1.681	80.906,53	0,73
Commerzbank AG	EUR	2.300	44.804,00	0,41
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	1.435	72.754,50	0,66
Continental AG	EUR	900	56.304,00	0,51
Daimler AG	EUR	3.204	172.567,44	1,56
Delhaize Group	EUR	1.000	50.310,00	0,46
Dt. Bank AG	EUR	1.708	121.336,32	1,10
Dt. Boerse AG	EUR	1.027	103.542,14	0,94
Dt. Lufthansa AG	EUR	3.400	57.701,40	0,52
Dt. Postbank AG	EUR	1.139	68.624,75	0,62
Dt. Post AG	EUR	2.900	56.434,00	0,51
Dt. Telekom AG	EUR	8.305	86.621,15	0,79
E.ON AG	EUR	2.154	248.571,60	2,25
Electricite de France	EUR	700	38.269,00	0,35
Endesa S.A.	EUR	9	299,88	0,00
Enel S.p.A.	EUR	16.079	107.086,14	0,97
Eni S.p.A.	EUR	9.701	206.825,32	1,87
Erste Bank der öster. Sparkassen AG	EUR	1.100	44.550,00	0,40
Fiat S.p.A.	EUR	1.000	14.140,00	0,13
Fortis	EUR	6.293	98.737,17	0,90
Fortum OYJ	EUR	1.800	45.882,00	0,42
France Telecom S.A.	EUR	7.201	152.661,20	1,38
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	1.446	45.274,26	0,41
Gamesa Corporacion Tecnologica S.A.	EUR	931	27.045,55	0,25
Gaz de France	EUR	1.700	63.801,00	0,58
Groupe Danone S.A.	EUR	2.116	118.347,88	1,07
Iberdrola S.A.	EUR	12.764	125.853,04	1,14
Infineon Technologies AG	EUR	6.808	30.295,60	0,27
ING Groep NV	EUR	8.059	188.902,96	1,71
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	27.713	123.392,13	1,12
KBC Bankverzekeringsholding NV	EUR	900	73.161,00	0,66
Koninklijke Ahold NV	EUR	4.431	41.385,54	0,38

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
Koninklijke KPN NV	EUR	6.824	73.016,80	0,66
Koninklijke Philips Electronics NV	EUR	6.162	148.196,10	1,34
L'Oreal S.A.	EUR	804	62.703,96	0,57
Lafarge S.A.	EUR	400	43.752,00	0,40
Linde AG	EUR	1.250	110.125,00	1,00
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	1.139	78.761,85	0,71
MAN AG	EUR	515	42.533,85	0,39
Metro AG	EUR	1.819	91.859,50	0,83
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	EUR	1.292	157.791,96	1,43
National Bank of Greece S.A.	EUR	3.154	106.605,20	0,97
Nokia OYJ -A-	EUR	14.606	290.951,52	2,64
OMV AG	EUR	1.708	71.565,20	0,65
Pernod-Ricard S.A.	EUR	916	59.558,32	0,54
Peugeot S.A.	EUR	1.250	59.925,00	0,54
Porsche AG -VZ-	EUR	670	76.426,90	0,69
Portugal Telecom SGPS S.A.	EUR	8.555	63.563,65	0,58
PPR S.A.	EUR	258	24.089,46	0,22
Q-Cells AG	EUR	700	42.545,30	0,39
Renault S.A.	EUR	700	48.258,00	0,44
Repsol S.A.	EUR	2.389	52.510,22	0,48
RWE AG	EUR	2.239	172.380,61	1,56
Saipem S.p.A.	EUR	1.800	45.720,00	0,41
Sampo OYJ -A-	EUR	2.946	50.494,44	0,46
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	3.851	180.573,39	1,64
SAP AG	EUR	3.750	117.037,50	1,06
Schneider Electric S.A.	EUR	1.292	104.975,00	0,95
Siemens AG	EUR	3.216	218.205,60	1,98
Societe Generale S.A.	EUR	1.477	92.445,43	0,84
Societe Generale S.A. -New-	EUR	369	22.675,05	0,21
Suez S.A.	EUR	3.785	154.276,60	1,40
Telecom Italia S.p.A.	EUR	33.676	43.980,86	0,40
Telefonica S.A.	EUR	15.441	281.026,20	2,55
Telekom Austria AG	EUR	3.862	50.283,24	0,46
ThyssenKrupp AG	EUR	1.523	53.792,36	0,49
TNT NV	EUR	1.800	41.922,00	0,38
Total S.A.	EUR	7.905	367.108,20	3,32
TUI AG	EUR	3.862	62.564,40	0,57
Unibail-Rodamco SIIC S.A.	EUR	365	59.093,50	0,54
Unicredit S.p.A.	EUR	41.842	175.841,01	1,59
Unilever NV	EUR	7.555	158.806,10	1,44
Union Fenosa S.A.	EUR	1.400	60.102,00	0,54
UPM-Kymmene Corporation	EUR	3.900	43.602,00	0,40
Veolia Environnement S.A.	EUR	1.150	50.220,50	0,46
Vinci S.A.	EUR	3.031	136.728,41	1,24
Vivendi S.A.	EUR	5.266	129.174,98	1,17
YIT-OYJ (YIT)	EUR	46	793,04	0,01
			9.466.865,02	85,83
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			9.466.865,02	85,83
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			9.466.865,02	85,83

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Investmentfondsanteile • Investment fund units • Befektetési alap részvényei				
BayernInvest Aktien Euroland-Fonds	EUR	60	633.454,20	5,73
			633.454,20	5,73
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			633.454,20	5,73
Optionen • Options • Opciók				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index September 2008/3.700,00	EUR	300	882.600,00	7,99
			882.600,00	7,99
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			882.600,00	7,99
Summe Optionen • Total options • Kötvények összege			882.600,00	7,99
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfolió összege			10.982.919,22	99,55
Bankverbindlichkeiten • Bank balance • Banki kötelezettségek			- 10.170,46	- 0,09
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			59.300,56	0,54
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			11.032.049,32	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Deutschland	Germany	Németország	40,29
Frankreich	France	Franciaország	24,92
Spanien	Spain	Spanyolország	9,67
Italien	Italy	Olaszország	7,72
Niederlande	Netherlands	Hollandia	6,26
Finnland	Finland	Finnország	3,93
Belgien	Belgium	Belgium	2,02
Österreich	Austria	Ausztria	1,51
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	1,25
Griechenland	Greece	Görögország	0,97
Portugal	Portugal	Portugália	0,58
Irland	Ireland	Írország	0,43
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	99,55
Bankverbindlichkeiten	Bank balance	Banki kötelezettségek	- 0,09
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,54
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Banken	Banks	Bankok	16,81
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	16,10
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	8,97
Versicherungen	Insurances	Biztosítók	7,04
Telekommunikation	Telecommunication	Telekommunikáció	5,78
Energiequellen	Energy Sources	Energiaforrások	5,67
Öffentliche Energiewirtschaft – Strom / Gas	Utilities – Electrical / Gas	Köz energiagazdálkodás – Áram / Gáz	5,58
Chemie	Chemicals	Vegyipar	4,20
Nahrungsmittel	Food	Élelmiszeripar	4,07
Automobile	Automobiles	Autóipar	3,96
Gesundheit / Körperpflege	Health & Personal Care	Egészség / Testápolás	2,62
Geschäfts- und öffentliche Dienstleistungen	Business & Public Services	Kereskedelmi- és közszolgáltatók	2,59
Rohstoffe / Halbfabrikate	Raw Materials & Semi-Finished Products	Nyersanyagok / Félkész termékek	1,98
Bauwesen	Construction Industry	Építőipar	1,90
Stahl	Steel	Acél	1,74
Getränke und Tabak	Beverages & Tobacco	Ital- és dohányáru	1,25
Medien	Broadcasting & Publishing	Hírközlés	1,17
Datenverarbeitung / Reproduktion	Data Processing & Reproduction	Adatfeldolgozás / Sokszorosítás	1,06
Maschinenbau	Machinery & Engineering	Gépipar	1,03
Energieversorgungs- & Dienstleistungsbetriebe	Energy Equipment & Services	Energiaellátás & Közszolgáltatók	0,95
Einzelhandel	Merchandising	Kiskereskedelem	0,68
Elektronische Komponenten und Geräte	Electronic Components & Instruments	Műszaki alkatrészek és cikkek	0,62
Freizeit und Tourismus	Leisure and Tourism	Szabadidő és turizmus	0,57
Luftverkehr	Transportation – Airlines	Légi közlekedés	0,52
Straßen- und Bahntransporte	Transportation – Road & Rail	Közúti- és vasúti fuvarozás	0,51
Industriekomponenten	Industrial Components	Ipari alkotóelemek	0,51
Textilien / Bekleidung	Textiles / Clothing	Textilipar / Ruházat	0,49
Baustoffe / Bauelemente	Building Materials & Components	Építőanyagok / Építőelemek	0,40
Holz und Papier	Forest Products & Paper	Fa és papír	0,40
Großhandel und internationaler Wirtschaftsverkehr	Wholesale & International Trade	Nagykereskedelem, nemzetközi gazdasági kapcsolatok	0,38
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	99,55
Bankverbindlichkeiten	Bank balance	Banki kötelezettségek	-0,09
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,54
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	66.915	70.528	85.872
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	1.262	3.079	2.687
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	32.422	6.692	18.031
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	35.755	66.915	70.528

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	188.566	159.329	184.410
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyek	3.679	65.363	13.433
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	126.322	36.126	38.514
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the end of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	65.923	188.566	159.329

	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	11.032.049,32	32.280.991,46	39.076.804,91
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	109,47	128,45	127,15
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	114,94	134,87	133,51
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,59	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	107,97	125,61	124,24
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Offering price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	107,97	125,61	124,24
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,24	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	10.982.919,22
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	1.309,53
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	5.798,89
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	394.628,18
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	11.384.655,82
Bankverbindlichkeiten • Bank balance • Banki kötelezettségek	– 10.170,46
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	– 27.232,50
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	– 261.889,04
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	– 53.314,50
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	– 352.606,50
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	11.032.049,32
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	12.196.455,78

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 101.678 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 35.755 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 109,47 (gerundet) pro Anteil und 65.923 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 107,97 (gerundet) pro Anteil.

Fund assets are represented by a total of 101,678 units outstanding. 35,755 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 109.47 (rounded) per unit and 65,923 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 107.97 (rounded) per unit.

Az alap vagyona összesen 101.678 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 35.755 jut az AL osztályra, jegyenként 109,47 EUR (kerekítve) eszközértékű, 65.923 pedig a TNL osztályra, jegyenként 107,97 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	533.576,17	160.341,85	373.234,32
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	4.643,84	1.248,30	3.395,54
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	19.643,80	7.022,21	12.621,59
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 282.458,80	- 70.902,54	- 211.556,26
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	275.405,01	97.709,82	177.695,19
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 232.416,40	- 72.981,25	- 159.435,15
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 121.008,73	0,00	- 121.008,73
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 24.669,30	- 7.716,29	- 16.953,01
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 9.877,00	- 3.173,18	- 6.703,82
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 45.503,25	- 14.584,84	- 30.918,41
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	180.687,60	32.675,58	148.012,02
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 252.787,08	- 65.779,98	- 187.007,10
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	22.617,93	31.929,84	- 9.311,91
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	624.940,70	256.797,87	368.142,83
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	647.558,63	288.727,71	358.830,92
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 2.739.751,73	- 977.599,18	- 1.762.152,55
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 2.092.193,10	- 688.871,47	- 1.403.321,63

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,15 % p.a. 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 % 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, 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 • A AL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • A AL osztály normál bevételtöbblet	31.929,84
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	39.755,36
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	71.685,20
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 2,0049) • Distribution proposed class AL (EUR 2,0049) • A AL osztály ütemezett osztalékkifizetés (EUR 2,0049)	71.685,20
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	32.280.991,46	8.595.059,02	23.685.932,44
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	22.617,93	31.929,84	- 9.311,91
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	101.771,20	38.226,96	63.544,24
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 19.111.356,13	- 3.883.186,19	- 15.228.169,94
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	624.940,70	256.797,87	368.142,83
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 2.739.751,73	- 977.599,18	- 1.762.152,55
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 147.164,11	- 147.164,11	0,00
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	11.032.049,32	3.914.064,21	7.117.985,11

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Anleihen • Bonds • Kötvények				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
4,500 % AYT Cedula Cajas II FTA Pfe. v.01(2008)	EUR	300.000	299.649,17	2,81
3,750 % Bayer Corporation EMTN v.04(2009)	EUR	300.000	298.067,91	2,79
4,500 % Bundesrepublik Deutschland S.99 v.99(2009)	EUR	1.000.000	1.009.140,00	9,45
3,375 % DaimlerChrysler NA Holding Corporation EMTN v.05 (2008)	EUR	500.000	499.037,50	4,68
4,000 % Eurohypo AG Pfe. S.1277 v.98(2009)	EUR	1.000.000	997.380,00	9,35
3,750 % Eurohypo AG Pfe. S.2089 v.03(2008)	EUR	1.000.000	996.100,00	9,34
4,000 % Hypothekenbank in Essen AG Pfe. S.524 v.99(2009)	EUR	400.000	399.164,00	3,74
			4.498.538,58	42,16
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			4.498.538,58	42,16
Summe Anleihen • Total bonds • Kötvények összege			4.498.538,58	42,16
Investmentfondsanteile (in Klammern: <i>Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.</i>) • Investment fund units (in brackets: <i>management fee of target fund in % p.a.</i>) • Befektetési alap részvényei (zárójelben: <i>befektetési célalap alapkezelési díj %/év</i>)				
db x-trackers II. SICAV – db x-trackers II EONIA TOTAL RETURN INDEX ETF (0,15%)	EUR	16.000	2.137.112,00	20,03
iShares Plc. – iShares eb.rexx Government Germany 1.5– 2.5 (DE) (0,15%)	EUR	4.000	395.600,00	3,71
SGAM Fund SICAV – Money Market (Euro) (0,30%)	EUR	80.000	2.101.120,00	19,69
			4.633.832,00	43,43
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			4.633.832,00	43,43
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			9.132.370,58	85,59
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Swiss Market Index Future Juni 2008	CHF	12	- 18.506,23	- 0,17
			- 18.506,23	- 0,17
EUREX DAX Index Future Juni 2008	EUR	6	- 14.400,00	- 0,14
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Future Juni 2008	EUR	15	- 5.850,00	- 0,05
MFM IBEX 35 Index Future April 2008	EUR	4	- 13.760,00	- 0,13
			- 34.010,00	- 0,32
CME E-Mini S&P 500 Index Future Juni 2008	USD	13	- 9.055,16	- 0,09
CME Nasdaq 100 Index Future Juni 2008	USD	6	- 9.783,37	- 0,09
			- 18.838,53	- 0,18
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			- 71.354,76	- 0,67
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			- 71.354,76	- 0,67
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			1.550.225,09	14,53
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			58.495,37	0,55
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			10.669.736,28	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	39,72
Deutschland	Germany	Németország	35,59
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	7,47
Spanien	Spain	Spanyolország	2,81
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	85,59
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,67
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	14,53
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,55
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	46,24
Banken	Banks	Bankok	22,43
Staatsanleihen	Government Bonds	Állami kötvények	9,45
Automobile	Automobiles	Autóipar	4,68
Chemie	Chemicals	Vegyipar	2,79
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	85,59
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,67
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	14,53
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,55
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	27.06.2006 31.03.2007
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	18.427	0
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	2.502	20.902
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	16.431	2.475
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	4.498	18.427
	01.04.2007 31.03.2008	12.06.2006 31.03.2007
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	1.560	0
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • A InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyek	0	2.360
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • A InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	560	800
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the end of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	1.000	1.560
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	10.669.736,28	18.255.794,30
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	101,43	104,31
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	105,49	108,48
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,06	1,17
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse InstAL • Net asset value per unit class InstAL • A InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	10.213,51	10.470,32
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Offering price per unit class InstAL • A InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	10.417,78	10.679,73
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • A InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	32,40	172,73

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	9.132.370,58
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	1.550.225,09
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	90.485,00
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	10.773.080,67
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	– 18.751,44
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on financial futures • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	– 71.354,76
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	– 13.238,19
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	– 103.344,39
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	10.669.736,28
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	9.094.775,87

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 5.498 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 4.498 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 101,43 (gerundet) pro Anteil und 1.000 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 10.213,51 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a total of 5,498 units outstanding. 4,498 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 101.43 (rounded) per unit and 1,000 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 10,213.51 (rounded) per unit.

Az alap vagyona összesen 5.498 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 4.498 jut az AL osztályra, jegyenként 101,43 EUR (kerekítve) eszközértékű, 1.000 pedig a InstAL osztályra, jegyenként 10.213,51 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	171.315,86	18.739,28	152.576,58
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	141.484,02	14.019,01	127.465,01
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	50.139,01	5.611,94	44.527,07
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 125.020,20	- 28.188,82	- 96.831,38
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	237.918,69	10.181,41	227.737,28
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 208,56	- 21,85	- 186,71
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 122.973,12	- 19.683,90	- 103.289,22
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 57,62	- 8,86	- 48,76
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 10.356,45	- 1.098,56	- 9.257,89
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 1.638,70	- 599,49	- 1.039,21
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 28.742,64	- 3.206,17	- 25.536,47
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	59.125,13	18.664,38	40.460,75
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 104.851,96	- 5.954,45	- 98.897,51
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	133.066,73	4.226,96	128.839,77
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 326.008,17	- 27.514,03	- 298.494,14
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 192.941,44	- 23.287,07	- 169.654,37
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 120.411,89	2.081,98	- 122.493,87
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 313.353,33	- 21.205,09	- 292.148,24

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,15 % p.a. für die Klasse AL und 0,70 % p.a. für die Klasse InstAL des am letzten 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 esetében, illetve 0,70% os éve díjra az InstAL osztály esetében, a hónap utolsó értéknapián számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a 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 • A AL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • A AL osztály normál bevételtöbblet	4.226,96
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL realizált árfolyamnyereség / tőkefizetés	13.383,61
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	17.610,57
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 3,9152) • Distribution proposed class AL (EUR 3.9152) • A AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 3,9152)	17.610,57
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	0,00

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

	EUR
Ertragsvortrag Klasse InstAL • Net income carried forward from previous year class InstAL • A InstAL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • A InstAL osztály normál bevételtöbbslet	128.839,77
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse InstAL • Realised gains on securities trades / payout of capital class InstAL • A InstAL realizált árfolyamnyereség / tőkefizetés	61.079,43
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • A InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	189.919,20
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 189,9192) • Distribution proposed class InstAL (EUR 189,9192) • A InstAL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 189,9192)	189.919,20
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • A InstAL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	18.255.794,30	1.922.101,52	16.333.692,78
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbbslet	133.066,73	4.226,96	128.839,77
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	65.895,07	9.524,44	56.370,63
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 7.338.599,76	- 1.454.190,56	- 5.884.409,20
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 326.008,17	- 27.514,03	- 298.494,14
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 120.411,89	2.081,98	- 122.493,87
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	10.669.736,28	456.230,31	10.213.505,97

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
CIBA Speciality Chemicals AG	CHF	25.045	572.976,63	2,28
			572.976,63	2,28
Allianz SE	EUR	3.500	434.735,00	1,73
AXA S.A.	EUR	27.109	622.964,82	2,48
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	43.370	600.240,80	2,39
Banco Santander S.A.	EUR	47.933	596.286,52	2,38
Belgacom S.A.	EUR	20.294	568.637,88	2,27
BNP Paribas S.A.	EUR	10.099	637.852,84	2,54
Dt. Bank AG	EUR	8.598	610.801,92	2,43
Dt. Lufthansa AG	EUR	40.413	685.849,02	2,73
Dt. Post AG	EUR	33.906	659.810,76	2,63
Dt. Telekom AG	EUR	46.715	487.237,45	1,94
Enel S.p.A.	EUR	88.363	588.497,58	2,35
Eni S.p.A.	EUR	30.332	646.678,24	2,58
France Telecom S.A.	EUR	25.861	548.253,20	2,18
Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	139.143	619.534,21	2,47
Koninklijke KPN NV	EUR	57.694	617.325,80	2,46
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	EUR	6.177	754.397,01	3,02
RWE AG	EUR	7.963	613.071,37	2,44
Sampo OYJ -A-	EUR	35.864	614.708,96	2,45
Total S.A.	EUR	13.273	616.398,12	2,46
Unicredit S.p.A.	EUR	131.881	554.229,90	2,21
Unilever NV	EUR	29.551	621.162,02	2,48
UPM-Kymmene Corporation	EUR	52.759	589.845,62	2,35
Vivendi S.A.	EUR	23.549	577.656,97	2,30
			13.866.176,01	55,27
Astrazeneca Plc.	GBP	23.994	563.344,97	2,24
Barclays Plc.	GBP	95.654	527.773,67	2,10
BP Plc.	GBP	91.285	570.536,27	2,27
British American Tobacco Plc.	GBP	29.742	693.437,54	2,76
BT Group Plc.	GBP	176.504	475.002,37	1,89
GlaxoSmithKline Plc.	GBP	45.790	608.081,81	2,42
Lloyds TSB Group Plc.	GBP	108.163	609.374,38	2,43
National Grid Plc.	GBP	66.285	575.580,93	2,29
Scottish & Southern Energy Plc.	GBP	33.044	583.012,33	2,32
United Utilities Plc.	GBP	75.474	649.203,60	2,59
Vodafone Group Plc.	GBP	266.266	502.601,59	2,00
			6.357.949,46	25,31
DNB NOR ASA	NOK	71.012	674.923,95	2,69
StatoilHydro ASA	NOK	33.872	641.342,03	2,56
			1.316.265,98	5,25

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonaól
Svenska Cellulosa AB -B-	SEK	61.785	702.430,75	2,81
Swedbank AB -A-	SEK	36.282	641.433,87	2,56
Volvo AB -B-	SEK	66.320	628.618,43	2,50
			1.972.483,05	7,87
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			24.085.851,13	95,98
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			24.085.851,13	95,98
Investmentfondsanteile • Investment fund units • Befektetési alap részvényei				
iShares Plc. – iShares DJ EURO STOXX Select Dividend 30 (DE)	EUR	13.030	358.976,50	1,43
			358.976,50	1,43
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			358.976,50	1,43
Zertifikate • Certificates • Igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Dt. Bank AG/DJ STOXX 50 Index Zert. Unbefr.	EUR	4.800	143.088,00	0,57
			143.088,00	0,57
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			143.088,00	0,57
Summe Zertifikate • Total certificates • Igazolások összege			143.088,00	0,57
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			24.587.915,63	97,98
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések				
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Future Juni 2008	EUR	- 112	12.320,00	0,05
			12.320,00	0,05
Summe Short-Positionen • Total Short-Positions • Rövid pozíciók összege			12.320,00	0,05
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			12.320,00	0,05
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			420.670,08	1,68
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			73.732,23	0,29
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			25.094.637,94	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	25,31
Deutschland	Germany	Németország	18,92
Frankreich	France	Franciaország	11,96
Italien	Italy	Olaszország	9,61
Schweden	Sweden	Svédország	7,87
Norwegen	Norway	Norvégia	5,25
Niederlande	Netherlands	Hollandia	4,94
Finnland	Finland	Finnország	4,80
Spanien	Spain	Spanyolország	4,77
Schweiz	Switzerland	Svájc	2,28
Belgien	Belgium	Belgium	2,27
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,98
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	0,05
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,68
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,29
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Banken	Banks	Bankok	22,08
Energiequellen	Energy Sources	Energiaforrások	9,87
Versicherungen	Insurances	Biztosítók	9,68
Telekommunikation	Telecommunication	Telekommunikáció	8,47
Öffentliche Energiewirtschaft – Strom / Gas	Utilities – Electrical / Gas	Köz energiagazdálkodás – Áram / Gáz	7,05
Chemie	Chemicals	Vegyipar	6,94
Geschäfts- und öffentliche Dienstleistungen	Business & Public Services	Kereskedelmi- és közszolgáltatók	6,86
Holz und Papier	Forest Products & Paper	Fa és papír	5,16
Getränke und Tabak	Beverages & Tobacco	Ital- és dohányáru	2,76
Luftverkehr	Transportation – Airlines	Légi közlekedés	2,73
Freizeit und Tourismus	Leisure and Tourism	Szabadidő és turizmus	2,69
Straßen- und Bahntransporte	Transportation – Road & Rail	Közúti- és vasúti fuvarozás	2,63
Automobile	Automobiles	Autóipar	2,50
Nahrungsmittel	Food	Élelmiszeripar	2,48
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	2,35
Medien	Broadcasting & Publishing	Hírközlés	2,30
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	1,43
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	97,98
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	0,05
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	1,68
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,29
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	1.082.515,6275	1.216.370,2822	1.243.733,0000
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	75.024,0000	51.083,2632	84.530,4798
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	691.353,6273	184.937,9179	111.893,1976
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	466.186,0002	1.082.515,6275	1.216.370,2822
	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	149.845,2980	150.098,0943	129.727,8551
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyek	142.729,6428	110.042,0122	103.128,3859
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	97.887,2389	110.294,8085	82.758,1467
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the end of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	194.687,7019	149.845,2980	150.098,0943
	01.04.2007 31.03.2008	26.09.2006 31.03.2007	
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	3.949	0	
Ausgegebene Anteile Klasse InstAL • Units issued class InstAL • A InstAL osztály kibocsátott befektetési jegyek	730	4.139	
Zurückgenommene Anteile Klasse InstAL • Units redeemed class InstAL • A InstAL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	3.154	190	
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Units in circulation at the end of the reporting period class InstAL • A InstAL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	1.525	3.949	

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

	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	25.094.637,94	69.186.543,22	25.536.651,32
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	16,82	20,88	18,64
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	17,66	21,92	19,57
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	17,68	21,60	19,07
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Offering price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	17,68	21,60	19,07
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 • A InstAL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	9.056,70	10.978,02	
Ausgabepreis pro Anteil Klasse InstAL • Offering price per unit class InstAL • A InstAL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	9.237,83	11.197,58	
Zwischengewinn pro Anteil Klasse InstAL • Interim profit per unit class InstAL • A InstAL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,53	

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	24.587.915,63
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	420.670,08
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on financial futures • Származékos műveletek nem realizált nyeresége	12.320,00
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	2.140,84
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	143.988,73
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions • Jegyzésből származó követelések	3.840,75
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	25.170.876,03
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 22.491,29
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 53.746,80
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 76.238,09
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	25.094.637,94
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	28.719.345,51

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 662.398.7021 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 466.186.0002 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 16,82 (gerundet) pro Anteil, 194.687.7019 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 17,68 (gerundet) pro Anteil und 1.525 Anteile auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 9.056,70 (gerundet) pro Anteil.

Fund assets are represented by a total of 662,398,7021 units outstanding. 466,186,0002 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 16.82 (rounded) per unit, 194,687,7019 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 17.68 (rounded) per unit and 1,525 units are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 9,056.70 (rounded) per unit.

Az alap vagyona összesen 662.398.7021 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 466.186.0002 jut az AL osztályra, jegyenként 16,82 EUR (kerekítve) eszközértékű, 194.687.7019 jut a TNL osztályra, jegyenként 17,68 EUR (kerekítve) eszközértékű, 1.525 pedig az InstAL osztályra, jegyenként 9.056,70 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	2.013.879,37	672.071,63	129.099,38	1.212.708,36
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	19.706,28	6.809,85	1.003,68	11.892,75
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	12.158,53	4.199,45	1.010,25	6.948,83
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 921.974,96	- 330.303,42	23.529,40	- 615.200,94
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	1.123.769,22	352.777,51	154.642,71	616.349,00
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 392.403,81	- 195.171,50	- 43.183,49	- 154.048,82
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 22.199,93	0,00	- 22.199,93	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 41.591,28	- 14.397,42	- 3.147,86	- 24.046,00
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 11.695,22	- 7.439,21	- 1.712,36	- 2.543,65
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 76.831,41	- 26.218,62	- 6.855,83	- 43.756,96
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	188.831,21	107.767,36	- 8.946,72	90.010,57
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 355.890,44	- 135.459,39	- 86.046,19	- 134.384,86
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	767.878,78	217.318,12	68.596,52	481.964,14
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	1.689.838,23	621.991,65	85.918,51	981.928,07
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	2.457.717,01	839.309,77	154.515,03	1.463.892,21
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 8.081.823,01	- 2.728.045,79	- 1.006.495,24	- 4.347.281,98
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 5.624.106,00	- 1.888.736,02	- 851.980,21	- 2.883.389,77

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,20% p.a. für die Klassen AL und TNL und 0,57% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten 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 1.20% for the classes AL and TNL and 0.57% 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 1,20% os éves díjra jogosult az AL é a TNL osztály estében, illetve 0,57% os éve 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 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 • A AL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • A AL osztály normál bevételtöbblet	217.318,12
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	78.057,33
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	295.375,45
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,6336) • Distribution proposed class AL (EUR 0.6336) • A AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 0,6336)	295.375,45
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	0,00

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

	EUR
Ertragsvortrag Klasse InstAL • Net income carried forward from previous year class InstAL • A InstAL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL • A InstAL osztály normál bevételtöbbslet	481.964,14
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse InstAL • Realised gains on securities trades / payout of capital class InstAL • A InstAL realizált árfolyamnyereség / tőkefizetés	121.937,84
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL • A InstAL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	603.901,98
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 396,0013) • Distribution proposed class InstAL (EUR 396,0013) • A InstAL osztály ütemezett osztalékkifizetés (EUR 396,0013)	603.901,98
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL • A InstAL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse InstAL Class InstAL A InstAL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	69.186.543,22	22.598.088,99	3.236.260,40	43.352.193,83
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbbslet	767.878,78	217.318,12	68.596,52	481.964,14
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	733.143,75	222.536,06	- 14.582,68	525.190,37
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 38.432.043,05	- 12.568.612,50	1.073.050,37	- 26.936.480,92
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	1.689.838,23	621.991,65	85.918,51	981.928,07
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 8.081.823,01	- 2.728.045,79	- 1.006.495,24	- 4.347.281,98
Ausschüttung • Distribution • Osztalékkifizetések	- 768.899,98	- 522.858,23	0,00	- 246.041,75
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	25.094.637,94	7.840.418,30	3.442.747,88	13.811.471,76

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Investmentfondsanteile (in Klammern: Verwaltungsvergütung des Zielfonds in % p.a.) • Investment fund units (in brackets: management fee of target fund in % p.a.) • Befektetési alap részvényei (zárójelben: befektetési célalap alapkezelési díj %/év)				
db x-trackers SICAV – db x-trackers MSCI USA TRN INDEX ETF (0,30%)	EUR	1.880	35.616,22	10,50
M&G Investment Funds (1), ICVC – M&G American Fund -A- (1,50%)	EUR	2.100	15.998,22	4,72
UniNordamerika (1,20%)	EUR	175	18.355,75	5,41
			69.970,19	20,63
Investec Funds Series ii ICVC – American Fund (1,50%)	USD	9.100	15.242,06	4,50
JPMorgan Funds SICAV – US Dynamic Fund (1,50%)	USD	4.200	41.489,10	12,24
Mellon Global Funds plc. – Mellon US Dynamic Value Fund (2,00%)	USD	17.000	17.673,77	5,21
Merrill Lynch International Investment Funds SICAV – US Flexible Equity Fund (1,50%)	USD	2.000	21.377,78	6,31
Pioneer Fund A (0,64%)	USD	900	24.357,75	7,18
SGAM Fund SICAV – Equities US Relative Value (1,00%)	USD	400	40.595,99	11,97
Threadneedle Investment Funds ICVC – American Fund (1,50%)	USD	17.000	17.123,69	5,05
UBAM SICAV – Neuberger Berman US Equity Value (1,50%)	USD	100	54.077,67	15,96
UBS (Lux) Key Selection SICAV – US Equities (2,04%)	USD	1.800	17.370,71	5,12
			249.308,52	73,54
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			319.278,71	94,17
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			319.278,71	94,17

Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések

Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók

CME E-Mini S&P 500 Index Future Juni 2008	USD	1	- 696,55	- 0,21
			- 696,55	- 0,21
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			- 696,55	- 0,21
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			- 696,55	- 0,21
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			37.480,15	11,05
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 17.004,95	- 5,01
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			339.057,36	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	62,10
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	14,27
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	7,18
Deutschland	Germany	Németország	5,41
Irland	Ireland	Írország	5,21
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,17
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,21
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	11,05
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	- 5,01
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	94,17
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	94,17
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	- 0,21
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	11,05
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	- 5,01
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	136.239,9050	180.261,2702	183.960,9408
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	17.610,0000	9.185,6340	29.157,9158
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	134.669,9048	53.206,9992	32.857,5864
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	19.180,0002	136.239,9050	180.261,2702

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

	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	339.057,36	3.322.145,77	4.475.315,15
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	17,68	24,38	24,83
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	18,56	25,60	26,07
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,03	0,03	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	319.278,71
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	37.480,15
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	299,78
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	357.058,64
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on financial futures • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	- 696,55
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 17.304,73
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 18.001,28
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	339.057,36
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	412.783,09

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 19.180.0002 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 17,68 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a net asset value of EUR 17.68 (rounded) per unit on 19,180.0002 units outstanding.
Az alap vagyona befektetési jegyenként 17,68 EUR (kerekítve) eszközértékű, 19.180.0002 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	12.430,81
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	2.159,57
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 7.839,50
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	6.750,88
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 211,94
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 22.216,31
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 25,71
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 1.879,80
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 337,16
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 11.966,13
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	25.737,58
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 10.899,47
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 4.148,59
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 196.667,86
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	- 200.816,45
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 37.788,05
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 238.604,50

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,20 % p.a. 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 1.20% 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 1,20% os éves díjra jogosult, 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 • A AL osztály átvitt bevétel	0,00
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	46.567,12
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	46.567,12
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 2,4279) • Distribution proposed class AL (EUR 2.4279) • A AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 2,4279)	46.567,12
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007
	31.03.2008
	EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	3.322.145,77
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többség)	– 4.148,59
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	– 17.898,08
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	– 2.726.585,83
Netto realisierte Gewinne / (–) Verluste • Net realised gains / (–) losses • Nettó realizált nyereség / (–) veszteség	– 196.667,86
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (–) Verluste • Change of net unrealised gains / (–) losses • A nem realizált nettó nyereség / (–) veszteség változásai	– 37.788,05
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	339.057,36

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Bluescope Steel Ltd.	AUD	4.000	22.887,13	0,45
Independence Group NL	AUD	4.700	21.770,02	0,43
Telecom Corporation of New Zealand Ltd.	AUD	12.900	24.603,66	0,49
			69.260,81	1,37
HSBC Holdings Plc.	GBP	10.000	103.434,01	2,05
			103.434,01	2,05
Aluminum Corporation of China Ltd.	HKD	22.200	22.715,13	0,45
Cathay Pacific Airways Ltd.	HKD	40.000	49.777,49	0,99
Cheung Kong Holdings Ltd.	HKD	9.000	80.888,42	1,60
China Life Insurance Co. Ltd. -H-	HKD	51.000	110.962,32	2,20
China Mobile Ltd.	HKD	12.200	114.907,92	2,26
China Netcom Group Corporation (Hong Kong) Ltd.	HKD	12.200	22.227,44	0,44
China Shenhua Energy Co. Ltd.	HKD	9.000	22.765,88	0,45
CNOOC Ltd.	HKD	56.000	52.380,23	1,04
Esprit Holdings Ltd.	HKD	4.500	34.185,42	0,68
Hang Seng Bank Ltd.	HKD	3.000	34.380,63	0,68
Henderson Land Development Co. Ltd.	HKD	6.500	29.236,14	0,58
Hong Kong Electric Holdings Ltd.	HKD	9.800	39.177,00	0,78
Huaneng Power International Inc. -H-	HKD	28.300	13.603,65	0,27
Hutchison Whampoa Ltd.	HKD	9.000	53.913,41	1,07
Johnson Electric Holdings Ltd.	HKD	25.500	7.632,55	0,15
Lenovo Group Ltd.	HKD	44.000	17.893,87	0,35
Shangri-La Asia Ltd.	HKD	13.100	22.375,47	0,44
Sun Hung Kai Properties Ltd.	HKD	4.000	39.496,65	0,78
TPV Technology Ltd.	HKD	20.000	7.466,62	0,15
Wharf Holdings Ltd.	HKD	18.200	54.253,40	1,07
Yue Yuen Industrial Holdings Ltd.	HKD	10.700	21.235,14	0,42
			851.474,78	16,85
Acom Co. Ltd.	JPY	800	13.482,45	0,27
Advantest Corporation	JPY	500	8.235,38	0,16
Aiful Kyoto City Corporation	JPY	8.000	81.608,34	1,62
Alps Electric Co. Ltd.	JPY	1.600	10.000,97	0,20
Astellas Pharma Inc.	JPY	600	14.756,79	0,29
Bosch Corporation	JPY	3.400	8.773,79	0,17
Bridgestone Corporation	JPY	2.600	28.113,08	0,56
Brother Industries Ltd.	JPY	2.600	16.980,50	0,34
Canon Inc.	JPY	2.300	67.265,71	1,33
Casio Computer Co. Ltd.	JPY	2.700	25.099,92	0,50
Chubu Electric Power Co. Inc.	JPY	700	11.105,82	0,22
Chuo Mitsui Trust Holdings Inc.	JPY	2.300	8.836,87	0,17
Citizen Holdings Co. Ltd.	JPY	3.100	16.651,08	0,33
Dai Nippon Printing Co. Ltd.	JPY	1.500	15.158,20	0,30
Denso Corporation	JPY	800	16.413,42	0,32
Elpida Memory Inc.	JPY	500	10.576,97	0,21
Fanuc Ltd.	JPY	300	18.121,03	0,36
FR Holdings Co. Ltd.	JPY	100	5.600,70	0,11
FUJIFILM Holdings Corporation	JPY	1.900	42.734,79	0,85

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
Fujitsu Ltd.	JPY	12.000	49.851,94	0,99
Heiwa Corporation	JPY	2.300	13.922,10	0,28
Hino Motors Ltd.	JPY	3.400	14.254,70	0,28
Hitachi Ltd.	JPY	13.000	48.953,53	0,97
Honda Motor Co. Ltd.	JPY	3.400	61.633,16	1,22
Itouchu Corporation	JPY	2.600	16.301,28	0,32
JFE Holdings Inc.	JPY	2.100	59.141,83	1,17
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd.	JPY	3.900	24.079,18	0,48
KDDI Corporation	JPY	4	15.521,39	0,31
Kirin Holdings Co. Ltd.	JPY	2.800	33.629,67	0,67
Kobe Steel Ltd.	JPY	9.400	17.009,81	0,34
Kubota Corporation	JPY	2.300	9.071,35	0,18
Kyocera Corporation	JPY	800	42.664,70	0,84
Lawson Inc.	JPY	700	19.669,34	0,39
Mabuchi Motor Co. Ltd.	JPY	200	6.129,55	0,12
Mandom Corporation	JPY	2.600	49.699,02	0,98
Marubeni Corporation	JPY	3.700	17.115,58	0,34
Matsushita Electric Industrial Co. Ltd.	JPY	3.200	44.040,98	0,87
Mitsubishi Chemicals Holdings Corporation	JPY	2.700	11.337,11	0,22
Mitsubishi Corporation	JPY	3.200	61.371,92	1,21
Mitsubishi Electric Corporation	JPY	3.100	17.026,37	0,34
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc.	JPY	6.000	32.877,81	0,65
Mitsui & Co. Ltd.	JPY	4.000	51.483,09	1,02
Mitsui O.S.K. Lines Ltd.	JPY	5.000	38.389,31	0,76
Mizuho Financial Group Inc.	JPY	12	27.907,91	0,55
Murata Manufacturing Co. Ltd.	JPY	600	18.923,86	0,37
NAMCO BANDAI Holdings Inc.	JPY	1.000	8.601,75	0,17
NEC Corporation	JPY	4.500	10.895,55	0,22
NEC Electronics Corporation	JPY	400	4.913,83	0,10
Nidec Corporation	JPY	400	15.368,47	0,30
Nintendo Co. Ltd.	JPY	240	77.836,31	1,54
Nippon Electric Glass Co. Ltd.	JPY	1.100	10.800,62	0,21
Nippon Steel Corporation	JPY	26.000	83.660,02	1,66
Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	21	57.536,17	1,14
Nippon Yusen Kabushiki Kaisha	JPY	6.000	35.783,29	0,71
Nissan Motor Co. Ltd.	JPY	4.700	24.676,20	0,49
Nisshin Steel Company Ltd.	JPY	7.300	16.047,05	0,32
NTT Docomo Inc.	JPY	65	62.537,93	1,24
Omron Corporation	JPY	1.600	20.542,26	0,41
Oriental Land Co. Ltd.	JPY	500	18.637,13	0,37
Plenus Co. Ltd.	JPY	600	4.904,91	0,10
Promise Co. Ltd.	JPY	500	9.127,42	0,18
Resona Holdings Inc.	JPY	11	11.634,67	0,23
Ricoh Co. Ltd.	JPY	4.000	41.747,18	0,83
Rohm Co. Ltd.	JPY	400	15.495,90	0,31
Sankyo Co. Ltd.	JPY	400	15.088,11	0,30
Sega Sammy Holdings Inc.	JPY	1.000	6.722,11	0,13
Seiko Epson Corporation	JPY	1.700	29.083,48	0,58
Seven & I Holdings Co. Ltd.	JPY	1.400	22.300,84	0,44
Sharp Corporation	JPY	2.800	30.222,10	0,60
Sony Corporation	JPY	1.300	32.884,19	0,65
Sumitomo Corporation	JPY	3.000	25.098,01	0,50
Sumitomo Metal Industries Ltd.	JPY	23.100	55.636,14	1,10

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc.	JPY	5	20.899,08	0,41
Sumitomo Trust & Banking Co. Ltd.	JPY	1.500	6.556,45	0,13
Takeda Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	1.500	47.691,94	0,94
Takefuji Corporation	JPY	790	10.620,94	0,21
TDK Corporation	JPY	500	18.764,57	0,37
Tokyo Electric Power Co. Inc.	JPY	2.600	44.149,30	0,87
Tokyo Electron Ltd.	JPY	400	15.444,93	0,31
Toshiba Corporation	JPY	6.500	27.582,96	0,55
Toshiba Tec Corporation	JPY	3.000	11.564,58	0,23
Toyo Seikan Kaisha Ltd.	JPY	1.400	16.886,20	0,33
Toyota Motor Corporation	JPY	2.700	85.501,43	1,69
Yahoo Japan Corporation	JPY	32	10.561,68	0,21
Yamaha Corporation	JPY	800	9.715,52	0,19
Yamaha Motor Co. Ltd.	JPY	900	10.517,08	0,21
			2.305.760,60	45,66
DBS Group Holdings Ltd.	SGD	7.100	58.220,16	1,15
Fraser & Neave Ltd.	SGD	29.000	63.440,10	1,26
Keppel Corporation Ltd.	SGD	23.600	106.068,29	2,10
S'pore Telecommunications Ltd.	SGD	31.000	55.588,63	1,10
Singapore Airlines Ltd.	SGD	6.067	42.570,91	0,84
United Overseas Bank Ltd.	SGD	8.000	70.296,38	1,39
			396.184,47	7,84
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			3.726.114,67	73,77
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			3.726.114,67	73,77
Investmentfondsanteile • Investment fund units • Befektetési alap részvényei				
iShares Plc. – iShares MSCI Taiwan	EUR	16.100	398.787,33	7,88
			398.787,33	7,88
Fidelity Funds SICAV – Malaysia Fund	USD	4.000	88.651,92	1,76
			88.651,92	1,76
Summe Investmentfondsanteile • Total Investment fund units • Befektetési alap részvényeinek összege			487.439,25	9,64
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfolió összege			4.213.553,92	83,41
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
SFE S&P ASX 200 OBX Index Future Juni 2008	AUD	5	14.956,63	0,30
			14.956,63	0,30
KFE Korea Stock Price 200 Index Future Juni 2008	KRW	5	3.331,37	0,07
			3.331,37	0,07
SGX S&P CNX Nifty Index Future April 2008	USD	40	- 6.395,35	- 0,13
			- 6.395,35	- 0,13
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions • Hosszú pozíciók összege			11.892,65	0,24

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
HKG Hang Seng Index Future April 2008	HKD	- 4	- 6.881,01	- 0,14
			- 6.881,01	- 0,14
TSE Tokyo Price Index Future Juni 2008	JPY	- 2	1.401,77	0,03
			1.401,77	0,03
Summe Short-Positionen • Total Short-Positions • Rövid pozíciók összege			- 5.479,24	- 0,11
Summe Terminkontrakte • Total financial futures • Határidős szerződések összege			6.413,41	0,13
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			830.137,01	16,43
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			1.285,75	0,03
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			5.051.390,09	100,00

DEWISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 31. MÄRZ 2008
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT MARCH 31ST, 2008
HATÁRIDŐS DEVIZAMŰVELETEK 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Zum 31. März 2008 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:
As at March 31st, 2008 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:
2008. március 31-án 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. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
JPY Währungskäufe • Purchases • Valutavásárlás	70.000.000,00	450.219,87	8,91
JPY Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	35.000.000,00	225.131,78	4,46
USD Währungsverkäufe • Sales • Valutaeladás	800.000,00	508.866,45	10,07

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Japan	Japan	Japán	45,66
Hongkong	Hong Kong	Hongkong	12,47
Irland	Ireland	Írország	7,88
Singapur	Singapore	Szingapúr	7,84
China	China	Kína	3,37
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	2,05
Luxemburg	Luxembourg	Luxemburg	1,76
Bermudas	Bermuda	Bermuda	1,01
Australien	Australia	Ausztrália	0,88
Neuseeland	New Zealand	Új-Zéland	0,49
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	83,41
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	0,13
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	16,43
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,03
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Finanzdienstleistungen	Financial Services	Pénzügyi szolgáltatások	22,57
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	9,58
Stahl	Steel	Acél	5,04
Geschäfts- und öffentliche Dienstleistungen	Business & Public Services	Kereskedelmi- és közszolgáltatók	4,73
Banken	Banks	Bankok	4,55
Chemie	Chemicals	Vegyipar	4,19
Automobile	Automobiles	Autóipar	4,06
Großhandel und internationaler Wirtschaftsverkehr	Wholesale & International Trade	Nagykereskedelem, nemzetközi gazdasági kapcsolatok	3,70
Maschinenbau	Machinery & Engineering	Gépipar	3,62
Telekommunikation	Telecommunication	Telekommunikáció	3,18
Energieversorgungs- & Dienstleistungsbetriebe	Energy Equipment & Services	Energiaellátás & Közszolgáltatók	2,93
Versicherungen	Insurances	Biztosítók	2,20
Schiffahrtstransporte	Transportation – Shipping	Vízi szállítás	1,95
Luftverkehr	Transportation – Airlines	Légi közlekedés	1,83
Nahrungsmittel	Food	Élelmiszeripar	1,70
Industriekomponenten	Industrial Components	Ipari alkotóelemek	1,03
Getränke und Tabak	Beverages & Tobacco	Ital- és dohányáru	1,00
Andere Konsumgüter / Freizeitartikel	Recreation, Other Consumer Goods	Más fogyasztási cikkek / Szabadidős cikkek	0,98
Öffentliche Energiewirtschaft – Strom / Gas	Utilities – Electrical / Gas	Köz energiagazdálkodás – Áram / Gáz	0,94
Freizeit und Tourismus	Leisure and Tourism	Szabadidő és turizmus	0,81
Immobilien, Liegenschaften	Real Estate	Ingatlan	0,78
Einzelhandel	Merchandising	Kiskereskedelem	0,50
Nichteisenmetalle	Metals – Non Ferrous	Színes- és könnyőfémek	0,45
Rohstoffe / Halbfabrikate	Raw Materials & Semi-Finished Products	Nyersanyagok / Félkész termékek	0,43
Bauwesen	Construction Industry	Építőipar	0,37
Gesundheit / Körperpflege	Health & Personal Care	Egészség / Testápolás	0,29
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	83,41
Terminkontrakte	Financial Futures	Határidős szerződések	0,13
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	16,43
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	0,03
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	284.863,4027	368.134,2956	266.653,5079
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	28.938,0000	37.544,5766	186.191,4195
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	186.375,4027	120.815,4695	84.710,6318
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	127.426,0000	284.863,4027	368.134,2956
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	5.051.390,09	14.009.113,10	17.823.905,31
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	39,64	49,18	48,42
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	41,62	51,64	50,84
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,06	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZÉTÉLE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	4.213.553,92
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	830.137,01
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on financial futures • Származékos műveletek nem realizált nyeresége	6.413,41
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	5.164,33
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	27.827,30
Forderungen aus Devisenwechselkursgeschäften • Receivable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó követelések	49.933,63
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	5.133.029,60
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 1.865,96
Verbindlichkeiten aus Devisenwechselkursgeschäften • Payable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó kötelezettségek	- 50.336,19
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 29.437,36
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 81.639,51
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	5.051.390,09
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	4.691.023,97

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 127.426 umlaufenden Anteilen mit einem Inventarwert von EUR 39,64 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a net asset value of EUR 39,64 (rounded) per unit on 127,426 units outstanding.
Az alap vagyona befektetési jegyenként 39,64 EUR (kerekítve) eszközértékű, 127.426 darab forgalomban lévő befektetési jegyből tevődik össze.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	176.616,29
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	17.457,71
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	18.961,91
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 68.540,47
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	144.495,44
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 1.154,22
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 123.346,92
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 17.881,43
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 4.261,74
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 24.822,57
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	54.580,07
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 116.886,81
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	27.608,63
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	1.058.035,92
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	1.085.644,55
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 2.307.107,38
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 1.221.462,83

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40 % p.a. 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 1.40 % 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 1,40% os éves díjra jogosult, 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 • A AL osztály átvitt bevétel	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL • A AL osztály normál bevételtöbblet	27.608,63
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	16.200,43
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	43.809,06
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,3438) • Distribution proposed class AL (EUR 0.3438) • A AL osztály ütemezett osztalékkifizetés (EUR 0,3438)	43.809,06
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007
	31.03.2008
	EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	14.009.113,10
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	27.608,63
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	13.960,40
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 7.684.468,87
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	1.058.035,92
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 2.307.107,38
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 65.751,71
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	5.051.390,09

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Actelion Ltd.	CHF	900	30.999,85	0,58
Novartis AG	CHF	12.000	382.742,56	7,15
Roche Holding AG	CHF	100	12.815,44	0,24
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	3.300	384.635,24	7,19
Speedel Holding AG	CHF	300	16.909,88	0,32
Tecan AG	CHF	2.720	98.888,54	1,85
			926.991,51	17,33
NeuroSearch AS	DKK	1.300	46.988,29	0,88
			46.988,29	0,88
Analytik Jena AG	EUR	7.350	49.612,50	0,93
Bayer AG	EUR	2.300	116.012,00	2,17
BB Biotech AG	EUR	1.700	80.325,00	1,50
BB Medtech AG	EUR	2.250	70.695,00	1,32
Celesio AG -NEW-	EUR	630	19.133,10	0,36
Crucell NV	EUR	6.200	58.962,00	1,10
Epigenomics AG	EUR	20.000	35.400,00	0,66
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	2.200	68.882,00	1,29
Fresenius SE -VZ-	EUR	1.300	68.510,00	1,28
Qiagen NV	EUR	4.700	61.946,00	1,16
Rhoen-Klinikum AG	EUR	2.400	44.208,00	0,83
Sanofi-Aventis S.A.	EUR	5.600	262.584,00	4,91
Sartorius AG -VZ-	EUR	600	15.150,00	0,28
Schwarz Pharma AG	EUR	570	63.093,30	1,18
Stada Arzneimittel AG	EUR	1.700	76.908,00	1,44
UCB S.A.	EUR	1.000	22.750,00	0,43
Wilex AG	EUR	2.100	11.235,00	0,21
			1.125.405,90	21,05
Antisoma Plc.	GBP	57.000	16.307,36	0,30
Astrazeneca Plc.	GBP	1.700	39.913,58	0,75
GlaxoSmithKline Plc.	GBP	5.000	66.398,97	1,24
Shire Plc.	GBP	5.000	61.588,82	1,15
Smith & Nephew Plc.	GBP	3.800	31.658,98	0,59
			215.867,71	4,03
Richter Gedeon Nyrt.	HUF	300	39.190,77	0,73
			39.190,77	0,73
Astellas Pharma Inc.	JPY	2.460	60.502,82	1,13
Eisai Co. Ltd.	JPY	1.300	28.162,78	0,53
Kaken Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	8.000	37.567,36	0,70
Sawai Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	2.200	67.845,53	1,27
Taisho Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	1.500	18.895,19	0,35
Takeda Pharmaceutical Co. Ltd.	JPY	2.500	79.486,57	1,49
Towa Pharmaceuticals Co. Ltd.	JPY	900	24.256,94	0,45
			316.717,19	5,92

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
Abbott Laboratories	USD	8.250	277.244,64	5,18
Aetna Inc.	USD	1.350	36.365,65	0,68
Affymetrix Inc.	USD	3.000	32.769,55	0,61
Alkermes Inc.	USD	3.600	25.258,20	0,47
Alnylam Pharmaceuticals Inc.	USD	2.200	33.726,99	0,63
Amgen Inc.	USD	5.100	133.861,23	2,50
Becton Dickinson & Co.	USD	1.100	60.760,13	1,14
Biogen Idec Inc.	USD	1.300	49.992,72	0,93
Boston Scientific Corporation	USD	12.700	101.409,57	1,89
Cardinal Health Inc.	USD	1.400	46.604,31	0,87
Celgene Corporation	USD	650	24.465,40	0,46
Cell Genesys Inc.	USD	8.500	12.702,55	0,24
Eli Lilly & Co.	USD	1.450	46.175,30	0,86
Endologix Inc.	USD	14.800	28.021,61	0,52
Exelixis Inc.	USD	12.100	51.872,14	0,97
Forest Laboratories Inc.	USD	1.300	32.368,08	0,60
Genentech Inc.	USD	1.900	96.250,66	1,80
Human Genome Sciences Inc.	USD	7.700	28.279,96	0,53
Incyte Corporation	USD	5.900	37.621,98	0,70
Johnson & Johnson	USD	9.650	392.181,50	7,32
Keryx Biopharmaceuticals Inc.	USD	4.150	1.576,74	0,03
Lifepoint Hospitals Inc.	USD	1.900	33.194,45	0,62
Medtronic Inc.	USD	5.200	157.592,72	2,94
Myriad Genetics Inc.	USD	1.590	40.555,21	0,76
Onyx Pharmaceuticals Inc.	USD	750	13.540,00	0,25
Pfizer Inc.	USD	22.000	285.585,83	5,34
PSS World Medical Inc.	USD	4.300	45.009,21	0,84
Quidel Corporation	USD	2.500	25.408,27	0,47
Regeneron Pharmaceuticals Inc.	USD	1.600	19.878,29	0,37
Rigel Pharmaceutical Inc.	USD	3.500	40.314,46	0,75
Schering Plough Corporation	USD	2.600	32.055,27	0,60
Sepracor Inc.	USD	1.050	12.373,59	0,23
UnitedHealth Group Inc.	USD	3.800	82.775,57	1,55
Universal Health Services Inc. -B-	USD	1.100	37.564,99	0,70
Valeant Pharmaceuticals International	USD	7.000	55.983,69	1,05
Watson Pharmaceuticals Inc.	USD	3.550	65.955,13	1,23
WellPoint Inc.	USD	1.500	41.061,67	0,77
Wyeth	USD	5.300	139.345,62	2,60
			2.677.702,88	50,00
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			5.348.864,25	99,94
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			5.348.864,25	99,94
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfolió összege			5.348.864,25	99,94
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			34.727,82	0,65
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 31.509,78	- 0,59
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			5.352.082,29	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	50,00
Schweiz	Switzerland	Svájc	20,15
Deutschland	Germany	Németország	10,63
Japan	Japan	Japán	5,92
Frankreich	France	Franciaország	4,91
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	4,03
Niederlande	Netherlands	Hollandia	2,26
Dänemark	Denmark	Dánia	0,88
Ungarn	Hungary	Magyarország	0,73
Belgien	Belgium	Belgium	0,43
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	99,94
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,65
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,59
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Pharma	Pharmaceuticals	Gyógyszerészet	62,85
Gesundheit / Körperpflege	Health & Personal Care	Egészség / Testápolás	20,01
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	7,24
Geschäfts- und öffentliche Dienstleistungen	Business & Public Services	Kereskedelmi- és közszolgáltatók	6,22
Andere Konsumgüter / Freizeitartikel	Recreation, Other Consumer Goods	Más fogyasztási cikkek / Szabadidős cikkek	1,27
Großhandel und internationaler Wirtschaftsverkehr	Wholesale & International Trade	Nagykereskedelem, nemzetközi gazdasági kapcsolatok	1,20
Freizeit und Tourismus	Leisure and Tourism	Szabadidő és turizmus	1,15
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	99,94
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,65
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	-0,59
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	213.879,5447	235.023,9917	285.451,0000
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	1.454,0000	21.094,3239	5.738,0000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	115.041,5447	42.238,7709	56.165,0083
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	100.292,0000	213.879,5447	235.023,9917
	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	537.908	495.773	460.249,000
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyek	11.138	69.249	46.146,236
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	470.287	27.114	10.622,236
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the end of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	78.759	537.908	495.773,000
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	5.352.082,29	28.915.712,70	28.688.812,05
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	30,59	39,80	40,37
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	32,12	41,79	42,39
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,02	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	29,01	37,93	38,73
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Offering price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	29,01	37,93	38,73
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	5.348.864,25
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	34.727,82
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	916,68
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	3.990,67
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	5.388.499,42
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 36.417,13
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 36.417,13
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	5.352.082,29
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	6.741.142,89

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 179.051 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 100.292 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 30,59 (gerundet) pro Anteil und 78.759 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 29,01 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a total of 179,051 units outstanding. 100,292 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 30.59 (rounded) per unit and 78,759 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 29.01 (rounded) per unit.
Az alap vagyona összesen 179.051 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 100.292 jut az AL osztályra, jegyenként 30,59 EUR (kerekítve) eszközértékű, 78.759 pedig a TNL osztályra, jegyenként 29,01 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	172.590,18	59.778,30	112.811,88
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	14.998,32	5.473,10	9.525,22
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 114.411,83	- 23.349,33	- 91.062,50
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	73.176,67	41.902,07	31.274,60
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 1.548,44	- 843,98	- 704,46
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 237.409,96	- 77.684,29	- 159.725,67
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 71.069,34	0,00	- 71.069,34
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 17.214,41	- 5.635,22	- 11.579,19
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 8.275,88	- 2.690,23	- 5.585,65
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 38.759,61	- 15.248,64	- 23.510,97
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	247.051,49	37.593,78	209.457,71
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 127.226,15	- 64.508,58	- 62.717,57
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 54.049,48	- 22.606,51	- 31.442,97
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	658.195,69	129.246,27	528.949,42
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	604.146,21	106.639,76	497.506,45
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 3.112.583,40	- 1.229.717,81	- 1.882.865,59
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 2.508.437,19	- 1.123.078,05	- 1.385.359,14

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40 % p.a. 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 1.40 % 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 1,40% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapiján számított alap vagyona szerint megállapítva. Ebből az összegből fizetik ki a befektetési tanácsadó honoráriumát is.

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	28.915.712,70	8.511.879,86	20.403.832,84
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 54.049,48	- 22.606,51	- 31.442,97
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 132.639,66	- 14.244,45	- 118.395,21
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 20.922.553,56	- 4.306.935,16	- 16.615.618,40
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	658.195,69	129.246,27	528.949,42
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 3.112.583,40	- 1.229.717,81	- 1.882.865,59
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	5.352.082,29	3.067.622,20	2.284.460,09

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
Aktien, Anrechte und Genussscheine • Equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások				
<i>Notierte Titel • Listed securities • Jegyzett tételek</i>				
Alcatel-Lucent	EUR	2.586	9.257,88	0,88
ASML Holding NV	EUR	591	8.953,65	0,85
Cap Gemini S.A.	EUR	269	9.592,54	0,91
Dt. Telekom AG	EUR	3.146	32.812,78	3,12
France Telecom S.A.	EUR	1.778	37.693,60	3,59
Infineon Technologies AG	EUR	1.244	5.535,80	0,53
Koninklijke KPN NV	EUR	2.583	27.638,10	2,63
Nokia OYJ -A-	EUR	4.095	81.572,40	7,75
Portugal Telecom SGPS S.A.	EUR	1.684	12.512,12	1,19
SAP AG	EUR	1.144	35.704,24	3,40
STMicroelectronics NV	EUR	1.197	7.995,96	0,76
Telecom Italia S.p.A.	EUR	14.302	18.678,41	1,78
Telefonica S.A.	EUR	3.812	69.378,40	6,60
Zon Multimedia de Telecomunicacoes e Multimedia S.A.	EUR	237	1.758,54	0,17
			359.084,42	34,16
BT Group Plc.	GBP	11.496	30.937,70	2,94
Cable & Wireless Plc.	GBP	4.094	7.593,94	0,72
			38.531,64	3,66
Advantest Corporation	JPY	300	4.941,23	0,47
Canon Inc.	JPY	1.350	39.482,04	3,76
Fujitsu Ltd.	JPY	3.000	12.462,99	1,19
KDDI Corporation	JPY	6	23.282,07	2,21
NEC Corporation	JPY	3.000	7.263,70	0,69
Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	7	19.178,72	1,82
NTT Docomo Inc.	JPY	23	22.128,81	2,11
Ricoh Co. Ltd.	JPY	1.600	16.698,87	1,59
Rohm Co. Ltd.	JPY	300	11.621,92	1,11
Tokyo Electron Ltd.	JPY	300	11.583,69	1,10
			168.644,04	16,05
Telenor ASA	NOK	1.646	19.687,98	1,87
			19.687,98	1,87
Telefonaktiebolaget LM Ericsson -B-	SEK	15.613	18.839,48	1,79
TeliaSonera AB	SEK	2.716	13.710,73	1,30
			32.550,21	3,09
Adobe Systems Inc.	USD	247	5.525,87	0,53
Advanced Micro Devices Inc.	USD	208	778,41	0,07
Akamai Technologies Inc.	USD	61	1.142,58	0,11
Alcatel S.A. ADR	USD	410	1.464,28	0,14
Amdocs Ltd.	USD	361	6.473,82	0,62
American Tower Corporation	USD	189	4.660,34	0,44
Analog Devices Inc.	USD	191	3.502,61	0,33
Apple Inc.	USD	234	21.190,56	2,02
Applied Materials Inc.	USD	625	7.725,38	0,73
AT & T Inc.	USD	1.984	47.313,17	4,50
Autodesk Inc.	USD	151	3.037,77	0,29
Broadcom Corporation -A-	USD	194	2.340,22	0,22
CA Inc.	USD	234	3.338,39	0,32

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. MÄRZ 2008 (Fortsetzung)
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT MARCH 31ST, 2008 (continued)
BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓ 2008. MÁRCIUS 31-ÁN (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Marktwert Market value Piaci érték EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonából
Cisco Systems Inc.	USD	1.571	23.954,81	2,28
Citrix Systems Inc.	USD	104	2.012,55	0,19
Cognizant Technology Solution Corporation -A-	USD	112	2.069,49	0,20
Compal Electronics Inc. GDR	USD	139	411,93	0,04
Corning Inc.	USD	582	8.889,15	0,85
Crown Castel International Corporation	USD	117	2.556,77	0,24
Dell Inc.	USD	693	8.605,40	0,82
EMC Corporation	USD	768	6.954,36	0,66
Google Inc. -A-	USD	85	23.579,37	2,24
Hewlett-Packard Co.	USD	850	24.807,66	2,36
IBM Corporation	USD	457	33.154,85	3,15
Idearc Inc.	USD	34	83,10	0,01
Intel Corporation	USD	1.359	17.890,98	1,70
Intuit Inc.	USD	186	3.173,00	0,30
Juniper Networks Inc.	USD	229	3.523,72	0,34
Lite-On Technology Corporation GDR Reg.S.	USD	7	59,84	0,01
Marvell Technology Group Ltd.	USD	243	1.712,62	0,16
Maxim Integrated Products Inc.	USD	156	2.002,34	0,19
MEMC Electronic Materials Inc.	USD	77	3.437,48	0,33
Micron Technology Inc.	USD	387	1.338,02	0,13
Microsoft Corporation	USD	2.181	38.545,66	3,67
Motorola Inc.	USD	914	5.330,48	0,51
National Semiconductor Corporation	USD	168	1.926,58	0,18
NetApp Inc. (ehemals: Network Appliance Inc.)	USD	113	1.439,68	0,14
Nvidia Corporation	USD	233	2.903,63	0,28
Oracle Corporation	USD	1.049	12.866,64	1,22
Pitney Bowes Inc.	USD	215	4.767,76	0,45
Qualcomm Inc.	USD	614	15.606,51	1,48
QWest Communications Inc.	USD	669	1.948,70	0,19
Research In Motion Ltd.	USD	250	18.259,13	1,74
SanDisk Corporation	USD	60	807,75	0,08
Seagate Technology	USD	986	12.674,57	1,21
Sprint Nextel Corporation	USD	865	3.511,03	0,33
Sun Microsystems Inc.	USD	385	3.832,42	0,36
Symantec Corporation	USD	463	4.931,36	0,47
Texas Instruments Inc.	USD	539	9.672,72	0,92
Verizon Communications Inc.	USD	723	16.412,99	1,56
Virgin Media Inc.	USD	104	898,27	0,09
Xerox Corporation	USD	358	3.373,23	0,32
Yahoo! Inc.	USD	487	8.940,00	0,85
			447.359,95	42,57
Summe notierte Titel • Total listed securities • Jegyzett tételek összege			1.065.858,24	101,40
Summe Aktien, Anrechte und Genussscheine • Total equities, rights on equities and participating certificates • Részvények, törzsrészvényekre vonatkozó jogok és osztalékra jogosító igazolások összege			1.065.858,24	101,40
Summe Portfolio • Total portfolio • Portfólió összege			1.065.858,24	101,40
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány			6.397,63	0,61
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities • Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek			- 21.101,55	- 2,01
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona			1.051.154,32	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON FÖLDRAJZI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Vereinigte Staaten von Amerika	United States of America	Amerikai Egyesült Államok	38,65
Japan	Japan	Japán	16,05
Finnland	Finland	Finnország	7,75
Deutschland	Germany	Németország	7,05
Spanien	Spain	Spanyolország	6,60
Frankreich	France	Franciaország	5,52
Großbritannien	Great Britain	Nagy-Britannia	4,28
Niederlande	Netherlands	Hollandia	4,24
Schweden	Sweden	Svédország	3,09
Norwegen	Norway	Norvégia	1,87
Italien	Italy	Olaszország	1,78
Kanada	Canada	Kanada	1,74
Portugal	Portugal	Portugália	1,36
Cayman-Inseln	Cayman Islands	Kajmán-szigetek	1,21
Bermudas	Bermuda	Bermuda	0,16
Taiwan	Taiwan	Tajvan	0,05
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	101,40
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,61
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	- 2,01
Summe • Total • Összege			100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS
AZ ÉRTÉKPAPÍRVAGYON GAZDASÁGI MEGOSZLÁSA AZ ALAP VAGYONÁNAK SZÁZALÉKÁBAN

			31.03.2008
Telekommunikation	Telecommunication	Telekommunikáció	31,49
Elektronik / Elektromaterial	Electrical & Electronics	Elektronika / Elektronikai cikkek	22,37
Geschäfts- und öffentliche Dienstleistungen	Business & Public Services	Kereskedelmi- és közszolgáltatók	16,41
Maschinenbau	Machinery & Engineering	Gépipar	12,31
Datenverarbeitung / Reproduktion	Data Processing & Reproduction	Adatfeldolgozás / Sokszorosítás	9,58
Elektronische Komponenten und Geräte	Electronic Components & Instruments	Műszaki alkatrészek és cikkek	6,92
Großhandel und internationaler Wirtschaftsverkehr	Wholesale & International Trade	Nagykereskedelem, nemzetközi gazdasági kapcsolatok	1,10
Chemie	Chemicals	Vegyipar	0,85
Energieversorgungs- & Dienstleistungsbetriebe	Energy Equipment & Services	Energiaellátás & Közszolgáltatók	0,19
Medien	Broadcasting & Publishing	Hírközlés	0,18
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	Értékpapírvagyon	101,40
Bankguthaben	Cash at banks	Banki készpénzállomány	0,61
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	Egyéb vagyonelemek / Egyéb kötelezettségek	- 2,01
Summe • Total • Összege			100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION
STATISZTIKAI ADATOK

	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	57.255,409	82.276,287	120.644,098
Ausgegebene Anteile Klasse AL • Units issued class AL • A AL osztály kibocsátott befektetési jegyek	1.976,000	3.593,000	216,000
Zurückgenommene Anteile Klasse AL • Units redeemed class AL • A AL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	15.885,327	28.613,878	38.583,811
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Units in circulation at the end of the reporting period class AL • A AL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	43.346,082	57.255,409	82.276,2870
	01.04.2007 31.03.2008	01.04.2006 31.03.2007	01.04.2005 31.03.2006
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the beginning of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának elején forgalmazott befektetési jegyek	292.075,606	300.796,816	318.954,645
Ausgegebene Anteile Klasse TNL • Units issued class TNL • A TNL osztály kibocsátott befektetési jegyek	35.564,000	20.998,000	887,000
Zurückgenommene Anteile Klasse TNL • Units redeemed class TNL • A TNL osztály visszavásárolt befektetési jegyek	301.706,328	29.719,210	19.044,829
Umlaufende Anteile am Ende des Berichtszeitraumes Klasse TNL • Units in circulation at the end of the reporting period class TNL • A TNL osztály jelentési időszakának végén forgalmazott befektetési jegyek	25.933,278	292.075,606	300.796,816
	31.03.2008 EUR	31.03.2007 EUR	31.03.2006 EUR
Fondsvermögen • Fund assets • Alap vagyona	1.051.154,32	6.697.962,06	7.650.112,12
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse AL • Net asset value per unit class AL • A AL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	15,47	19,93	20,60
Ausgabepreis pro Anteil Klasse AL • Offering price per unit class AL • A AL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	16,24	20,93	21,63
Zwischengewinn pro Anteil Klasse AL • Interim profit per unit class AL • A AL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00
Nettovermögenswert pro Anteil Klasse TNL • Net asset value per unit class TNL • A TNL osztály nettó eszközértéke befektetési jegyenként	14,68	19,03	19,80
Ausgabepreis pro Anteil Klasse TNL • Offering price per unit class TNL • A TNL osztály kibocsátási ára befektetési jegyenként	14,68	19,03	19,80
Zwischengewinn pro Anteil Klasse TNL • Interim profit per unit class TNL • A TNL osztály évközi nyeresége befektetési jegyenként	0,00	0,00	0,00

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyon piaci értéken	1.065.858,24
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	6.397,63
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	1.976,35
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	1.074.232,22
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	– 11,35
Zinsverbindlichkeiten • Interest on liabilities • Kamattartozás	– 17,14
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	– 23.049,41
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	– 23.077,90
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	1.051.154,32
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	1.315.066,14

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 69.279,36 umlaufenden Anteilen. Davon entfallen 43.346,082 Anteile auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 15,47 (gerundet) pro Anteil und 25.933,278 Anteile auf die Klasse TNL mit einem Inventarwert von EUR 14,68 (gerundet) pro Anteil.
Fund assets are represented by a total of 69,279.36 units outstanding. 43,346.082 units are allotted as class AL having a net asset value of EUR 15.47 (rounded) per unit and 25,933.278 units are allotted as class TNL having a net asset value of EUR 14.68 (rounded) per unit.
Az alap vagyona összesen 69.279,36 darab forgalomban lévő befektetési jegyből áll. Ebből 43.346,082 jut az AL osztályra, jegyenként 15,47 EUR (kerekítve) eszközértékű, 25.933,278 pedig a TNL osztályra, jegyenként 14,68 EUR (kerekítve) eszközértékű.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	90.081,70	19.527,30	70.554,40
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	1.619,19	837,15	782,04
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 64.932,06	- 3.314,66	- 61.617,40
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	26.768,83	17.049,79	9.719,04
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 1.515,93	- 982,79	- 533,14
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek ¹⁾	- 51.464,54	- 12.724,18	- 38.740,36
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 17.738,96	0,00	- 17.738,96
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 3.732,01	- 923,37	- 2.808,64
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 1.841,59	- 440,71	- 1.400,88
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 15.983,30	- 6.747,90	- 9.235,40
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	59.800,14	2.673,59	57.126,55
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 32.476,19	- 19.145,36	- 13.330,83
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 5.707,36	- 2.095,57	- 3.611,79
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	510.604,25	274.450,84	236.153,41
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	504.896,89	272.355,27	232.541,62
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 470.355,48	- 474.712,13	4.356,65
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	34.541,41	- 202.356,86	236.898,27

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 1,40 % p.a. 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 1.40% 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 1,40% os éves díjra jogosult, a hónap utolsó értéknapián 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 • A AL osztály átvitt bevétel	0,00
Realisierte Kursgewinne / Kapitalausschüttung Klasse AL • Realised gains on securities trades / payout of capital class AL • A AL realizált árfolyamnyereség / tőkekifizetés	1.790,19
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL • A AL osztály osztalékfizetéshez rendelkezésre álló összegek	1.790,19
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,0413) • Distribution proposed class AL (EUR 0,0413) • A AL osztály ütemezett osztalékfizetés (EUR 0,0413)	1.790,19
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL • A AL osztály átvitel új számlára	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 Total Total Összes EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse AL Class AL A AL osztály EUR	01.04.2007 31.03.2008 Klasse TNL Class TNL A TNL osztály EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	6.697.962,06	1.140.940,30	5.557.021,76
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus • Szokásos ráfordítások (többlet)	- 5.707,36	- 2.095,57	- 3.611,79
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	5.131,92	641,07	4.490,85
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 5.686.481,07	- 268.647,12	- 5.417.833,95
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	510.604,25	274.450,84	236.153,41
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 470.355,48	- 474.712,13	4.356,65
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	1.051.154,32	670.577,39	380.576,93

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ÖSSZETÉTELE

	31.03.2008 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value • Értékpapírvagyong piaci értéken	339.213.649,07
Bankguthaben • Cash at banks • Banki készpénzállomány	6.286.107,02
Nicht realisierter Gewinn aus Terminkontrakten • Unrealised profit on financial futures • Származékos műveletek nem realizált nyeresége	28.183,41
Nicht realisierte Gewinne aus Credit Default Swaps • Unrealised gains on Credit Default Swaps • Nem realizált nyereség „Credit Default Swaps“ ügyletekből	425.134,17
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealised profit on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaügyletek nem realizált nyeresége	3.246.137,52
Zinsforderungen • Interest receivable • Kamatkövetelések	3.442.833,42
Dividendenforderungen • Dividends receivable • Osztalékkövetelések	219.519,80
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions • Jegyzésből származó követelések	3.840,75
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold • Értékpapírügyletekből származó követelések	11.703.133,01
Forderungen aus Devisenwechsellkursgeschäften • Receivable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó követelések	2.286.725,04
Gesamtaktiva • Total assets • Összes aktívák	366.855.263,21
Bankverbindlichkeiten • Bank balance • Banki kötelezettségek	- 9.573.606,90
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions • Visszavásárlásból eredő kötelezettségek	- 1.887.450,71
Nicht realisierter Verlust aus Terminkontrakten • Unrealised loss on financial futures • Származékos műveletek nem realizált vesztesége	- 236.196,31
Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften • Unrealised loss on forward foreign exchange transactions • Határidős devizaműveletek nem realizált vesztesége	- 2.628,50
Zinsverbindlichkeiten • Interest on liabilities • Kamattartozás	- 17,14
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased • Értékpapírügyletekből eredő kötelezettségek	- 261.889,04
Verbindlichkeiten aus Devisenwechsellkursgeschäften • Payable on currency exchange transactions • Árfolyamügyletekből származó kötelezettségek	- 2.285.524,22
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities • Egyéb passzívák	- 842.232,87
Gesamtpassiva • Total liabilities • Összes passzívák	- 15.089.545,69
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS • ALAP VAGYONA	351.765.717,52
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost • Értékpapír beszerzési ára	371.260.301,99

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE
EREDMÉNYKIMUTATÁS

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Dividenden • Dividends • Osztalékok	3.649.348,41
Erträge aus Investmentanteilen • Income from investment units • Hozam befektetésől	895.039,42
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds • Kölcsönök kamatai	11.208.011,89
Bankzinsen • Interest on cash at banks • Banki kamatok	593.830,70
Sonstige Erträge • Other income • Egyéb bevételek	1.410,44
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	- 5.628.432,35
Erträge insgesamt • Total income • Összes bevételek	10.719.208,51
Zinsaufwendungen • Interest on borrowings • Kamatköltségek	- 15.565,54
Verwaltungsgebühren • Management fee • Kezelési költségek	- 4.788.762,61
Vertriebsprovision • Sales commission • Forgalmazási jutalék	- 401.270,52
Depotbankgebühr • Custodian fee • Letéti bank díja	- 418.410,42
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement • Általányadó előleg	- 146.398,13
Sonstige Aufwendungen • Other expenses • Egyéb ráfordítások	- 1.000.927,44
Aufwandsausgleich • Expenditure equalisation • Ráfordítások kiegyenlítése	2.363.106,96
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure • Összes ráfordítások	- 4.408.227,70
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	6.310.980,81
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 1.377.673,53
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result • Nettó realizált eredmény	4.933.307,28
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 42.477.403,08
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION • AZ ÜZLETI ÉV EREDMÉNYE	- 37.544.095,80

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS
A ALAP VAGYONA ALAKULÁSA

	01.04.2007 31.03.2008 EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year • Alap vagyona az üzleti év elején	711.381.944,87
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income • Normál bevételtöbblet	6.310.980,81
Ertragsausgleich • Income equalisation • Kerekítés	3.265.325,39
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions • Nettó forrás beáramlás / kiáramlás	- 316.184.105,96
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses • Nettó realizált nyereség / (-) veszteség	- 1.377.673,53
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses • A nem realizált nettó nyereség / (-) veszteség változásai	- 42.477.403,08
Ausschüttung • Distribution • Oszalékkifizetések	- 9.153.350,98
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR • ALAP VAGYONA AZ ÜZLETI ÉV VÉGÉN	351.765.717,52

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT 31. MÄRZ 2008

Anlagen in Wertpapieren

Realisierte Kursgewinne oder Kursverluste werden auf der Grundlage der durchschnittlichen Einstandskurse errechnet. Die Einstandskurse der Wertpapiere, deren Kaufpreise nicht in Euro ausgedrückt sind, werden auf Basis der entsprechenden Devisenkurse am Kauftag ermittelt. Die Tageskurse dieser Wertpapiere sind zum Devisenkurs vom 31. März 2008 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 im Handel ist, wird der letzte verfügbare bezahlte Kurs auf dem Hauptmarkt für das betreffende Wertpapier benutzt.

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

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

NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT MARCH 31ST, 2008

Investment in securities

Realised gains or losses on securities trades are calculated on an average cost basis. The cost prices of securities acquired in currencies other than Euro are based on exchange rates ruling at the time of acquisition. The market value of such securities is converted into EURO at the exchange rates ruling at March 31st, 2008.

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 2008. 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 2008. március 31-ig érvényes devizaárfolyam alapján számították át.

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

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

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

Mitteilungen an die Anteilhaber

Der Ausgabe- und Rücknahmepreis pro Anteil eines jeden Portfolios werden täglich in der „Börsen-Zeitung“, der „FAZ“, dem „Handelsblatt“ und der „Süddeutsche Zeitung“ veröffentlicht. Der Ausgabe- und Rücknahmepreis pro Anteil des BayernLB Convertible Bond Fonds, des BayernLB Europa Fonds, des BayernLB Pharma Global Fonds, des BayernLB Rendite Fonds und des BayernLB TeleTech Fonds werden zusätzlich täglich in „Die Presse“ veröffentlicht.

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

Zeichnungen von Anteilen

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

Zeichnungen erfolgen aufgrund des gültigen Verkaufsprospektes oder des vereinfachten Prospektes, dem der letzte Jahresbericht sowie der letzte Halbjahresbericht beigelegt werden muss, wenn der Stichtag des Jahresberichtes länger als 8 Monate zurückliegt. Die Geschäftsberichte sowie der Verkaufsprospekt und der vereinfachte Prospekt sind am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, bei der Depotbank und bei der deutschen, österreichischen und ungarischen Zahlstelle erhältlich.

Nettoinventarwert und Ausgabepreis

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

Notices to shareholders

The issue and redemption price per unit in any portfolio are published daily in “Börsen-Zeitung”, “FAZ”, “Handelsblatt” and “Süddeutsche Zeitung”. The issue and redemption price per unit of the BayernLB Convertible Bond Fonds, the BayernLB Europa Fonds, the BayernLB Pharma Global Fonds, the BayernLB Rendite Fonds and the BayernLB TeleTech Fonds are published daily additionally in “Die Presse”.

Other information for unitholders, which is required by the regulations, is published in the Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations (“Mémorial”) in the Grand Duchy of Luxembourg. It is also published in a 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 or the simplified prospectus, supplemented by the latest annual report and the latest semiannual report if the annual report is older than 8 months. Financial reports, the prospectus and the simplified prospectus may be obtained from the German, Austrian and Hungarian selling agents, from the custodian bank as well as from the Luxembourg management company.

Net asset value and issue price

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

Közzételek a befektetési jegyek tulajdonosai számára

Az egyes portfólióknak megfelelő befektetési jegyenkénti kibocsátási és visszavásárlási árakat naponta közzéteszik a “Börsen-Zeitung” tőzsdei lapban, valamint a “FAZ”, a “Handelsblatt” és a “Süddeutsche Zeitung” újságban. A BayernLB Convertible Bond Alap, a BayernLB Europa Alap, a BayernLB Pharma Global Alap, a BayernLB Rendite Alap, valamint a BayernLB TeleTech Alap részvényenkénti kibocsátási és visszavásárlási árait emellett naponta közzéteszik a “Die Presse” című lapban is.

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

Befektetési jegyek eladása

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

A jegyzések az érvényben lévő értékesítési prospektusoknak megfelelően történnek vagy az egyszerűsített tájékoztatóé, amelyhez mellékelni kell az utolsó Éves jelentést, valamint az utolsó Féléves jelentést is, ha az Éves jelentés 8 hónapnál régebbi. Az üzleti jelentések és az eladási prospektusok és az egyszerűsített tájékoztató a Kezelőtársaság székhelyén, a letéti banknál, valamint a német, az osztrák és a magyar kifizetőhelyeken szerezhetők be.

Nettó eszközérték és kibocsátási ár

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

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

The net asset value per unit of a portfolio is calculated by dividing the fund assets of this portfolio by the number of units in circulation. The issue price is calculated from the net asset value plus issue costs.

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

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	Ausgabeaufschlag Issue costs Kibocsátási felár	Auflegungsdatum Subscription date Jegyzés dátuma	Erstausgabepreis Original issue price Eredeti kibocsátási ár
BayernLB Short Term Fonds	TL	3,00%	02.09.1991	DEM 1.100,00
BayernLB Rendite Fonds	AL	3,00%	16.04.1997	DEM 10.000,00
BayernLB Rendite Fonds	TNL	0,00%	28.06.2001	EUR 50,84
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	AL	3,00%	03.10.2007	EUR 100,00
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	InstAL	2,00%	28.12.2006	EUR 10.000,00
BayernLB Corporate Bond Fonds	AL	3,00%	05.06.2000	EUR 50,00
BayernLB Corporate Bond Fonds	TL	3,00%	07.03.2003	EUR 55,09
BayernLB Corporate Bond Fonds	TNL	0,00%	05.06.2000	EUR 50,00
BayernLB Corporate Bond Fonds	InstAL	2,00%	10.03.2003	EUR 5.000,00
BayernLB Convertible Bond Fonds	AL	5,00%	02.10.2002	EUR 100,00
BayernLB Convertible Bond Fonds	TNL	0,00%	25.03.2004	EUR 100,00
BayernLB Convertible Bond Fonds	InstAL	5,00%	28.08.2002	EUR 20.000,00
BayernLB OptiErtrag Fonds	AL	4,00%	04.08.2004	EUR 100,00
BayernLB OptiErtrag Fonds	ANL	0,00%	12.08.2004	EUR 100,00
BayernLB OptiErtrag Fonds	InstAL	2,00%	19.07.2004	EUR 10.000,00
BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds	TL	4,00%	02.10.2000	EUR 50,00
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds	TL	4,00%	02.09.1991	DEM 90,00
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	4,00%	02.10.2000	EUR 100,00
BayernLB OptiTrend Fonds	AL	5,00%	18.10.2002	EUR 100,00
BayernLB OptiTrend Fonds	TNL	0,00%	18.10.2002	EUR 100,00
BayernLB OptiMA Fonds	AL	4,00%	27.06.2006	EUR 100,00
BayernLB OptiMA Fonds	InstAL	2,00%	12.06.2006	EUR 10.000,00
BayernLB Europa Fonds	AL	5,00%	29.05.1998	DEM 50,00
BayernLB Europa Fonds	TNL	0,00%	31.01.2001	EUR 24,12
BayernLB Europa Fonds	InstAL	2,00%	26.09.2006	EUR 10.000,00
BayernLB North American Equity Fonds	AL	5,00%	29.02.2000	EUR 50,00
BayernLB Asian Equity Fonds	AL	5,00%	04.05.2001	EUR 50,00
BayernLB Pharma Global Fonds	AL	5,00%	16.07.1998	DEM 70,00
BayernLB Pharma Global Fonds	TNL	0,00%	25.10.1999	EUR 34,96
BayernLB TeleTech Fonds	AL	5,00%	12.05.1999	EUR 50,00
BayernLB TeleTech Fonds	TNL	0,00%	25.10.1999	EUR 50,98

Ausschüttung

Nachstehende Fonds zahlen per 21. Mai 2008 für das am 31. März 2008 endende Geschäftsjahr folgende Beträge aus:

Dividend

The below mentioned funds will pay a dividend with value date May 21st, 2008 for the financial year ending March 31st, 2008:

Osztalékkifizetések

Az alább felsorolt alapok a következő osztalékösszegeket fizették ki 2008. május 21-i értéknappal a 2008. március 31-án záruló üzleti évre vonatkozóan:

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	Ausschüttung pro Anteil Dividend per unit Osztalék befektetési jegyként	
BayernLB Rendite Fonds	AL	EUR	1,5869
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	AL	EUR	1,3862
BayernLB Rendite Dynamic Fonds	InstAL	EUR	328,1188
BayernLB Corporate Bond Fonds	AL	EUR	1,3279
BayernLB Corporate Bond Fonds	InstAL	EUR	144,9880
BayernLB Convertible Bond Fonds	AL	EUR	0,0796
BayernLB Convertible Bond Fonds	InstAL	EUR	444,9880
BayernLB OptiErtrag Fonds	AL	EUR	3,3068
BayernLB OptiErtrag Fonds	ANL	EUR	2,8892
BayernLB OptiTrend Fonds	AL	EUR	2,0049
BayernLB OptiMA Fonds	AL	EUR	3,9152
BayernLB OptiMA Fonds	InstAL	EUR	189,9192
BayernLB Europa Fonds	AL	EUR	0,6336
BayernLB Europa Fonds	InstAL	EUR	396,0013
BayernLB North American Equity Fonds	AL	EUR	2,4279
BayernLB Asian Equity Fonds	AL	EUR	0,3438
BayernLB TeleTech Fonds	AL	EUR	0,0413

Hinweis

Die Bekanntmachung der steuerlichen Erträge zum 31. März 2008 gemäß § 5 Abs. 1 InvStG wird im Internet unter www.bayerninvest.lu (Im Überblick – Steuerliche Daten) und im „Elektronischer Bundesanzeiger“ veröffentlicht.

Comment

The notice of taxable income as at March 31st, 2008 under § 5 section 1 of the German investment law (InvStG, Investmentsteuergesetz) is published on the internet site www.bayerninvest.lu (Im Überblick – Steuerliche Daten) and in the “Elektronischer Bundesanzeiger”.

Útmutató

A beruházási adótörvény 5. paragrafusa 1. bekezdésének megfelelően a 2008 március 31-i adóhozamok megtalálhatóak a www.bayerninvest.lu Internet oldalakon és az „Elektronischer Bundesanzeiger”-ben (Elektronikus Tartományi Közlöny).

Besteuerung

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

Taxation

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

Adózás

A Luxemburgban hatályos törvények és rendelkezések értelmében a befektetési alap 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 2007 bis zum 31. März 2008 ist kostenlos am Geschäftssitz, über die Depotbank sowie über jede Zahlstelle erhältlich.

Devisenkurse

Vermögenswerte in fremder Währung wurden zu den nachstehenden Devisenkursen zum 31. März 2008 in Euro umgerechnet. Vermögenswerte in Euro-In-Währungen wurden mit dem offiziellen Konvertierungskurs umgerechnet.

Portfolio changes

The list of the portfolio changes for the period from April 1st, 2007 up to March 31st, 2008 is available free of charge at the registered office, through the custodian bank as well as through any paying agent.

Exchange rates

Assets in foreign currencies have been translated into Euro at the following exchange rates prevailing at March 31st, 2008. Assets in Euro-In-Currencies have been translated at the official exchange rates into Euro.

Készletváltások

A 2007. április 1. és 2008. március 31. között történt értékpapírkészletváltások listája térítésmentesen beszerezhető a Kezelőtársaság székhelyén, a letéti banknál, valamint minden kifizetőhelyen.

Devizaárfolyamok

A külföldi valutában kifejezett esz-közértékeket a 2008. március 31-ig érvényes devizaárfolyamok alapján váltották át euróra az alábbiak szerint. Az euróban megadott eszközértékeket a hivatalos átváltási árfolyamnak megfelelően számították át.

Australischer Dollar • Australian Dollar • Ausztrál dollár	AUD	1	1,724987
Kanadischer Dollar • Canadian Dollar • Kanadai dollár	CAD	1	1,612976
Schweizer Franken • Swiss Franc • Svájci frank	CHF	1	1,569201
Chinesische Yuan Renminbi • Chinese Yuan Renminbi • Kínai renminbi yüan	CNY	1	11,075491
Dänische Krone • Danish Crown • Dán korona	DKK	1	7,456113
Englisches Pfund • Pound Sterling • Angol font	GBP	1	0,795193
Hongkong Dollar • Hong Kong Dollar • Hongkongi dollár	HKD	1	12,294714
Ungarischer Forint • Hungarian Forint • Magyarország forint	HUF	1	259,499849
Japanischer Yen • Japanese Yen • Japán jen	JPY	1	156,944744
Südkoreanischer Won • South Korean Won • Dél-Koreai won	KRW	1	1.565,797030
Norwegische Krone • Norwegian Crown • Norvég korona	NOK	1	8,059455
Polnischer Zloty • Polish zloty • Lengyel zloty	PLN	1	3,525265
Schwedische Krone • Swedish Crown • Svéd korona	SEK	1	9,389607
Singapur Dollar • Singapore Dollar • Szingapuri dollár	SGD	1	2,180482
Amerikanischer Dollar • US Dollar • Amerikai dollár	USD	1	1,579210

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

Fonds Fund Alap	Klasse Class Osztály	TER in % 01.04.2007- 31.03.2008
BayernLB Short Term Fonds	TL	0,92
BayernLB Rendite Fonds	AL	1,01
BayernLB Rendite Fonds	TNL	1,28
BayernLB Rendite Dynmaic Fonds	AL	0,64
BayernLB Rendite Dynmaic Fonds	InstAL	0,68
BayernLB Corporate Bond Fonds	AL	1,16
BayernLB Corporate Bond Fonds	TL	1,15
BayernLB Corporate Bond Fonds	TNL	1,44
BayernLB Corporate Bond Fonds	InstAL	0,71
BayernLB Convertible Bond Fonds	AL	1,23
BayernLB Convertible Bond Fonds	TNL	1,85
BayernLB Convertible Bond Fonds	InstAL	0,97
BayernLB OptiErtrag Fonds	AL	1,40
BayernLB OptiErtrag Fonds	ANL	1,87
BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds	TL	1,05
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds	TL	1,32
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds	TL	1,30
BayernLB OptiTrend Fonds	AL	1,48
BayernLB OptiTrend Fonds	TNL	2,31
BayernLB OptiMA Fonds	AL	1,38
BayernLB OptiMA Fonds	InstAL	0,92
BayernLB Europa Fonds	AL	1,44
BayernLB Europa Fonds	TNL	2,11
BayernLB Europa Fonds	InstAL	0,80
BayernLB North American Equity Fonds	AL	1,77
BayernLB Asian Equity Fonds	AL	1,87
BayernLB Pharma Global Fonds	AL	1,66
BayernLB Pharma Global Fonds	TNL	2,26
BayernLB TeleTech Fonds	AL	2,10
BayernLB TeleTech Fonds	TNL	2,47

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

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

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

TER

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

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

TER: Gesamtkostenquote in Prozent

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

FV: Durchschnittliches Fondsvolumen im Berichtszeitraum in Fondswährung

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

TER

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

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

TER: Total ratio of costs in percentage

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

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

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

TER

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

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

TER: Összköltség-hányad százalékban

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

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

A TER értéke alapján megállapítható, hogy milyen mértékben terhelik költségek az Alap 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 részvényállománya százalékában kifejezve. A TER értékkel közvetlen kapcsolatban álló, esetleges teljesítményfüggő jóváírásokat külön kell kimutatni.

TERMINKONTRAKTE FINANCIAL FUTURES HATÁRIDŐS SZERZŐDÉSEK

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyónából
BayernLB Rendite Fonds • Alap				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 2 YR Euro-Schatz Future Juni 2008	EUR	10	1.044.600,00	11,90
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2008	EUR	15	1.653.525,00	18,84
			2.698.125,00	30,74
Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók			2.698.125,00	30,74
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			2.698.125,00	30,74
BayernLB Rendite Dynamic Fonds • Alap				
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	-35	-4.054.750,00	-47,69
			-4.054.750,00	-47,69
Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók			-4.054.750,00	-47,69
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			-4.054.750,00	-47,69
BayernLB Corporate Bond Fonds • Alap				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	5	579.250,00	1,45
			579.250,00	1,45
Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók			579.250,00	1,45
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			579.250,00	1,45
BayernLB Balanced Stocks 15 Fonds • Alap				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 2 YR Euro-Schatz Future Juni 2008	EUR	9	940.140,00	29,43
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2008	EUR	1	110.235,00	3,45
			1.050.375,00	32,88
Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók			1.050.375,00	32,88
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	-1	-115.850,00	-3,63
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Future Juni 2008	EUR	-4	-140.320,00	-4,39
EURO BUXL 30 YR Euro Bund Future Juni 2008	EUR	-1	-90.900,00	-2,84
			-347.070,00	-10,86
Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók			-347.070,00	-10,86
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			703.305,00	22,02
BayernLB Balanced Stocks 30 Fonds • Alap				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 2 YR Euro-Schatz Future Juni 2008	EUR	51	5.327.460,00	14,91
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2008	EUR	14	1.543.290,00	4,32
			6.870.750,00	19,23
Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók			6.870.750,00	19,23

TERMINKONTRAKTE (Fortsetzung)
FINANCIAL FUTURES (continued)
HATÁRIDŐS SZERZŐDÉSEK (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonaól
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	-14	-1.621.900,00	-4,54
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Future Juni 2008	EUR	-46	-1.613.680,00	-4,52
EURO BUXL 30 YR Euro Bund Future Juni 2008	EUR	-6	-545.400,00	-1,52
			-3.780.980,00	-10,58
Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók				
			-3.780.980,00	-10,58
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			3.089.770,00	8,65
BayernLB Balanced Stocks 60 Plus Fonds • Alap				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX 2 YR Euro-Schatz Future Juni 2008	EUR	17	1.775.820,00	10,55
EUREX 5 YR Euro Bobl Future Juni 2008	EUR	7	771.645,00	4,59
			2.547.465,00	15,14
Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók				
			2.547.465,00	15,14
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2008	EUR	-2	-231.700,00	-1,38
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Future Juni 2008	EUR	-57	-1.999.560,00	-11,89
EURO BUXL 30 YR Euro Bund Future Juni 2008	EUR	-2	-181.800,00	-1,08
			-2.413.060,00	-14,34
Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók				
			-2.413.060,00	-14,34
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			134.405,00	0,80
BayernLB OptiMA Fonds • Alap				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
EUREX Swiss Market Index Future Juni 2008	CHF	12	535.380,74	5,02
			535.380,74	5,02
EUREX DAX Index Future Juni 2008	EUR	6	977.850,00	9,16
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 FUTURE Juni 2008	EUR	15	526.200,00	4,93
MFM IBEX 35 Index Future April 2008	EUR	4	528.000,00	4,95
			2.032.050,00	19,04
CME E-Mini S&P 500 Index Future Juni 2008	USD	13	542.898,03	5,09
CME Nasdaq 100 Index Future Juni 2008	USD	6	676.287,51	6,34
			1.219.185,54	11,43
Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók				
			3.786.616,28	35,49
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			3.786.616,28	35,49
BayernLB Europa Fonds • Alap				
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Future Juni 2008	EUR	-112	-3.928.960,00	15,66
			3.928.960,00	-15,66
Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók				
			3.928.960,00	-15,66
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			3.928.960,00	-15,66

TERMINKONTRAKTE (Fortsetzung)
FINANCIAL FUTURES (continued)
HATÁRIDŐS SZERZŐDÉSEK (Folytatás)

Wertpapierbezeichnung Securities Értékpapír megnevezése	Währung Currency Pénznem	Nominal Nominal Névleges érték	Verpflichtungen Obligations Kötelezettségek EUR	% v. Fondsvermögen % of fund assets % az Alap vagyonaól
BayernLB North American Equity Fonds • Alap				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
CME E-Mini S&P 500 Index Future Juni 2008	USD	1	41.761,39	12,32
			41.761,39	12,32
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
			41.761,39	12,32
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			41.761,39	12,32
BayernLB Asian Equity Fonds • Alap				
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
SFE S&P ASX 200 OBX Index Future Juni 2008	AUD	5	391.017,44	7,74
			391.017,44	7,74
KFE Korea Stock Price 200 Index Future Juni 2008	KRW	5	347.426,89	6,88
			347.426,89	6,88
SGX S&P CNX Nifty Index Future April 2008	USD	40	241.538,49	4,78
			241.538,49	4,78
<i>Long-Positionen • Long-Positions • Hosszú pozíciók</i>				
			979.982,82	19,40
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
HKG Hang Seng Index Future April 2008	HKD	-4	-370.484,42	-7,33
			-370.484,42	-7,33
TSE Tokyo Price Index Future Juni 2008	JPY	-2	-154.895,28	-3,07
			-154.895,28	-3,07
<i>Short-Positionen • Short-Positions • Rövid pozíciók</i>				
			-525.379,70	-10,40
Terminkontrakte • Financial Futures • Határidős szerződések			454.603,12	9,00

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

BERICHT DES RÉVISEUR D'ENTREPRISES

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des BayernLB und seiner jeweiligen Teilfonds geprüft, der die Aufstellung des Vermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. März 2008, die Ertrags- und Aufwandsrechnung und die Entwicklung des Vermögens für das an diesem Datum abgelaufene Geschäftsjahr vom 1. April 2007 bis zum 31. März 2008 sowie eine Zusammenfassung der wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und die sonstigen Erläuterungen zu den Aufstellungen enthält.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

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

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den vom *Institut des Réviseurs d'Entreprises*

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

REPORT OF THE RÉVISEUR D'ENTREPRISES

We have audited the accompanying financial statements of BayernLB and each of its subfunds, which comprise the statement of net assets and the statement of investments in securities and other net assets as at March 31st, 2008 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended for the period from April 1st, 2007 to March 31st, 2008, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

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

Responsibility of the Réviseur d'Entreprises

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 by the *Institut des Réviseurs*

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

A RÉVISEUR D'ENTREPRISES JELENTÉSE

Megvizsgáltuk a BayernLB és a BayernLB részalapjainak mellékelt éves zárását, amely tartalmazza a nettó alapvagyon, az értékpapír-állomány és a 2008. március 31-én fennálló egyéb vagyoneértékek kimutatását, a bevétel- és költség számlát és a nettó alapvagyon alakulását az e dátum időpontjában véget érő, 2007. április 1-től 2008. március 31-ig terjedő üzleti évre vonatkozóan; továbbá a lényeges számviteli alapelvek és módszerek összefoglalását, valamint a kimutatásokhoz kapcsolódó egyéb magyarázatokat.

A befektetési alapot kezelő társaság igazgatótanácsának felelőssége az évi zárással kapcsolatban

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

A Réviseur d'Entreprises felelőssége

A mi felelősségünk az éves zárásról szóló tanúsítvány kiállítása az általunk elvégzett vizsgálat alapján. Vizsgálatunkat az *Institut des Réviseurs d'Entreprises* által bevezetett nemzetközi vizsgálati alapelvek (*International Stan-*

ses umgesetzten internationalen Prüfungsgrundsätzen (*International Standards on Auditing*) durch. Diese Grundsätze verlangen, dass wir die Berufspflichten und -grundsätze einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des Réviseur d'Entreprises 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 das für die Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um ein Urteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

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

Prüfungsurteil

Nach unserer Auffassung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens und Finanzlage

d'Entreprises. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the Réviseur d'Entreprises, 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 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.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of BayernLB and each of its subfunds as of March 31st, 2008 and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended for the period from April 1st, 2007 to March 31st, 2008 in accordance with the Luxem-

ards on Auditing) szerint hajtottuk végre. Ezek az alapelvek megkövetelik a szakmai előírások és alapelvek betartását, valamint a vizsgálatok pontos megtervezését és elvégzését, hogy biztonsággal megállapítható legyen, hogy az éves zárás mentese 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 megítélése szerint történik, csakúgy, mint azon kockázat felmérése, hogy az éves zárás tartalmazhat pontatlanságból vagy valamilyen szabály megsértéséből fakadó nem helytálló lényegi adatokat. Ennek a kockázatfelmérésnek a keretében a Réviseur d'Entreprises figyelembe veszi az éves zárás elkészítéséhez és valósághű 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 készített becsléseknek az értékelését, illetve az éves zárás teljes bemutatásának megítélését. Véleményünk szerint a nyert vizsgálati eredmények elegendőek és alkalmasak arra, hogy tanúsítványunk kibocsátásának alapját képezzék.

Tanúsítvány

Megítélésünk szerint a mellékelt éves zárás a Luxemburgban az éves zárások elkészítésére és bemutatására vonatkozó törvényi előírásokkal és rendelkezésekkel összhangban álló, a tényleges viszonyoknak megfelelő képet nyújt a BayernLB és a BayernLB részalapjainak a 2008. március 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyze-

des BayernLB und seiner Teilfonds zum 31. März 2008 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Vermögens für das an diesem Datum abgelaufene Geschäftsjahr vom 1. April 2007 bis zum 31. März 2008.

Sonstiges

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

Luxemburg, den 18. Juni 2008

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

J. Roth

Die deutsche Fassung ist rechtlich bindend.

bourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

Other matter

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, June 18th, 2008

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

J. Roth

Only the German version is binding.

téről, valamint a bevételek és a nettó alapvagyon alakulásáról az e dátum időpontjában véget érő, 2007. április 1-től 2008. március 31-ig tartó üzleti évre vonatkozóan.

Egyéb

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

Luxemburg, 2008. június 18

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

J. Roth

Jogilag a német verzió mérvadó.

