

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
Jahresbericht
für das Geschäftsjahr
vom 01. März 2010 bis 28. Februar 2011

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht

1) Anlageziel und Anlagepolitik

Anlageziel

Der BayernInvest Subordinated Bond-Fonds investiert ausschließlich im EUR Nachranguniversum, dabei richtet sich der Schwerpunkt auf die Kapitalklasse T1 und zu einem geringeren Anteil auf das T2 Segment. Ziel des Fonds ist eine Outperformance gegenüber Senior Bonds zu generieren.

Anlagepolitik

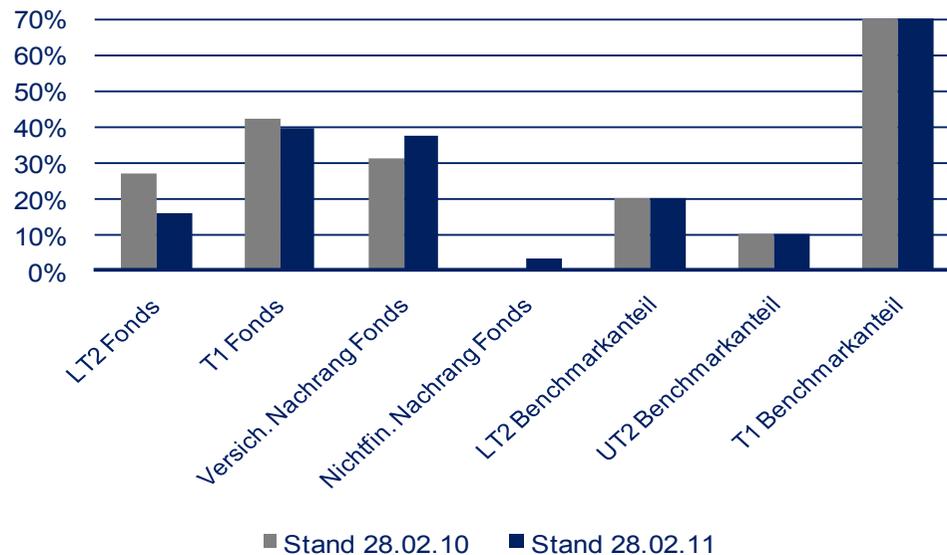
Im Gegensatz zu seiner Benchmark, investiert der BayernInvest Subordinated Bond-Fonds nicht nur in nachrangiges T1 u. T2 Bankkapital, sondern aus Diversifikationsgesichtspunkten auch in Versicherungs-, Finanzdienstleister- u. Industrieunternehmen-Pendants. Der Selektionsprozess stützt sich auf einer fundamentalen Credit Analyse, welche sowohl Makro Top Down, als auch auf Einzelemittenten Basis, Bottom Up durchgeführt wird. Hierbei werden regulatorische und kapitalklassenbezogene Spezifika miteinbezogen.

2) Darstellung der wesentlichen Risiken

Marktpreisrisiko / Adressenausfallrisiko

Die Marktpreise von Nachrangkapital werden hauptsächlich von systemischen Risiken wie z.B. der Euro Staatsschuldenkrise beeinflusst, d.h. der Markt unterscheidet in diesen Phasen nicht mehr zwischen Einzelemittentenrisiken und meidet Assetklassen mit höheren Risikoaufschlägen. Der Fonds versucht innerhalb des Anlageuniversums einen hohen Grad an Diversifikation vs. Benchmark mittels erweiterter Kapitalklassen- und Länderallokation, zu erreichen. Der Fonds hält zum Stichtag 64 Werte, die Benchmark 64.

Kapitalklassenverteilung vs. Benchmark

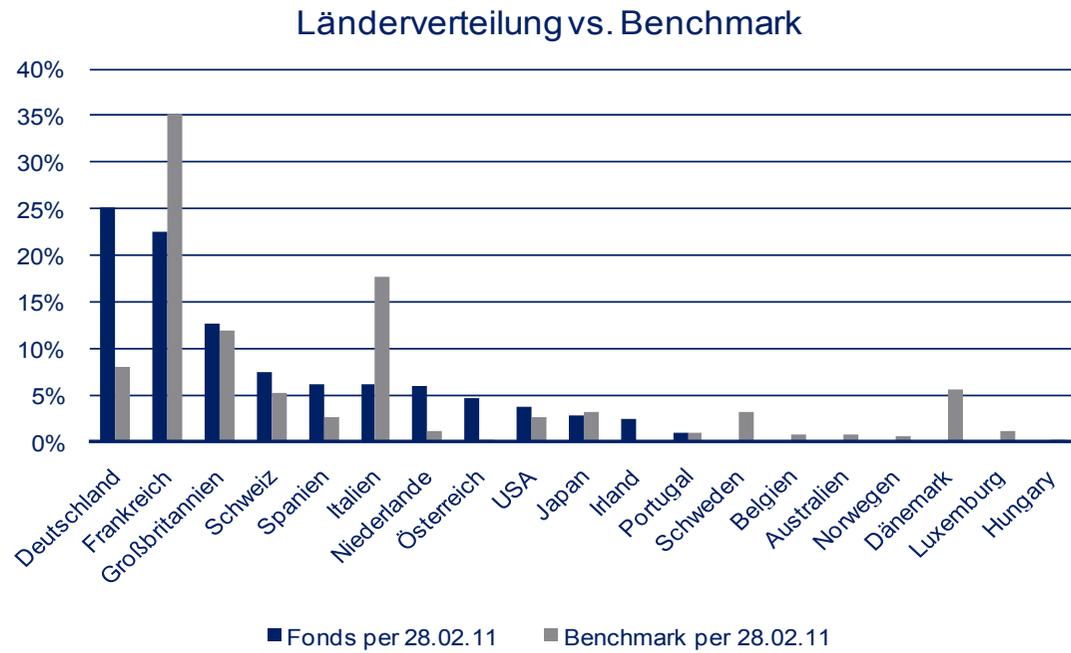


Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht



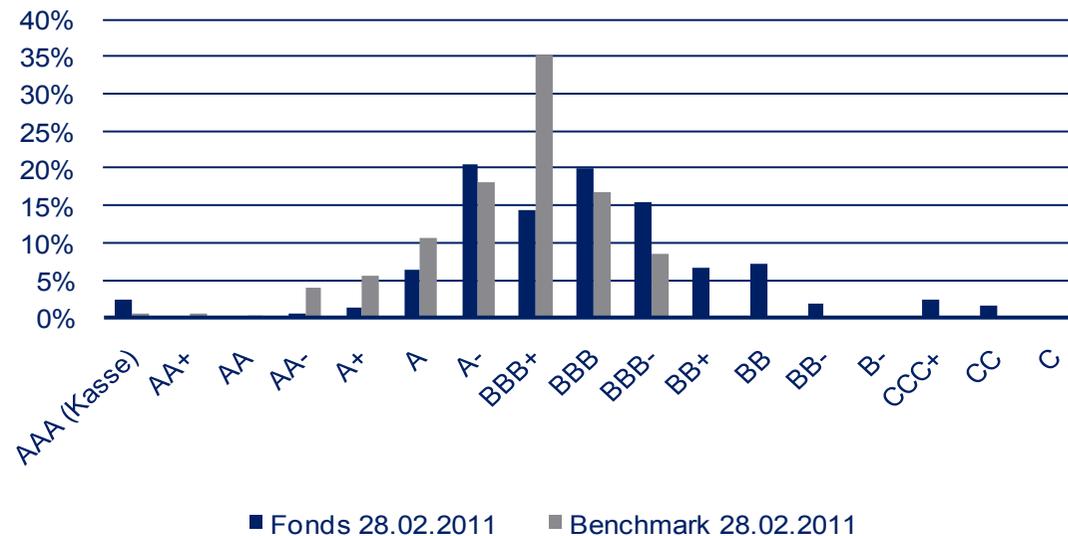
Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht

Ratingverteilung vs. Benchmark



Währungsrisiko/

Zum Stichtag sind alle Anlagen des Fonds in Euro notiert. Falls der Fonds in Fremdwährungsanleihen investiert wird in EUR abgesichert.

Liquiditätsrisiko

Innerhalb des Rentenuniversums zählt der Nachrangmarkt zu einem der liquiditätsärmsten bei gleichzeitig hohen Geld-/Brief-Spannen. Dies ist auf das relativ geringe ausstehende Volumen und einer diffizilen Bewertung der Papiere aufgrund des Eigen- und zugleich Fremdkapitalcharakters zurückzuführen.

Zinsänderungsrisiko

Aufgrund des relativ hohen Risikoaufschlages (Bund Spread 650bp per 28.02.11) weist der Fonds eine geringere Zinsreagibilität als andere Anleihe Sektoren auf, d.h. Veränderungen des absoluten Zinsniveaus haben geringere Auswirkungen, da diese bei gleichbleibenden Credit Spreads durch die laufende Rendite i.d.R. kompensiert werden. Dieser Effekt ist im Total Return seit Jahresanfang zu erkennen. Beispielsweise erzielte der Anleihesektor Germany 7-10y vom Anbieter iBoxx seit Jahresanfang einen Total Return von -1,15%, wohingegen der Fonds 4,61% erwirtschaftete. Die Rendite 10 jähriger Bundespapiere stieg in diesem Zeitraum um 19bp auf 3,15%.

Operationelle Risiken

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 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht

3) Portfoliostruktur und wesentliche Veränderungen während des Berichtszeitraums

Im Berichtszeitraum stieg die Rendite dt. zehnjähriger Staatsanleihen bei starker Volatilität um 7bp auf 3,17%. Das Staatsanleihen-Barometer EB Rexx erzielte einen Wertzuwachs von 1,70%. Der Merrill Lynch Index ET10, welcher die Entwicklung der Risikoaufschläge von hybridem T1 Bank-Kapital darstellt, engte sich um 173 bp auf ein Niveau von 546 bp ein. Der Fonds lieferte einen Total Return von 6,21% und lag somit 1,65% unter seiner Benchmark. Im Berichtszeitraum wurde das Kapitalklassen-Exposure durch eine Beimischung von nachrangigen Papieren aus dem Nicht-Finanzsektor und eine Erhöhung der Quote von Versicherungsnachrang weiter diversifiziert. Der Restbestand an C Papieren wurde etwas reduziert und auf Halbjahressicht abhängig von den vorherrschenden Marktbedingungen abgebaut.

Der Berichtszeitraum startete in ein unsicheres Marktumfeld, welches stark von der Sorge um den griechischen Staatshaushalt geprägt war. Hinzu kam die seit Dezember 2009 bestehende regulatorische Unsicherheit bzgl. der weiteren Eigenkapitalanrechnung von ausstehendem T1 u. T2 Kapital unter dem Regelwerk Basel III, welches 2013 eingeführt werden soll. Die Mehrheit der Marktteilnehmer gingen zwar davon aus, dass es eine Bestandschutzperiode geben wird, aber eine Restwahrscheinlichkeit, dass die ausstehenden Papiere ihre Anrechenbarkeit zu Eigenkapital verlieren, und Banken aufgrund dessen dieses über andere Instrumente bzw. durch Kapitalerhöhungen ersetzen müssen, bestand weiterhin. Abgesehen von der anhaltenden Staatsschuldenkrise konnte sich die fundamentale Situation der Unternehmen weiterhin verbessern. Die Unternehmensergebnisse lagen oftmals über den Analystenschätzungen. Im Bankensektor zeichnete sich vor allem ein abnehmender Wertberichtigungsbedarf auf Kredite ab.

Der Mai zählte zu einem der volatilitätsstärksten Monate für Risikobehaftete Assets. Stark unter Druck kamen vor allem Anleihen der südeuropäischen Länder, Finanztitel und Non-Investment Grade Papiere. Die Ereignisse überschlugen sich, vom Rettungspaket für Griechenland, bis hin zur Stützung der Eurozone mit 750 Mrd. EUR.

Hinzu kam der überraschende Alleingang Deutschlands mit dem Verbot von Leerverkäufen und die geopolitischen Unruhen in Korea. Aufgrund erhöhter Risikoaversion kam der Primärmarkt fast zum Erliegen. Die anhaltenden Unsicherheiten bzgl. der globalen wirtschaftlichen Erholung und die Ausweitung der Länderproblematik in Europa auf die Staaten Irland und Portugal hielten die Märkte auch im Jahresverlauf in Atem.

Mitte September wurden die neuen Eigenkapitalregeln für Banken unter Basel III veröffentlicht. Die Investoren reagierten erleichtert über die relativ marktschonenden Übergangsfristen für die Erhöhung der Eigenkapitalpolster. Vor allem die Regelung des Bestandschutzes für ausstehendes Nachrangkapital wurde positiv aufgenommen. Aufgrund sich kontinuierlich verbessernden Q3 Unternehmenszahlen und anhaltendem Investitionsbedarf auf institutioneller Seite konnten die Risikoaufschläge für Credits im Oktober Jahrestiefstände markieren.

Das positive Sentiment drehte sich jedoch im November durch eine extreme Vielzahl an negativen Headlines, und führte zu den höchsten Verlusten im Berichtszeitraum. Erneute Sorgen um die irische Haushaltslage waren ein zentraler Punkt. Das für Irland geschnürte Rettungspaket konnte nicht zur Marktberuhigung beitragen, vielmehr kamen in Folge dessen Ängste über Ansteckungsrisiken für andere Peripherieländer auf. Die Risikoaufschläge von Banken und Unternehmen aus der Euro-Peripherie weiteten sich massiv aus. Der Zwangsrückkauf von ausstehenden LT2 Anleihen der vollverstaatlichten irischen Bank Anglo Irish, zu einem hohen Abschlag belastete dieses Nachrangsegment. Diskussionen über eine Rettung des irischen Bankensystems durch eine Herabsetzung der Rückzahlungsansprüche auf Senior Verbindlichkeiten der Banken, sowie die Idee einer Verlustbeteiligung von privaten Gläubigern auf Staatsanleihen, führte zu extremen Marktverwerfungen. Die endgültige Verabschiedung des Bankenrestrukturierungsgesetzes in Deutschland, welches eine Verlustbeteiligung von Senior und LT2 Verbindlichkeiten systemrelevanter Banken im Falle einer Reorganisation vorsieht, brachte primär LT2s von Landesbanken bzw. staatlich gestützter Banken, stark unter Druck. CDS Kreditabsicherungen für LT2 Anleihen markierten Jahreshochstände. Die Positionen in LT2s irischer Banken, Landesbanken, und dem Restbestand an Papieren im C Bereich führten primär zu dem negativen Performance Beitrag im Fonds bzw. zur Underperformance v. s. Benchmark im Berichtszeitraum.

Trotz höherer Volatilität von nachrangigen Papieren führte in Summe die zunehmende Konkretisierung der regulatorischen Behandlung von ausstehenden T1 u. T2 Instrumenten unter Basel III, und die damit verbundene Erhöhung der Kündigungswahrscheinlichkeit dieser Papiere, für anhaltende Investorennachfrage. Im Verlauf des Berichtszeitraumes zeigte sich für viele Investoren, dass High Yield- und Nachrang-Anleihen eine Alternative zu den tendenziell volatileren Aktienmärkten bietet.

Das Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften beläuft sich auf -9.228.475,14 EUR. Der Betrag setzt sich wie folgt zusammen: realisierte Gewinne aus Renten (1.619.458,00 EUR) sowie realisierte Verluste aus Renten (10.847.933,14 EUR).

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Zusammengefasste Vermögensaufstellung zum 28.02.2011

Fondsvermögen	Kurswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
Renten	73.457.778,35	95,34
Bankguthaben	1.070.558,47	1,39
Zinsforderungen	2.526.105,81	3,28
Quellensteuerforderungen	1.655,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	-9.167,60	-0,01
Summe	77.046.930,03	100,00

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Zusammengefasste Vermögensaufstellung zum 28.02.2011

Renten nach Sektoren	Kurswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
Corporates (inkl. Financials)	73.457.778,35	95,34
Summe	73.457.778,35	95,34

Renten nach Währungen	Kurswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
EUR	73.457.778,35	95,34
Summe	73.457.778,35	95,34

Renten nach Rating	Kurswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
AA+ / AA / AA-	446.408,05	0,58
A+ / A / A-	32.964.605,64	42,79
BBB+ / BBB / BBB-	27.737.427,19	36,00
BB+ / BB / BB-	7.988.032,37	10,37
CCC / CC / C	4.321.305,10	5,60
Summe	73.457.778,35	95,34

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Vermögensaufstellung zum 28.02.2011

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 28.02.2011	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
							EUR	70.250.669,65	91,18
Börsengehandelte Wertpapiere									
Verzinsliche Wertpapiere							EUR	70.250.669,65	91,18
4,8750 % Alliander N.V. EO-FLR Secs 2010(15/Und.)	XS0558238043		EUR	250	250	%	98,772	246.929,18	0,32
4,3750 % Allianz Finance II B.V. EO-Bonds 2005(17/Und.) xW	XS0211637839		EUR	2.000	2.000	%	91,488	1.829.755,00	2,37
12,5000 % Allied Irish Banks PLC EO-Medium-Term Notes 2009(19)	XS0435953186		EUR	1.300		%	30,002	390.022,10	0,51
6,8750 % Aviva PLC EO-FLR Med.-T. Nts 2008(18/38)	XS0364908375		EUR	1.000		%	101,386	1.013.855,70	1,32
6,2110 % AXA S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 07(17/Und.)	XS0323922376		EUR	1.000	1.000	%	90,000	899.998,80	1,17
5,2500 % AXA S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 2010(20/40)	XS0503665290		EUR	600	600	%	92,319	553.913,04	0,72
10,0000 % Bank of Ireland (The Gov.&Co.) EO-Med.-Term Notes 2010(20)	XS0487711573		EUR	1.120		2.000 %	65,500	733.600,00	0,95
4,5000 % Barclays Bank PLC EO-FLR Med.-T. Nts 2004(14/19)	XS0187033864		EUR	500		1.500 %	97,780	488.899,80	0,63
4,8750 % Barclays Bank PLC EO-FLR Securities2004(14/Und.)	XS0205937336		EUR	1.000	1.000	%	84,625	846.248,80	1,10
5,0000 % Bayer AG FLR-Sub.Anl. v.2005(2015/2105)	XS0225369403		EUR	750	750	%	98,860	741.449,70	0,96
4,5000 % Bayerische Landesbank Nachr.-FLR-ITV v.07(14/19)	XS0285330717		EUR	500	500	%	83,505	417.525,65	0,54
8,5000 % BBVA Intl Pref. S.A.U. EO-FLR Secs 09(14/Und.) Reg.S	XS0457228137		EUR	1.850		1.000 %	102,297	1.892.494,50	2,46
5,5800 % BES Finance Ltd. EO-FLR Secs 2003(14/Und.)	XS0171467854		EUR	1.000	1.000	%	57,500	575.000,00	0,75
5,8680 % BNP Paribas Capital Trust VI EO-FLR Tr.Pr.Sec. 03(13/Und.)	XS0160850227		EUR	1.800		%	99,429	1.789.714,26	2,32
9,2500 % BPCE S.A. EO-Notes 2009(15/Und.)	FR0010814558		EUR	1.500		%	100,789	1.511.839,35	1,96
4,4710 % Bque Fédérative du Cr. Mutuel EO-FLR MTN 2005(15/Und.)	XS0218324050		EUR	1.000	1.000	%	84,969	849.688,70	1,10
6,0000 % CA Preferred Funding Trust EO-Tr.Pref.Secs 2003(09/Und.)	NL0000113868		EUR	1.400		%	85,639	1.198.944,60	1,56
0,0000 % Chess Capital Securities PLC EO-FLR Med.-T.Secs 05(15/Und.)	XS0225592145		EUR	3.500		%	38,660	1.353.100,00	1,76
4,7500 % Citigroup Inc. EO-FLR Notes 2004(14/19) Intl	XS0185490934		EUR	2.000		3.000 %	94,129	1.882.575,00	2,44
7,0470 % CL Capital Trust 1 EO-FLR Tr.Pref.Sec.02(12/Und.)	XS0146942189		EUR	1.500		%	98,563	1.478.446,80	1,92
7,5000 % Cloverie PLC EO-FLR Med.-T.Nts 2009(19/39)	XS0442190855		EUR	1.000	1.000	%	109,814	1.098.141,00	1,43
4,7500 % CNP Assurances S.A. EO-FLR Bonds 2006(16/Und.)	FR0010409789		EUR	1.000		1.500 %	82,250	822.498,00	1,07
6,0000 % CNP Assurances S.A. EO-FLR Notes 2010(20/40)	FR0010941484		EUR	750	750	%	96,956	727.170,15	0,94
5,6250 % Commerzbank AG Var.Nachr.MTN S617 v.07(12/17)	DE000CB8AUX7		EUR	500	500	%	90,013	450.062,50	0,58
5,3300 % DT.BK CAP.TR.IV 03/UNDFLR	XS0176823424		EUR	2.000		1.500 %	92,000	1.840.000,00	2,39
5,2520 % ELM B.V. EO-FLR Notes 2006(16/Und.)	XS0253627136		EUR	1.600		2.000 %	89,625	1.434.001,92	1,86
5,8490 % ELM B.V. EO-FLR Med.-T.Nts 07(17/Und.)	XS0295383524		EUR	2.000		2.000 %	78,688	1.573.752,40	2,04
5,2940 % Erste Cap. Fin. (JE) Tier 1 PC EO-FLR Med.-T. Nts 06(16/Und.)	XS0268694808		EUR	2.000	2.000	1.000 %	79,213	1.584.250,00	2,06
5,1250 % EUREKO B.V. EO-FLR Securities2005(15/Und.)	NL0000117224		EUR	1.500		%	84,508	1.267.612,50	1,65
5,5000 % GE Capital Trust II EO-FLR Tr.Secs 10(17/67) Reg.S	XS0491211644		EUR	1.000	1.000	%	92,920	929.201,50	1,21
5,3170 % Generali Finance B.V. EO-FLR Notes 2006(16/Und.)	XS0256975458		EUR	1.500	1.500	%	88,464	1.326.966,45	1,72
5,5270 % Gothaer Allg. Versicherung AG FLR-Nachr.-Anl. v.06(16/26)	XS0269270566		EUR	750	750	%	84,250	631.875,00	0,82
6,2980 % Groupama S.A. EO-FLR Notes 2007(17/Und.)	FR0010533414		EUR	2.750		%	74,321	2.043.839,33	2,65
5,0000 % Hannover Finance (Lux.) S.A. EO-FLR Notes 2005(15/Und.)	XS0221011454		EUR	3.000		%	92,250	2.767.500,00	3,59
5,7500 % Hannover Finance (Lux.) S.A. EO-FLR Notes 2010(20/40)	XS0541620901		EUR	600	600	%	95,564	573.385,44	0,74
5,3687 % HSBC Cap.Funding (Euro 2) L.P. EO-FLR Tr.Pref.Sec.03(14/Und.)	XS0178404793		EUR	2.700	2.700	%	98,267	2.653.197,12	3,44
4,3750 % HSH Nordbank AG NACHR.FLR-IHS. 07(12/17)DIP238	DE000HSH2H15		EUR	2.000		2.000 %	59,750	1.195.000,00	1,55
4,1760 % ING Groep N.V. EO-FLR MTN 2005(15/Und.)	XS0221619033		EUR	1.000	1.000	%	84,806	848.056,00	1,10

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Vermögensaufstellung zum 28.02.2011

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 28.02.2011	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
8,0470 % Intesa Sanpaolo S.p.A. EO-FLR Notes 2008(18/Und.)	XS0371711663		EUR	1.700		%	96,188	1.635.187,50	2,12
5,2500 % Irish Life Assurance PLC EO-FLR Notes 2007(17/Und.)	XS0285885009		EUR	1.000		%	51,000	510.000,00	0,66
4,0000 % Legal & General Group PLC EO-FLR MTN 2005(15/25)	XS0221574931		EUR	1.000		%	92,552	925.522,50	1,20
6,5000 % Lloyds TSB Bank PLC EO-Medium-Term Notes 2010(20)	XS0497187640		EUR	1.000	1.000	%	95,415	954.148,20	1,24
5,7500 % Main Capital Funding II L.P. EO-Capital Sec. 06(12/Und.)	DE000A0G18M4		EUR	3.000		750 %	68,690	2.060.700,00	2,67
5,7670 % Münchener Rückvers.-Ges. AG FLR-Nachr.-Anl. v.07(17/unb.)	XS0304987042		EUR	2.500	1.000	%	93,599	2.339.972,00	3,04
6,0000 % Norddeutsche Landesbank -GZ- Nachr.MTN-IHS v.10(20)	XS0520938647		EUR	1.000	1.000	%	100,885	1.008.847,30	1,31
5,0000 % Old Mutual PLC EO-FLR MTN 2005(15/Und.)	XS0234284668		EUR	2.000		2.500 %	80,107	1.602.142,00	2,08
4,5000 % Raiffeisen Zentralbk Öst. AG EO-FLR Med.-T. Nts 2007(14/19)	XS0289338609		EUR	2.000		2.000 %	92,527	1.850.533,80	2,40
0,0000 % RESPARCS Funding II L.P. EO-RESPARC Sec. 2003(09/Und.)	DE0009842542		EUR	1.000		1.600 %	40,308	403.083,00	0,52
4,6250 % RWE AG FLR-Nachr.Anl. v.10(15/unb.)	XS0542298012		EUR	500	500	%	96,389	481.946,45	0,63
4,5000 % Santander Issuances S.A.U. EO-FLR-Notes 2004(14/19)	XS0201169439		EUR	500		500 %	89,282	446.408,05	0,58
6,1540 % SCOR SE EO-FLR Notes 2006(16/Und.)	FR0010359687		EUR	2.000		%	91,536	1.830.714,00	2,38
7,3750 % Shinsei Bank Ltd. EO-FLR Notes 2010(15/20)	XS0540981460		EUR	1.188	1.189	1 %	96,375	1.144.935,00	1,49
5,3140 % SL MACS PLC EO-FLR Notes 2004(15/Und.)	XS0204937634		EUR	1.000	1.000	1.000 %	87,821	878.214,00	1,14
11,2500 % SNS bank N.V. EO-FLR M.-T.CapSecs09(19/Und.)	XS0468954523		EUR	1.762		%	101,591	1.790.026,37	2,32
7,7560 % Société Générale S.A. EO-FLR Bonds 2008(13/Und.)	XS0365303329		EUR	1.000		2.500 %	99,812	998.123,80	1,30
4,8200 % Suez Environnement EO-FLR Med.-T. Nts 10(15/Und.)	FR0010945188		EUR	1.000	1.000	%	96,679	966.788,60	1,25
4,0000 % Sumitomo Mitsui Banking Corp. EO-Bonds 2010(20) Reg.S	XS0555833580		EUR	1.000	1.000	%	93,223	932.227,00	1,21
6,6550 % TenneT Holding B.V. EO-FLR Perp.Cap.Se.10(17/Und.)	XS0484213268		EUR	200		%	105,929	211.857,14	0,27
4,2800 % UBS Prefrd. Fdg (Jersey) Ltd. EO-FLR Tr.Pref.Sec.05(15/Und.)	DE000A0D1KX0		EUR	1.500	1.500	%	89,019	1.335.285,00	1,73
8,1250 % UniCredit Intl Bk (Luxembourg) EO-FLR Non.Cum.Bds 09(19/Und.)	XS0470937243		EUR	500		%	98,485	492.426,25	0,64
9,3750 % UniCredit S.p.A. EO-FLR Non.Cum.Bds 10(20/Und.)	XS0527624059		EUR	1.000	1.000	%	99,107	991.071,40	1,29

An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere

EUR 3.207.108,70 4,16

Verzinsliche Wertpapiere

EUR 3.207.108,70 4,16

2,3760 % BVA Preferentes S.A.U. EO-FLR Part.Pref. 06(16/Und.)	ES0115006001		EUR	3.000		%	48,050	1.441.500,00	1,87
6,5000 % Fortis Bank N.V./S.A. EO-FLR Nts 2001(11/Und.)	BE0117584202		EUR	1.000	1.000	%	98,250	982.500,00	1,28
5,9210 % Mapfre S.A. EO-FLR Obl. 2007(17/37)	ES0224244063		EUR	1.000	1.000	%	78,311	783.108,70	1,02

Summe Wertpapiervermögen

EUR 73.457.778,35 95,34

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Vermögensaufstellung zum 28.02.2011

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 28.02.2011	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds							EUR	1.070.558,47	1,39
Bankguthaben							EUR	1.070.558,47	1,39
Guthaben bei Bayerische Landesbank									
Guthaben in Fondswährung							EUR	1.070.558,47	
							%	100,000	1,39
Sonstige Vermögensgegenstände							EUR	2.527.760,81	3,28
Zinsansprüche							EUR	2.526.105,81	3,28
Quellensteuerforderungen							EUR	1.655,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten **)							EUR	-9.167,60	-0,01
Sonstige Verbindlichkeiten							EUR	-9.167,60	-0,01
Fondsvermögen							EUR	77.046.930,03	100,00 *)
Anteilwert							EUR	7.403,38	
Ausgabepreis							EUR	7.403,38	
Anteile im Umlauf							STK	10.407	
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)									95,34
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)									0,00

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

***) Prüfungskosten und Veröffentlichungskosten

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Zusammensetzung des Vergleichsvermögens (§ 9 Abs. 5 Satz 4 DerivateV)

iBoxx EUR Tier I (bis 30.12.2010)	70,00 %
iBoxx EUR Lower Tier II (bis 30.12.2010)	20,00 %
iBoxx EUR Upper Tier II (bis 30.12.2010)	10,00 %
ML Euro High Yield CCC an Lower Rated (ab 31.12.2010)	20,00 %
iBoxx EUR Insurance & Banks Tier I (ab 31.12.2010)	60,00 %
iBoxx EUR Insurance & Banks Lower Tier I (ab 31.12.2010)	15,00 %
iBoxx EUR Insurance & Banks Upper Tier I (ab 31.12.2010)	5,00 %

Potentieller Risikobetrag für das Marktrisiko gem. § 10 Abs. 1 Satz 2 und 3 DerivateV

kleinster potentieller Risikobetrag	1,26 %
größter potentieller Risikobetrag	3,27 %
durchschnittlicher potentieller Risikobetrag	1,92 %

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Kurse bzw. Marktsätze per 25.02.2011 oder letztbekannte.

- Rentenpapiere werden mit handelbaren Kursen nach § 23 InvRBV (Quelle: IBOXX) bzw. mit Verkehrswerten nach § 24 InvRBV bewertet.
Quellen für diese Verkehrswertermittlungen der Bonds sind in erster Linie Bloomberg (validierte Kursstellungen diverser Broker) bzw. anerkannte externe Kursanbieter für illiquidere Rentenpapiere.
- 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.

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

**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
Börsengehandelte Wertpapiere					
Verzinsliche Wertpapiere					
5,5000 % Allianz SE FLR-Med.Ter.Nts.v.04(14/unb.)	XS0187162325	EUR		3.000	
5,2340 % Banco de Sabadell S.A. EO-FLR Pref.Secs 2006(16/Und.)	XS0267456084	EUR		2.000	
6,3420 % BNP Paribas Capital Trust IV EO-FLR Tr.Pr.Sec. 02(12/Und.)	XS0141843689	EUR		1.000	
5,0290 % DEPFA Funding IV L.P. EO-FLR Pref.Secs 2007(17/Und.)	XS0291655727	EUR		4.000	
8,0300 % HSBC Cap. Fdg (Euro 1)L.P. EO-FLR Tr.Pref.Sec.00(12/Und.)	XS0110562534	EUR		3.200	
5,8640 % Hypo Real Estate Intern. Tr. I EO-FLR Tr.Pref.Secs07(17/Und.)	XS0303478118	EUR		5.000	
3,7500 % Shinsei Bank Ltd. EO-FLR Nts 2006(11/16) Reg.S	XS0244642616	EUR		4.000	
6,2500 % SNS bank N.V. EO-Medium-Term Nts 2010(20)	XS0552743048	EUR	800	800	
7,1520 % UBS Capital Sec. (Jersey) Ltd. EO-FLR N.Cum.Pref.S.07(17/Und)	XS0336744650	EUR		1.500	

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.03.2010 bis 28.02.2011

I. Erträge

1. Zinsen aus inländischen Wertpapieren	EUR	473.809,12
2. Zinsen aus ausländischen Wertpapieren	EUR	4.345.915,29
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland	EUR	3.796,08
Summe der Erträge	EUR	4.823.520,49

II. Aufwendungen

1. Verwaltungsvergütung	EUR	-382.664,63
2. Depotbankvergütung	EUR	-27.322,25
3. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	EUR	-10.024,06
4. Sonstige Aufwendungen	EUR	-3.601,30
Summe der Aufwendungen	EUR	-423.612,24

III. Ordentlicher Nettoertrag

EUR 4.399.908,25

IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne	EUR	1.619.458,00
2. Realisierte Verluste	EUR	-10.847.933,14
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	EUR	-9.228.475,14

V. Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR -4.828.566,89

Gesamtkostenquote (BVI-Total Expense Ratio (TER))

0,54

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

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

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

Im Geschäftsjahr vom 1. März 2010 bis 28. Februar 2011 erhielt die Kapitalanlagegesellschaft BayernInvest KAG für das Sondervermögen BayernInvest Subordinated Bond-Fonds keine Rückvergütung der aus dem Sondervermögen an die Depotbank oder an Dritte geleistete Vergütungen und Aufwendungserstattungen, bis auf von Brokern zur Verfügung gestellte Finanzinformationen für Research-Zwecke.

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Entwicklung des Sondervermögens

		<u>2010/2011</u>
I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres		EUR 86.592.306,55
1. Ausschüttung für das Vorjahr		EUR -3.722.854,49
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)		EUR -10.939.120,38
a) Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	EUR 14.040.718,21	
b) Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	<u>EUR -24.979.838,59</u>	
3. Ertragsausgleich		EUR -388.898,20
4. Ordentlicher Nettoertrag		EUR 4.399.908,25
5. Realisierte Gewinne		EUR 1.619.458,00
6. Realisierte Verluste		EUR -10.847.933,14
7. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste		EUR 10.334.063,44
II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres		EUR 77.046.930,03

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

I. Berechnung der Ausschüttung (insgesamt und je Anteil)

		insgesamt	je Anteil
1. Vortrag aus dem Vorjahr *)	EUR	579.945,04	55,73
2. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	-4.828.566,89	-463,97
3. Zuführung aus dem Sondervermögen	EUR	8.648.530,10	831,03
II. Zur Ausschüttung verfügbar	EUR	4.399.908,25	422,78
1. Der Wiederanlage zugeführt	EUR	0,00	0,00
2. Vortrag auf neue Rechnung	EUR	0,00	0,00
III. Gesamtausschüttung	EUR	4.399.908,25	422,78
1. Endausschüttung			
a) Barausschüttung	EUR	4.399.908,25	422,78
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer	EUR	0,00	0,00
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag	EUR	0,00	0,00

*) Anpassung infolge Mittelzu-/abfluss (Ertragsausgleich)

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Entwicklung von Fondsvermögen und Anteilwert im 3-Jahresvergleich

Geschäftsjahr	Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	Anteilwert
29.02.2008	212.636.105,39 EUR	9.007,33 EUR
28.02.2009	55.909.921,55 EUR	3.799,52 EUR
28.02.2010	86.592.306,55 EUR	7.328,39 EUR
28.02.2011	77.046.930,03 EUR	7.403,38 EUR

München, im Mai 2011

BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH

Reinhard Moll, Sprecher

Dr. Oliver Schlick

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Firma: BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH
Sitz: Karlstraße 35, 80333 München
Eigenmittel gem. §10 KWG: EUR 10.099.000 (31.12.2010)

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Reinhard Moll, Sprecher
Dr. Oliver Schlick

DEPOTBANK

Firma: Bayerische Landesbank
Sitz: Briener Straße 18, 80333 München
Eigenmittel gem. §10 KWG: EUR 18.711.194.000 (28.02.2011)

AUFSICHTSRAT

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

Stand: 28. Februar 2011

Jahresbericht zum 28. Februar 2011

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds (Publikumsfonds)

ISIN: DE000A0ETKV5

Besonderer Vermerk des Abschlussprüfers

Wir haben gemäß § 44 Absatz 5 des Investmentgesetzes (InvG) den Jahresbericht des Sondervermögens BayernInvest Subordinated Bond-Fonds für das Geschäftsjahr vom 01.03.2010 bis 28.02.2011 geprüft. Die Aufstellung des Jahresberichts nach den Vorschriften des InvG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalanlagegesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresbericht abzugeben.

Wir haben unsere Prüfung nach § 44 Absatz 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 Einschätzung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalanlagegesellschaft. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

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 11. Mai 2011

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Warnke
Wirtschaftsprüfer

Ambros
Wirtschaftsprüfer