

**BayernInvest Aktien Euroland-Fonds**  
**Jahresbericht**  
**für das Geschäftsjahr**  
**vom 01. März 2011 bis 29. Februar 2012**

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Tätigkeitsbericht

#### Anlageziel und Anlagepolitik

##### Anlageziel

Der BayernInvest Aktien Euroland-Fonds ist ein Aktienfonds, der mindestens 51% seines Anlagevermögens in Aktien des europäischen Währungsraumes anlegt. Er strebt dabei einen möglichst hohen Wertzuwachs an. Ziel ist es, Anleger an der Entwicklung des Euroland-Aktienmarktes teilhaben zu lassen.

##### Anlagepolitik

Der BayernInvest Aktien Euroland-Fonds investiert vornehmlich in Euroland-Aktien unter Berücksichtigung von quantitativen und qualitativen Kriterien. Die Einzeltitelauswahl im Fonds erfolgt auf der Grundlage eines quantitativen Bewertungsmodells, das auf die Unternehmenserträge abzüglich der Kapitalkosten und auf die Entwicklung der Eigenkapitalrendite abzielt. Zusätzlich wird ein „Financial Health“-Screening durchgeführt, das Profitabilität, Verschuldungsgrad und operative Effizienz des Unternehmens beleuchtet.

Neben der Einzelwerteselektion erfolgt im Fonds eine taktische Investitionsgradsteuerung und ein systematisches „Covered Call Writing“ – also der Verkauf von Calloptionen -, um Zusatzerträge zu generieren.

Ein „Tail Risk Hedging“ – also die Vermeidung großer Verluste - wird durch den Kauf von out-of-the-money Put-Optionen und durch eine dynamische Value at Risk – Wertsicherung ermöglicht.

#### Darstellung der wesentlichen Risiken

##### Marktpreisrisiko

Im Berichtszeitraum lag der Investitionsgrad inklusive Derivate des Fonds zwischen 75,7% und 101,4%, bezogen auf die Monatsultimostände. Am Stichtag, dem 29.02.2012, betrug der Investitionsgrad inklusive Derivate 93%. Die Absicherung des Marktpreisrisikos, also die Reduzierung des Investitionsgrades unter 100% erfolgt unter der Maßgabe, den Value at Risk des Fonds nicht über ein gegebenes Maß hinaus wachsen zu lassen. Insbesondere in Zeiten höherer Marktvolatilität führt dieses Verfahren zu einer Reduzierung des Investitionsgrades.

##### Währungsrisiko

Der Fonds investiert vornehmlich in Werte des Euro-Währungsraumes. Fremdwährungsrisiken ergeben sich ggf. aus einer Beimischungsinvestition. Im Berichtszeitraum war der Fonds ausschließlich in Euro-Titel investiert. Demzufolge fand im Berichtszeitraum auch keine Währungsabsicherung statt.

##### Liquiditätsrisiko

Unter Liquiditätsgesichtspunkten war der Fonds im Berichtszeitraum in liquiden europäischen Aktien aus dem Eurostoxx-Universum investiert.

##### Adressenausfallrisiko

Das Fondsvermögen war im gesamten Berichtszeitraum breit gestreut investiert. Zum Stichtag ist der Fonds in 82 Unternehmen investiert. Auf die 10 größten Positionen entfallen dabei 20,9% des Fondsvolumens. Größter Einzeltitel ist am Stichtag der Ölwert Total mit einem Gewicht von 3,2%, gefolgt vom Pharmawert Sanofi-Aventis mit 3,0%.

##### Operationelles Risiko

Die BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft hat die erforderlichen Maßnahmen getroffen um die operationellen Risiken möglichst gering zu halten. Regelmäßig überprüft die Innenrevision die operationellen Risiken.

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Tätigkeitsbericht

#### Marktkommentar und wesentliche Veränderungen während des Berichtszeitraums

Der Berichtszeitraum wurde durch die Erdbebenkatastrophe in Japan und durch die Zuspitzung der Schuldenkrise in Euroland bestimmt. In beiden Fällen wurden die Aktienmärkte weltweit von Katastrophenszenarien bewegt. Während die dem Erdbeben folgende Kernschmelze in den Reaktoren von Fukushima zeitweise sogar Tokio bedrohte, befürchteten Marktteilnehmer im Spätherbst ein Auseinanderbrechen der Eurozone – vor dem Hintergrund des drohenden griechischen Zahlungsausfalls. Die an den Märkten beobachtete Volatilität stieg in die Nähe alter Panikhochs, die nach dem Zusammenbruch Lehmann Brothers zu verzeichnen waren. Im Laufe des Jahres 2011 machte Japan substantielle Fortschritte bei der Bewältigung der Katastrophe und ihrer Folgen. Und auch die Schuldenkrise in Euroland scheint durch Hilfspakete der EU an Griechenland, die geplante Erweiterung der EU in Richtung auf eine Finanzunion und durch entschiedene Maßnahmen der europäischen Zentralbank zunächst bewältigt wenn auch nicht endgültig gelöst. Insbesondere die Bereitstellung nahezu unbegrenzter Kredite der EZB an den Bankensektor hat zu einer Beruhigung an den Märkten beigetragen. Die Renditen für spanische und italienische Staatsanleihen sind von ihren Panikniveaus von über 7 Prozent auf ein moderateres Niveau von 5 Prozent am Ende des Berichtszeitraums zurückgekommen.

Die Auswirkungen des Erdbebens in Japan und der Schuldenkrise in Euroland spiegeln sich 1:1 in der Performance der Länder- und Sektorindizes des Währungsraumes. Während der deutsche Aktienindex im Berichtszeitraum nur 5,7 Prozent abgab, fielen der französische CAC 40 um 12,4 Prozent. Der spanische IBEX verlor 18,1 Prozent und der italienische MIB 24,1 Prozent. Auf der Sektorebene stechen Versorger mit einem Minus von 28 Prozent und Banken mit einem Minus von 39 Prozent im Berichtszeitraum heraus. Defensive Sektoren, wie Pharma und Nahrung konnten dagegen den Zeitraum mit einem Plus von 13 bzw. 12 Prozent abschließen. Chemie hatte insgesamt ein sehr gutes Jahr 2011 und erreichte noch ein Plus von 3 Prozent Wertentwicklung. Der Telekomsektor dagegen verlor vor dem Hintergrund steigenden Wettbewerbs und sinkender Margen 26 Prozent an Wert.

Der Bayerninvest Aktien Euroland-Fonds konnte sich im Berichtszeitraum der allgemeinen schwachen Marktentwicklung nicht entziehen und beendete das Geschäftsjahr mit einem Wertverlust von 13,21 Prozent (Vorjahr 17,31 Prozent Wertzuwachs; BVI-Methode). Positiv relativ zur Entwicklung in anderen Euroländern hat sich im Berichtszeitraum die Übergewichtung deutscher Aktienwerte ausgewirkt. Die breite Diversifikation und das Tail-Risk-Hedging zur Wertsicherung trugen zu einer deutlichen Reduzierung des Gesamtrisikos bei. Die annualisierte Volatilität des Fonds liegt zum Stichtag bei 26,9 Prozent (historisch basierend auf 60 Wochenrenditen) und damit zehn Prozent unter dem vergleichbaren Wert der Benchmark.

Das Portfolio besitzt auf Grund seines bewertungsorientierten Selektionsansatzes einen Value-Bias. D.h. klassische Bewertungsrelationen wie das gewichtete Kurs-Gewinn-Verhältnis und Kurs-Buchwertverhältnis liegen unter dem Durchschnitt vergleichbarer Peergroup-Fonds. Unter dem Gesichtspunkt Style-Investment haben „Value“-Portfolien in den vergangenen 12 Monaten schlechter abgeschnitten, als sogenannte „Glamour“- oder „Growth“-Portfolien. Empirisch haben sich Value-Ansätze langfristig in der Vergangenheit aber als profitabler herausgestellt. Die positive Entwicklung zum Jahresanfang 2012, ausgelöst durch substantielle Schritte zur Lösung der Euro-Schuldenkrise, geben Hoffnung, dass der positive Trend der Anlagestrategie wieder aufgenommen wird.

Das Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften belief sich auf EUR -178.876. Der Betrag setzt sich im Wesentlichen wie folgt zusammen: realisierte Gewinne aus Aktien (EUR 251.581) sowie aus Derivaten (EUR 108.991) abzüglich realisierte Verluste aus Aktien (EUR -268.413) und Derivate (EUR -271.022).

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Zusammengefasste Vermögensaufstellung zum 29.02.2012

Fondsvermögen	Kurswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
Aktien	3.742.806,27	79,85
Derivate	69.380,00	1,48
Sonstiges	874.977,01	18,67
<b>Summe</b>	<b>4.687.163,28</b>	<b>100,00</b>

Aktien nach Branchen	Kurswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
Automobile	192.034,50	4,10
Banken	506.789,74	10,81
Bau	178.539,04	3,81
Chemie	275.902,00	5,89
Energie	231.541,00	4,94
Finanzdienstleister	47.978,00	1,02
Gesundheit / Pharma	233.499,00	4,98
Handel	185.540,00	3,96
Immobilien	51.487,35	1,10
Industrie	194.531,00	4,15
Medien	121.066,00	2,58
Nahrungsmittel	122.931,50	2,62
Privater Konsum u. Haushalt	265.993,04	5,67
Reise u. Freizeit	74.448,00	1,59
Rohstoffe	150.875,51	3,22
Technologie	200.721,90	4,28
Telekommunikation	125.175,73	2,67
Versicherungen	313.094,10	6,68
Versorger	270.658,86	5,77
<b>Summe</b>	<b>3.742.806,27</b>	<b>79,85</b>

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Zusammengefasste Vermögensaufstellung zum 29.02.2012

Aktien nach Ländern	Kurswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
Belgien	185.292,00	3,95
Bundesrep. Deutschland	1.386.336,00	29,58
Finnland	147.346,75	3,14
Frankreich	1.042.441,15	22,24
Irland	20.527,00	0,44
Italien	319.789,88	6,82
Niederlande	231.178,10	4,93
Österreich	24.925,54	0,53
Portugal	35.822,80	0,76
Spanien	349.147,05	7,45
<b>Summe</b>	<b>3.742.806,27</b>	<b>79,85</b>

Aktien nach Währungen	Kurswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
EUR	3.742.806,27	79,85
<b>Summe</b>	<b>3.742.806,27</b>	<b>79,85</b>

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Vermögensaufstellung zum 29.02.2012

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 29.02.2012	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens	
<b>Bestandspositionen</b>							<b>EUR</b>	<b>3.742.806,27</b>	<b>79,85</b>	
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>							<b>EUR</b>	<b>3.742.806,27</b>	<b>79,85</b>	
<b>Aktien</b>							<b>EUR</b>	<b>3.742.806,27</b>	<b>79,85</b>	
A2A S.p.A. Azioni nom. EO 0,52	IT0001233417		STK	23.000			EUR	0,755	17.353,50	0,37
adidas AG Namens-Aktien o.N.	DE000A1EWWW0		STK	433			EUR	58,880	25.495,04	0,54
AEGON N.V. Aandelen op naam(demat.)EO-,12	NL0000303709		STK	4.200	4.200		EUR	3,917	16.451,40	0,35
AGEAS SA/NV Actions Nominatives o.N.	BE0003801181		STK	8.300			EUR	1,600	13.280,00	0,28
Allianz SE vink.Namens-Aktien o.N.	DE0008404005		STK	900			EUR	91,570	82.413,00	1,76
Assicurazioni Generali S.p.A. Azioni nom. EO 1	IT0000062072		STK	3.100	3.100		EUR	12,130	37.603,00	0,80
Aurubis AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006766504		STK	1.200	1.200		EUR	44,060	52.872,00	1,13
AXA S.A. Actions Port. EO 2,29	FR0000120628		STK	3.800	1.800		EUR	12,000	45.600,00	0,97
Banco Bilbao Vizcaya Argent. Acciones Nom. EO 0,49	ES0113211835		STK	9.986	2.699	1	EUR	6,750	67.405,50	1,44
Banco Santander S.A. Acciones Nom. EO 0,50	ES0113900J37		STK	16.667	681	1	EUR	6,269	104.485,42	2,23
BASF SE Namens-Aktien o.N.	DE000BASF111		STK	1.100	1.100	1.700	EUR	66,520	73.172,00	1,56
Bayer AG Namens-Aktien o.N.	DE000BAY0017		STK	700		1.000	EUR	55,840	39.088,00	0,83
Bayerische Motoren Werke AG Stammaktien EO 1	DE0005190003		STK	1.100		1.000	EUR	69,880	76.868,00	1,64
Bco Pop. Esp. SA (POPULARBAN) Acciones Nom. EO -,10	ES0113790531		STK	4.500	4.500		EUR	3,074	13.833,00	0,30
Bic S.A. Actions Port. EO 3,82	FR0000120966		STK	1.000			EUR	75,120	75.120,00	1,60
Bilfinger Berger SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0005909006		STK	1.100			EUR	74,330	81.763,00	1,74
BNP Paribas S.A. Actions Port. EO 2	FR0000131104		STK	1.900			EUR	36,615	69.568,50	1,48
BUZZI UNICEM S.p.A. Azioni nom. EO 0,60	IT0001347308		STK	4.200			EUR	8,570	35.994,00	0,77
Cap Gemini S.A. Actions Port. EO 8	FR0000125338		STK	2.300			EUR	32,300	74.290,00	1,58
Celesio AG Namens-Aktien o.N.	DE000CLS1001		STK	2.000	2.000		EUR	13,700	27.400,00	0,58
Commerzbank AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0008032004		STK	8.600	6.300		EUR	1,859	15.987,40	0,34
Corio N.V. Aandelen aan toonder EO 10	NL0000288967		STK	400			EUR	35,845	14.338,00	0,31
Crédit Agricole S.A. Actions Port. EO 3	FR0000045072		STK	1.900			EUR	4,702	8.933,80	0,19
CRH PLC Registered Shares EO -,32	IE0001827041		STK	1.300		1.300	EUR	15,790	20.527,00	0,44
CSM N.V. Aandelen op naam EO-,25	NL0000852549		STK	2.800			EUR	14,155	39.634,00	0,85
Delhaize Group S.A. Parts Sociales Nom. o.N.	BE0003562700		STK	2.000	1.000		EUR	41,000	82.000,00	1,75
Deutsche Bank AG Namens-Aktien o.N.	DE0005140008		STK	2.450	500	300	EUR	35,080	85.946,00	1,83
Deutsche Börse AG Namens-Aktien o.N.	DE0005810055		STK	500	1.000	500	EUR	51,100	25.550,00	0,55
Deutsche Lufthansa AG vink.Namens-Aktien o.N.	DE0008232125		STK	7.200	5.600	2.000	EUR	10,340	74.448,00	1,59
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.	DE0005552004		STK	2.300			EUR	13,205	30.371,50	0,65
Deutsche Telekom AG Namens-Aktien o.N.	DE0005557508		STK	7.333			EUR	8,813	64.625,73	1,38
E.ON AG Namens-Aktien o.N.	DE000ENAG999		STK	3.267			EUR	17,270	56.421,09	1,20
Ebro Foods S.A. Acciones Nom. EO 0,60	ES0112501012		STK	5.500			EUR	15,145	83.297,50	1,78
EDP - Energias de Portugal SA Açções Nom. EO 1	PTEDP0AM0009		STK	16.600			EUR	2,158	35.822,80	0,76
Enel Green Power S.P.A. Azioni nom. EO -,20	IT0004618465		STK	5.082			EUR	1,491	7.577,26	0,16
ENEL S.p.A. Azioni nom. EO 1	IT0003128367		STK	5.200			EUR	3,030	15.756,00	0,34

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Vermögensaufstellung zum 29.02.2012

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 29.02.2012	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens	
							im Berichtszeitraum			
ENI S.p.A. Azioni nom. EO 1	IT0003132476		STK	3.100			EUR	17,370	53.847,00	1,15
Erste Group Bank AG Inhaber-Aktien o.N.	AT0000652011		STK	600	600		EUR	18,055	10.833,00	0,23
Fortum Oyj Registered Shares EO 3,40	FI0009007132		STK	1.000	1.000		EUR	18,350	18.350,00	0,39
Gas Natural SDG S.A. Acciones Port. EO 1	ES0116870314		STK	3.000	3.000		EUR	12,735	38.205,00	0,82
GdF Suez S.A. Actions Port. EO 1	FR0010208488		STK	1.400			EUR	19,680	27.552,00	0,59
Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL) Actions Nom. o.N.	BE0003797140		STK	400	200		EUR	56,070	22.428,00	0,48
HeidelbergCement AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006047004		STK	650	1.300	650	EUR	40,250	26.162,50	0,56
Henkel AG & Co. KGaA Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N	DE0006048432		STK	1.000			EUR	48,680	48.680,00	1,04
Iberdrola S.A. Acciones Port. EO -,75	ES0144580Y14		STK	3.395	3.397	2	EUR	4,475	15.192,63	0,32
Infineon Technologies AG Namens-Aktien o.N.	DE0006231004		STK	4.300	2.000		EUR	7,725	33.217,50	0,71
ING Groep N.V. Cert.v.Aandelen EO 0,24	NL0000303600		STK	7.100			EUR	6,757	47.974,70	1,02
Intesa Sanpaolo S.p.A. Azioni nom. EO 0,52	IT0000072618		STK	30.800	16.000		EUR	1,474	45.399,20	0,97
Kon. Philips Electronics N.V. Aandelen aan toonder EO 0,20	NL0000009538		STK	2.600			EUR	15,680	40.768,00	0,87
Koninklijke DSM N.V. Aandelen op naam EO 1,50	NL0000009827		STK	1.700			EUR	42,360	72.012,00	1,54
Lagardère S.C.A. Actions Nom. EO 6,10	FR0000130213		STK	1.600			EUR	22,610	36.176,00	0,77
LANXESS AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005470405		STK	500	900	2.700	EUR	57,210	28.605,00	0,61
Linde AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006483001		STK	500			EUR	126,050	63.025,00	1,34
LVMH Moët Henn. L. Vuitton SA Actions Port. (C.R.) EO 0,3	FR0000121014		STK	600			EUR	126,550	75.930,00	1,62
MAN SE Inhaber-Stammaktien o.N.	DE0005937007		STK	400		400	EUR	86,060	34.424,00	0,73
Mediobanca - Bca Cred.Fin. SpA Azioni nom. EO 0,50	IT0000062957		STK	2.300	2.300		EUR	4,968	11.426,40	0,24
Münchener Rückvers.-Ges. AG vink.Namens-Aktien o.N.	DE0008430026		STK	400		500	EUR	110,650	44.260,00	0,94
Nexans S.A. Actions Port. EO 1	FR0000044448		STK	700	500	300	EUR	52,180	36.526,00	0,78
Nokia Corp. Registered Shares EO 0,06	FI0009000681		STK	3.250		2.100	EUR	4,018	13.058,50	0,28
Outokumpu Oy Bearer Shares Cl.A o.N.	FI0009002422		STK	1.350		1.350	EUR	5,175	6.986,25	0,15
Peugeot S.A Actions Port. (C.R.) EO 1	FR0000121501		STK	1.450			EUR	15,370	22.286,50	0,48
PPR S.A. Actions Port. EO 4	FR0000121485		STK	600		300	EUR	126,900	76.140,00	1,62
Renault S.A. Actions Port. EO 3,81	FR0000131906		STK	1.000			EUR	40,080	40.080,00	0,86
Repsol YPF S.A. Acciones Port. EO 1	ES0173516115		STK	1.300			EUR	20,560	26.728,00	0,57
RWE AG Inhaber-Stammaktien o.N.	DE0007037129		STK	1.368	68		EUR	33,630	46.005,84	0,98
Sampo OYJ Bearer Shares Cl.A o.N.	FI0009003305		STK	1.200	1.200		EUR	21,260	25.512,00	0,54
Sanofi S.A. Actions Port. EO 2	FR0000120578		STK	2.550		750	EUR	55,900	142.545,00	3,04
SAP AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007164600		STK	1.400			EUR	50,600	70.840,00	1,51
Siemens AG Namens-Aktien o.N.	DE0007236101		STK	1.000			EUR	74,800	74.800,00	1,60
Société Générale S.A. Actions Port. EO 1,25	FR0000130809		STK	1.600	200		EUR	24,180	38.688,00	0,83
Software AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0003304002		STK	330	330	110	EUR	28,230	9.315,90	0,20
STADA Arzneimittel AG vink.Namens-Aktien o.N.	DE0007251803		STK	1.000			EUR	23,370	23.370,00	0,50
Telecom Italia S.p.A. Azioni nom. EO 0,55	IT0003497168		STK	69.200			EUR	0,875	60.550,00	1,29
ThyssenKrupp AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007500001		STK	900		850	EUR	20,455	18.409,50	0,39
Total S.A. Actions au Porteur EO 2,50	FR0000120271		STK	3.600			EUR	41,935	150.966,00	3,22
UCB S.A. Actions Nom. o.N.	BE0003739530		STK	2.200	1.600	1.000	EUR	30,720	67.584,00	1,44
Unibail-Rodamco SE Actions Port. EO 5	FR0000124711		STK	257			EUR	144,550	37.149,35	0,79
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0004781412		STK	8.928	8.928	0	EUR	3,840	34.283,52	0,73
UPM Kymmene Corp. Bearer Shares o.N.	FI0009005987		STK	8.000	4.000		EUR	10,430	83.440,00	1,78

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Vermögensaufstellung zum 29.02.2012

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 29.02.2012	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Vivendi S.A. Actions Port. EO 5,5	FR0000127771		STK	5.200			EUR 16,325	84.890,00	1,81
Volkswagen AG Vorzugsaktien o.St. o.N.	DE0007664039		STK	375	250		EUR 140,800	52.800,00	1,13
Wienerberger AG Inhaber-Aktien o.N.	AT0000831706		STK	1.540		1.540	EUR 9,151	14.092,54	0,30
<b>Summe Wertpapiervermögen **)</b>							<b>EUR</b>	<b>3.742.806,27</b>	<b>79,85</b>
<b>Derivate</b>							<b>EUR</b>	<b>69.380,00</b>	<b>1,48</b>
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)									
<b>Aktienindex-Derivate</b>							<b>EUR</b>	<b>69.380,00</b>	<b>1,48</b>
Forderungen/Verbindlichkeiten									
<b>Aktienindex-Terminkontrakte</b>							<b>EUR</b>	<b>52.040,00</b>	<b>1,11</b>
FUTURE ESTX 50 Index (Price) (EUR) 16.03.12		Frankfurt/Zürich - Eurex		Anzahl 28			EUR 2.521,000	52.040,00	1,11
<b>Optionsrechte</b>							<b>EUR</b>	<b>17.340,00</b>	<b>0,37</b>
<b>Optionsrechte auf Aktienindices</b>							<b>EUR</b>	<b>17.340,00</b>	<b>0,37</b>
PUT ESTX 50 Index (Price) (EUR) 21.12.12 2'000,00		Frankfurt/Zürich - Eurex		Anzahl 20			EUR 86,700	17.340,00	0,37
<b>Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds</b>							<b>EUR</b>	<b>875.096,86</b>	<b>18,67</b>
<b>Bankguthaben</b>							<b>EUR</b>	<b>45.096,86</b>	<b>0,96</b>
Guthaben bei Bayerische Landesbank									
Guthaben in Fondswährung			EUR	45.096,86			% 100,000	45.096,86	0,96
<b>Tagesgelder</b>							<b>EUR</b>	<b>680.000,00</b>	<b>14,51</b>
Guthaben bei Landesbank Baden-Württemberg									
Tagesgeld in Fondswährung			EUR	150.000,00			% 100,000	150.000,00	3,20
Guthaben bei Landesbank Berlin AG									
Tagesgeld in Fondswährung			EUR	190.000,00			% 100,000	190.000,00	4,05
Guthaben bei Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale									
Tagesgeld in Fondswährung			EUR	150.000,00			% 100,000	150.000,00	3,20



# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Vermögensaufstellung zum 29.02.2012

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 29.02.2012	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Guthaben bei Norddeutsche Landesbank Girozentrale Tagesgeld in Fondswährung			EUR	190.000,00		%	100,000	190.000,00	4,05
<b>Festgelder</b>							<b>EUR</b>	<b>150.000,00</b>	<b>3,20</b>
Guthaben bei DekaBank Deutsche Girozentrale Festgeld in Fondswährung			EUR	150.000,00		%	100,000	150.000,00	3,20
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>							<b>EUR</b>	<b>7.697,66</b>	<b>0,16</b>
Zinsansprüche			EUR	161,05				161,05	0,00
Quellensteuerforderungen			EUR	7.536,61				7.536,61	0,16
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>							<b>EUR</b>	<b>-7.817,51</b>	<b>-0,17</b>
Sonstige Verbindlichkeiten ***)			EUR	-7.817,51				-7.817,51	-0,17
<b>Fondsvermögen</b>							<b>EUR</b>	<b>4.687.163,28</b>	<b>100,00 *)</b>
<b>Anteilwert</b>							<b>EUR</b>	<b>7.523,54</b>	
<b>Ausgabepreis</b>							<b>EUR</b>	<b>7.749,24</b>	
<b>Anteile im Umlauf</b>							<b>STK</b>	<b>623</b>	
<b>Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)</b>									<b>79,85</b>
<b>Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)</b>									<b>1,48</b>

\*) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

\*\*) Die Wertpapiere des Sondervermögens sind teilweise durch Geschäfte mit Finanzinstrumenten abgesichert.

\*\*\*) Prüfungskosten, Veröffentlichungskosten und Depotbankvergütung

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

**Die Auslastung der Obergrenze für das Marktrisikopotenzial wurde für dieses Sondervermögen gemäß der Derivateverordnung nach dem qualifizierten Ansatz anhand eines Vergleichsvermögens erstellt.**

### **Potentieller Risikobetrag für das Marktrisiko gem. § 28b Abs. 2 Satz 1 und 2 DerivateV**

kleinster potentieller Risikobetrag	7,09 %
größter potentieller Risikobetrag	13,41 %
durchschnittlicher potentieller Risikobetrag	10,15 %

### **Zusammensetzung des Vergleichsvermögens (§ 28b Abs. 3 DerivateV)**

Stoxx Europe 600	100,00 %
------------------	----------

### **Risikomodell, das gemäß § 10 DerivateV verwendet wurde**

Die Risikomessung findet in dem BayernInvest internen Datawarehouse (DWH) statt. Die Basis der Berechnung bildet das von RiskMetrics entwickelte Verfahren zur Marktrisikomessung. Dementsprechend verwendet die BayernInvest KAG für die Berechnung des Risikos der Sondervermögen und der Vergleichsportfolios den Varianz-Kovarianz-Ansatz und für die Zerlegung der Derivate den Delta-Gamma-Ansatz.

### **Parameter, die gemäß § 11 DerivateV verwendet wurden**

Der Value at Risk (VaR) jedes Portfolios wird zu einem Konfidenzniveau von 99% und einer Haltedauer von 10 Tagen täglich über die Kovarianzmatrix berechnet und ausgewiesen.

<b>Im Geschäftsjahr erreichte durchschnittliche Hebelwirkung durch Derivategeschäfte</b>	0,10
--	------

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf Grundlage nachstehender Kurse/Marktsätze bewertet:

Kurse bzw. Marktsätze per 28.02.2012 oder letztbekannte.

- Aktien, börsengehandelte Derivate und Investmentfonds werden, sofern vorhanden, mit handelbaren Börsenkursen (auf Schlusskursbasis) bewertet (Quelle: Bloomberg/Heimatbörse).
- Bankguthaben werden zum Nennwert, Festgelder zum Verkehrswert und Verbindlichkeiten zum Rückzahlungsbetrag bewertet.

Das Sondervermögen ist teilweise in Produkten investiert, bei denen zum Abschlussstichtag infolge der Finanzmarktkrise ein liquider Markt nicht vorhanden war. Die Bewertung erfolgt insoweit mit geschätzten Zeitwerten auf der Grundlage von indikativen Broker-Quotierungen oder Bewertungsmodellen.

### Marktschlüssel

#### Terminbörsen

Frankfurt/Zürich - Eurex

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Angaben zu den Kosten gem. § 41 Abs. 5 und 6 InvG

VVG der  
Zielfonds in % p.a.

---

**Während des Berichtszeitraumes gehaltene Bestände in Investmentanteilen, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:**

#### Gruppeneigene Investmentanteile

LU0535540321	DKB Europa Fonds Inhaber-Anteile InstAL o.N.	0,900
--------------	--	-------

Im Berichtszeitraum erhaltene Bestandsprovision (EUR)	0,00
Im Berichtszeitraum erhaltene Rückvergütungen (EUR)	0,00
Für Investmentfondsanteile wurden dem Sondervermögen keine Ausgabeauf- oder Rücknahmeabschläge in Rechnung gestellt.	0,00

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen: - Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzugang zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge	Volumen in 1.000
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>					
<b>Aktien</b>					
ANF Immobilier S.A. Actions Port. (C.R.) EO 4	FR0000063091	STK	20	20	
CNP Assurances S.A. Actions Port. EO 1	FR0000120222	STK		2.800	
DEXIA S.A. Parts Sociales Nom. o.N.	BE0003796134	STK	122	2.322	
Eurazeo S.A. Actions au Porteur o.N.	FR0000121121	STK	30	625	
Fiat Industrial S.p.A. Azioni nom. EO 1,50	IT0004644743	STK		3.200	
Fiat S.p.A. Azioni nom. EO 3,5	IT0001976403	STK		3.200	
Fondiarria - SAI S.p.A. Azioni nom. EO 1	IT0001463071	STK		1.600	
France Télécom Actions Port. EO 4	FR0000133308	STK		4.400	
Gecina S.A. Actions Nom. EO 7,50	FR0010040865	STK		350	
Hannover Rückversicherung AG Namens-Aktien o.N.	DE0008402215	STK		500	
Iberdrola Renovables S.A. Acciones Port. EO -,50	ES0147645016	STK		10.600	
Kesko Oy Registered Shares Cl. B o.N.	FI0009000202	STK		1.400	
National Bank of Greece S.A. Namens-Aktien EO 5,-	GRS003013000	STK		2.000	
Public Power Corp. of Greece Inhaber-Aktien EO 4,60	GRS434003000	STK		1.500	
SCOR SE Act.au Porteur EO 7,8769723	FR0010411983	STK		1.500	
SolarWorld AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005108401	STK		1.000	
Solvay S.A. Actions Nom. A o.N.	BE0003470755	STK		350	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0000064854	STK		39.763	
<b>Andere Wertpapiere</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argent. Anrechte	ES0613211921	STK	9.811	9.811	
Banco Bilbao Vizcaya Argent. Anrechte	ES0613211913	STK	7.288	7.288	
Banco Santander S.A. Anrechte	ES0613900994	STK	16.313	16.313	
Banco Santander S.A. Anrechte (Gratis)	ES0613900986	STK	15.987	15.987	
Eurazeo S.A. Anrechte (Spin off)	FR0011044387	STK	595	595	
Fondiarria - SAI S.p.A. Anrechte (azioni ordinarie)	IT0004729056	STK	1.600	1.600	
Iberdrola S.A. Anrechte	ES0644580922	STK	3.209	3.209	
Iberdrola S.A. Anrechte	ES0644580930	STK	3.293	3.293	
Intesa Sanpaolo S.p.A. Anrechte	IT0004723752	STK	14.800	14.800	
UniCredit S.p.A. Anrechte	IT0004781446	STK	2.976	2.976	

### An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen: - Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile Whg. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge	Volumen in 1.000
<b>Aktien</b>					
Deutsche Börse AG z.Umt.einger.Namens-Aktien	DE000A1KRND6	STK	500	500	
<b>Andere Wertpapiere</b>					
Commerzbank AG Inhaber-Bezugsrechte	DE000A1KRCZ2	STK	2.300	2.300	
DEXIA S.A. Anrechte	BE6216964401	STK	2.200	2.200	
<b>Nichtnotierte Wertpapiere</b>					
<b>Andere Wertpapiere</b>					
Commerzbank AG Inhaber-Erwerbsrechte	DE000A1KRJ01	STK	2.300	2.300	
Eurazeo S.A. Anrechte	FR0011044379	STK	595	595	
<b>Investmentanteile</b>					
<b>Gruppeneigene Investmentanteile</b>					
DKB Europa Fonds Inhaber-Anteile InstAL o.N.	LU0535540321	ANT		46	

**Derivate** (In Opening-Transaktionen umgesetzte Optionsprämien bzw. Volumen der Optionsgeschäfte, bei Optionsscheinen Angabe der Käufe und Verkäufe.)

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen: - Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile Whg. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge	Volumen in 1.000
---------------------	------	-------------------------------------	--------------------------	-----------------------------	---------------------

#### Terminkontrakte

##### Aktienindex-Terminkontrakte

Gekaufte Kontrakte:  
(Basiswert(e): ESTX 50 PR.EUR)

EUR

8.647

##### Optionsrechte

##### Optionsrechte auf Aktienindex-Derivate

##### Optionsrechte auf Aktienindices

Gekaufte Verkaufsoptionen (Put):  
(Basiswert(e): ESTX 50 PR.EUR)

EUR

10

Verkaufte Kaufoptionen (Call):  
(Basiswert(e): ESTX 50 PR.EUR)

EUR

2

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.03.2011 bis 29.02.2012

#### I. Erträge

1. Dividenden inländischer Aussteller	EUR	46.499,90
2. Dividenden ausländischer Aussteller (vor Quellensteuer)	EUR	118.106,25
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland	EUR	5.252,06
4. Erträge aus Investmentanteilen	EUR	1.094,63
5. Abzug ausländischer Quellensteuer	EUR	-21.233,24
6. Sonstige Erträge	EUR	34,40
Rückerstattung Quellensteuer aus Vorjahren EUR 34,40		

#### Summe der Erträge

**EUR 149.754,00**

#### II. Aufwendungen

1. Verwaltungsvergütung	EUR	-23.251,11
2. Depotbankvergütung	EUR	-1.663,26
3. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	EUR	-8.474,59
4. Sonstige Aufwendungen	EUR	-4.049,78
davon Berichts- und Reportingkosten EUR 3.739,36		

#### Summe der Aufwendungen

**EUR -37.438,74**

#### III. Ordentlicher Nettoertrag

**EUR 112.315,26**

#### IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne	EUR	360.559,20
2. Realisierte Verluste	EUR	-539.435,85

#### Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften

**EUR -178.876,65**

#### V. Ergebnis des Geschäftsjahres

**EUR -66.561,39**



# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Gesamtkostenquote (BVI-Total Expense Ratio (TER))

0,79 %

Die Gesamtkostenquote drückt die Summe der Kosten und Gebühren (ohne Transaktionskosten) als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

### Erfolgsabhängige Vergütung in % des durchschnittlichen Nettoinventarwertes

0,00 %

### Transaktionskosten:

EUR

6.441,09

Summe der Nebenkosten des Erwerbs (Anschaffungsnebenkosten) und der Kosten der Veräußerung der VG

Bei einigen Geschäftsarten (u.a. Renten- und Devisengeschäfte) sind die Transaktionskosten als Kursbestandteil nicht individuell ermittelbar und daher in obiger Angabe nicht enthalten.

### Transaktionen mit eng verbundenen Unternehmen und Personen

Anteil der Transaktionen, die im Berichtszeitraum für Rechnung des Sondervermögens über Broker ausgeführt wurden, die eng verbundene Unternehmen oder Personen sind.

#### Transaktionen im Zeitraum vom 01.03.2011 bis 29.02.2012

	Volumen in EUR	Anzahl
Transaktionsvolumen gesamt	2.246.584,41	82
Transaktionsvolumen mit verbundenen Unternehmen	1.159.150,74	47
Relativ in %	51,60%	57,32%

### Angaben zu den Kosten gemäß § 41 Abs. 5 und 6 InvG

Im Geschäftsjahr vom 1. März 2011 bis 29. Februar 2012 erhielt die BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft für das Sondervermögen BayernInvest Aktien Euroland-Fonds keine Rückvergütung der aus dem Sondervermögen an die Depotbank oder an Dritte geleistete Vergütungen und Aufwendererstattungen, bis auf von Brokern zur Verfügung gestellte Finanzinformationen für Research-Zwecke.

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Entwicklung des Sondervermögens

		<u>2011/2012</u>
<b>I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres</b>		<b>EUR 5.448.791,94</b>
1. Ausschüttung für das Vorjahr		EUR -108.696,99
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)		EUR 0,00
a) Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	EUR 0,00	
b) Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	<u>EUR 0,00</u>	
3. Ordentlicher Nettoertrag		EUR 112.315,26
4. Realisierte Gewinne		EUR 360.559,20
5. Realisierte Verluste		EUR -539.435,85
6. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste		EUR -586.370,28
<b>II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres</b>		<b>EUR 4.687.163,28</b>

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### I. Berechnung der Ausschüttung (insgesamt und je Anteil)

		insgesamt	je Anteil
1. Vortrag aus dem Vorjahr	EUR	590.091,33	947,18
2. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	-66.561,39	-106,84
3. Zuführung aus dem Sondervermögen	EUR	0,00	0,00

### II. Zur Ausschüttung verfügbar

1. Der Wiederanlage zugeführt	EUR	0,00	0,00
2. Vortrag auf neue Rechnung	EUR	-411.214,68	-660,06

### III. Gesamtausschüttung

Endausschüttung			
a) Barausschüttung	EUR	112.315,26	180,28
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer	EUR	0,00	0,00
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag	EUR	0,00	0,00

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### Entwicklung von Fondsvermögen und Anteilwert im 3-Jahresvergleich

Geschäftsjahr	Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	Anteilwert
28.02.2009	4.020.803,84 EUR	5.930,39 EUR
28.02.2010	5.445.118,00 EUR	7.573,18 EUR
28.02.2011	5.448.791,94 EUR	8.746,05 EUR
29.02.2012	4.687.163,28 EUR	7.523,54 EUR

München, im Mai 2012

**BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH**

Reinhard Moll, Sprecher

Dr. Oliver Schlick

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

### KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Firma: BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH  
Sitz: Karlstraße 35, 80333 München  
Eigenmittel gem. §10 KWG: EUR 10.099.000 (29.02.2012)

### GESCHÄFTSFÜHRUNG

Reinhard Moll, Sprecher  
Dr. Oliver Schlick

### DEPOTBANK

Firma: Bayerische Landesbank  
Sitz: Briener Straße 18, 80333 München  
Eigenmittel gem. §10 KWG: EUR 18.516.852.000 (29.02.2012)

### AUFSICHTSRAT

Nils Niermann, Vorsitzender	Bayerische Landesbank, München
Oliver Dressler, stv. Vorsitzender	Bayerische Landesbank, München
Dr. Rudolf Fuchs	Sparkasse Mainfranken Würzburg
Dr. Detlev Gröne	Bayerische Landesbank, München
Georg Jewgrafov	Bayerische Landesbank, München
Bernd Mayer	Bayerische Landesbank, München
Walter Pache	Sparkasse Günzburg-Krumbach
Helmut Späth	Versicherungskammer Bayern, München

Stand: 29. Februar 2012

# Jahresbericht zum 29. Februar 2012

## BayernInvest Aktien Euroland-Fonds

ISIN: DE000A0ETKS1

*An die BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München*

Die BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft hat uns beauftragt, gemäß § 44 Abs. 5 des Investmentgesetzes (InvG) den Jahresbericht des Sondervermögens BayernInvest Aktien Euroland-Fonds für das Geschäftsjahr vom 01.03.2011 bis 29.02.2012 zu prüfen.

*Verantwortung der gesetzlichen Vertreter*

Die Aufstellung des Jahresberichts nach den Vorschriften des InvG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalanlagegesellschaft.

*Verantwortung des Abschlussprüfers*

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresbericht abzugeben. Wir haben unsere Prüfung nach § 44 Abs. 5 InvG unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf den Jahresbericht wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Verwaltung des Sondervermögens sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems und die Nachweise für die Angaben im Jahresbericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze für den Jahresbericht und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter der Kapitalanlagegesellschaft. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

*Prüfungsurteil*

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresbericht den gesetzlichen Vorschriften.

München, den 10. Mai 2012

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Warnke  
Wirtschaftsprüfer

Kühn  
Wirtschaftsprüfer