

Geprüfter Jahresbericht

für den Zeitraum
vom 1. Januar 2010
bis zum 31. Dezember 2010

Ethna-GLOBAL Defensiv

- Anlagefonds nach Luxemburger Recht -

**(Fonds commun de placement gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom
20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen)**

Inhaltsverzeichnis

Seite

Informationen an die Anteilhaber	2
Management und Verwaltung (bis zum 22.11.2010)	3
Management und Verwaltung (ab dem 23.11.2010)	4
Bericht des Fondsmanagements	5
Vermögensaufstellung des Fonds	6
Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds	11
Vermögensentwicklung des Fonds	12
Währungs-Übersicht des Fonds	13
Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds	14
Branchen-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds	15
Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds	16
Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht	17
Prüfungsvermerk	21
Verwaltungsgebühren der Zielfonds (ungeprüft)	23

Informationen an die Anteilhaber

Die jährlich geprüften Jahresberichte werden spätestens 4 Monate nach Ablauf eines jeden Geschäftsjahres und die ungeprüften Halbjahresberichte spätestens 2 Monate nach Ablauf der ersten Hälfte des Geschäftsjahres veröffentlicht.

Das Geschäftsjahr des Fonds beginnt am 1. Januar eines jeden Jahres und endet am 31. Dezember desselben Jahres.

Zeichnungen können nur auf Basis des jeweils gültigen Verkaufsprospektes und des jeweils gültigen vereinfachten Verkaufsprospektes (nebst Anhängen) sowie mit dem zuletzt erschienenen Jahresbericht und, wenn der Stichtag des letzteren länger als acht Monate zurückliegt, zusätzlich mit dem jeweils aktuellen Halbjahresbericht, erfolgen.

Die Berichte sowie der jeweils gültige Verkaufsprospekt (nebst Anhängen) und der jeweils gültige vereinfachte Verkaufsprospekt sind bei der Depotbank, der Verwaltungsgesellschaft und den Zahl- und Informationsstellen kostenlos erhältlich.

Am 3. November 2009 hat der Vorstand der Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart, beschlossen, die LRI Invest S.A. zu veräußern. Der Verkaufsprozess wurde inzwischen abgeschlossen. Seit dem 23. November 2010 ist die Augur Financial Holding V S.A. 100%ige Aktionärin der LRI Invest S.A.

Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die künftige Entwicklung.

Management und Verwaltung (bis zum 22.11.2010)

Verwaltungsgesellschaft

LRI Invest S.A.
1C, Parc d'activité Syrdall
L-5365 Munsbach
www.lri-invest.lu

Depotbank / Register- und Transferstelle

LBBW Luxemburg S.A.
10-12, Boulevard Roosevelt
L-2450 Luxemburg
www.lbbw.lu

Managing Board der Verwaltungsgesellschaft

Markus Gierke
Vorsitzender/Sprecher des Managing Board
LRI Invest S.A., Munsbach/Luxemburg

Bernd Schlichter
Mitglied des Managing Board
LRI Invest S.A., Munsbach/Luxemburg

Zahl- und Informationsstelle in Luxemburg

LBBW Luxemburg S.A.
10-12, Boulevard Roosevelt
L-2450 Luxemburg
www.lbbw.lu

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

Horst Marschall (Vorsitzender)
Mitglied des Vorstandes der
Baden-Württembergischen Bank
Stuttgart/Deutschland

Achim Koch (Stellvertretender Vorsitzender)
Vorsitzender der Geschäftsführung der
LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH
Stuttgart/Deutschland

Manuel Köppel (Mitglied des Aufsichtsrates)
Landesbank Baden-Württemberg, Konzernbeteiligungen
Stuttgart/Deutschland

in der Bundesrepublik Deutschland

Landesbank Baden-Württemberg
Am Hauptbahnhof 2
D-70173 Stuttgart
www.lbbw.de

in der Republik Österreich

UniCredit Bank Austria AG
Schottengasse 6-8
A-1010 Wien
www.bankaustria.at

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
400, route d'Esch
L-1471 Luxemburg
www.pwc.com/lu

Anlageberater (bis zum 01.07.2010)

ETHNA Capital Partners S.A.
Sihleggstrasse 23
CH-8832 Wollerau
www.ethna.ch

Anlageberater (ab dem 02.07.2010)

ETHNA Capital AG
Sihleggstrasse 23
CH-8832 Wollerau
www.ethna.ch

Management und Verwaltung (ab dem 23.11.2010)

Verwaltungsgesellschaft

LRI Invest S.A.
1C, Parc d'activité Syrdall *)
L-5365 Munsbach
www.lri-invest.lu

Depotbank / Register- und Transferstelle

LBBW Luxemburg S.A.
10-12, Boulevard Roosevelt
L-2450 Luxemburg
www.lbbw.lu

Managing Board der Verwaltungsgesellschaft

Markus Gierke
Vorsitzender/Sprecher des Managing Board
LRI Invest S.A., Munsbach/Luxemburg

Bernd Schlichter
Mitglied des Managing Board
LRI Invest S.A., Munsbach/Luxemburg

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

Günther P. Skrzypek (Vorsitzender)
Managing Partner
Augur Capital AG
Frankfurt am Main/Deutschland

Dr. Thomas Schmitt (Stellvertretender Vorsitzender)
Managing Partner
Augur Capital AG
Frankfurt am Main/Deutschland

Claus Stenbaek
Managing Partner
Keyhaven Capital Partners Ltd.
London/Großbritannien

Dr. Peter Haid
Mitglied des Vorstands
Baden-Württembergische Bank
Stuttgart/Deutschland

Achim Koch (Stellvertretender Vorsitzender)
Vorsitzender der Geschäftsführung der
LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH
Stuttgart/Deutschland

Anlageberater (ab dem 02.07.2010)

ETHNA Capital AG
Sihleggstrasse 23
CH-8832 Wollerau
www.ethna.ch

Zahl- und Informationsstelle in Luxemburg

LBBW Luxemburg S.A.
10-12, Boulevard Roosevelt
L-2450 Luxemburg
www.lbbw.lu

in der Bundesrepublik Deutschland

Landesbank Baden-Württemberg
Am Hauptbahnhof 2
D-70173 Stuttgart
www.lbbw.de

in der Republik Österreich

UniCredit Bank Austria AG
Schottengasse 6-8
A-1010 Wien
www.bankaustria.at

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
400, route d'Esch
L-1471 Luxemburg
www.pwc.com/lu

*) Mit Wirkung zum 1. Januar 2011 wurde der Straßename „Parc d'activité Syrdall“ in „rue Gabriel Lippmann“ durch die „Commune de Schuttrange“ umbenannt.

Bericht des Fondsmanagements

Sehr geehrte Anlegerinnen und Anleger,

es war das Jahr der Krise nach der Krise, oder genauer: auf die Bankenkrise folgte die Wirtschaftskrise und darauf die Staatsschuldenkrise, wobei letztere nur zum Teil ihren Ursprung in den beiden vorangegangenen Krisen hatte. Speziell der Fall Griechenland zeigt, dass ein dauerhaft unausgeglichener Haushalt nicht nachhaltig das Vertrauen der Märkte stützt. Wie aber schon bei den vorausgehenden Krisen hatte die Politik auch bei der Euro-Staatsschuldenkrise schnell die Märkte und ebenfalls die „bösen“ Spekulanten („*speculare*“ aus dem Lateinischen und bedeutet: beobachten, auskundschaften) als ursächlich identifiziert. Leider wurden bei dieser Analyse der Politik die Kausalzusammenhänge durcheinander gebracht, sodass letztendlich die Reaktion der Politik sehr spät kam, um den sogenannten Euro-Rettungsschirm als permanenten Mechanismus einzuführen. Zu diesem Zeitpunkt waren die Märkte bereits nicht mehr nur über die nachhaltige Finanzierung der griechischen Staatsschulden besorgt, sondern Bedenken kamen auch über Irland, Spanien und Portugal auf - die geschmähten „PIGS“-Staaten. Der Zusammenhalt des Euros an sich wurde von den Märkten in Frage gestellt, was anhand des Verfalls des Außenwertes, zirka 10% im handelsgewichteten Euro in 2010, deutlich wurde.

Die Zinsmärkte blieben in diesem Umfeld natürlich auch nicht stabil. Nach Rekordtiefstständen bei 10-jährigen Bundesanleihen bei unter 2,20% im Sommer des Jahres, stiegen die Zinsen bis Ende 2010 in Rekordtempo auf knapp 3% an. Diese Rasanz im Wertverfall hatte es zuletzt erst Anfang des Jahrtausends, im US Treasury Markt in 2003, gegeben. Speziell der Zusammenhang zum sogenannten „Quantitativen Easing oder QE II“, wo die Zentralbank die Anleihen des Landes kauft um die Zinssätze niedrig zu halten, und dem beobachteten Verlauf der weltweiten Renditen langfristiger Staatsschuldverschreibungen machen betroffen. Es erscheint nicht offensichtlich, dass QE II funktioniert, obwohl es nun seit Ende 2010 auch von der Europäischen Zentralbank praktiziert wird. Das Experiment geht weiter.

Die Aktienmärkte stiegen auf weiter Front, auch aufgrund der ständig nach oben verbesserten Prognosen der „Wirtschaftsexperten“ über den Verlauf des Wirtschaftswachstums nicht nur in Deutschland sondern auch in den Alpenländern.

In diesem Umfeld der stark schwankenden Zinsen, Währungen und Aktien war es als Anlageberater auch alles andere als einfach und offensichtlich, wie man die Fonds positionieren sollte. Speziell die Dynamik bei den Marktbewegungen und die zum Teil mangelhafte Marktliquidität stellten einen ständig vor neue Herausforderungen, die nur mit hohem Einsatz gemeistert werden konnten.

Luxemburg, im Januar 2011

Das Fondsmanagement

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2010 des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv

Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand	Käufe/ Zugänge im Berichts- zeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichts- zeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	in % des Fonds- vermögens
Amtlich gehandelte Wertpapiere							
Aktien							
Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10	STK	40.000,00	40.000,00	CHF	54,7500	1.752.810,50	0,48%
Novartis AG Namens-Aktien SF 0,50	STK	40.000,00	40.000,00	CHF	54,9500	1.759.213,46	0,48%
Panalpina Welttransp.(Hldg) AG Nam.-Aktien SF 2	STK	10.000,00	10.000,00	CHF	120,5000	964.445,96	0,26%
Swatch Group AG, The Inhaber-Aktien SF 2,25	STK	6.000,00	6.000,00	CHF	416,8000	2.001.565,52	0,55%
Syngenta AG Nam.-Aktien SF 0,10	STK	10.000,00	10.000,00	CHF	273,5000	2.189.012,20	0,60%
Transocean Ltd. Nam.-Aktien SF 15	STK	25.000,00	25.000,00	CHF	64,0500	1.281.592,61	0,35%
Verwaltungs-und Privat-Bank AG Inhaber-Aktien SF 10	STK	10.000,00	10.000,00	CHF	114,8000	918.824,86	0,25%
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.	STK	200.000,00	200.000,00	EUR	12,7000	2.540.000,00	0,70%
Electricité de France (E.D.F.) Actions au Porteur EO -,50	STK	50.460,00	70.460,00	20.000,00 EUR	31,0250	1.565.521,50	0,43%
E.ON AG Namens-Aktien o.N.	STK	100.000,00	100.000,00	EUR	22,9350	2.293.500,00	0,63%
Kon. KPN N.V. Aandelen aan toonder EO -,24	STK	100.000,00	100.000,00	EUR	11,0000	1.100.000,00	0,30%
Renault S.A. Actions Port. EO 3,81	STK	40.000,00	40.000,00	EUR	43,4400	1.737.600,00	0,48%
Veolia Environnement S.A. Actions au Porteur EO 5	STK	150.000,00	150.000,00	EUR	22,2850	3.342.750,00	0,92%
Storebrand ASA Navne-Aksjer NK 5	STK	34.200,00	34.200,00	NOK	43,6500	191.072,09	0,05%
Telenor ASA Navne-Aksjer NK 6	STK	200.000,00	200.000,00	NOK	94,8000	2.426.751,09	0,67%
Volvo, AB Namn-Aktier B (fria) o.N.	STK	125.000,00	125.000,00	SEK	118,5000	1.648.370,36	0,45%
The Mosaic Co. Registered Shares DL -,01	STK	40.000,00	40.000,00	USD	75,8300	2.280.755,84	0,63%
Andere Wertpapiere							
BNP Paribas Capital Trust VI EO-FLR Tr.Pr.Sec. 03(13/Und.)	EUR	500,00	1.500,00	1.000,00 %	96,8950	484.475,00	0,13%
Verzinsliche Wertpapiere							
5,500% Kreditanst.f.Wiederaufbau AD-Med.Term Nts. v.06(16)	AUD	5.000,00	5.000,00	%	96,3800	3.675.093,94	1,01%
5,625% EUOFIMA AD-Medium-Term Notes 2005(16)	AUD	1.000,00	1.000,00	%	96,3360	734.683,23	0,20%
5,750% Kreditanst.f.Wiederaufbau AD-Med.Term Nts. v.05(15)	AUD	2.000,00	2.000,00	%	98,4200	1.501.152,71	0,41%
5,875% Council of Europe Developm.Bk AD-Medium-Term Notes 2010(15)	AUD	2.000,00	2.000,00	%	99,0450	1.510.685,53	0,41%
6,000% International Bank Rec. Dev. AD-Medium-Term Notes 2010(17)	AUD	2.500,00	2.500,00	%	99,1400	1.890.168,15	0,52%
6,000% Kommunalbanken AS AD-Medium-Term Notes 2010(15)	AUD	3.000,00	3.000,00	%	99,1250	2.267.858,60	0,62%
6,000% Kreditanst.f.Wiederaufbau AD-Med.Term Nts. v.07(17)	AUD	1.500,00	1.500,00	%	97,7990	1.118.760,67	0,31%
6,000% Landwirtschaftliche Rentenbank AD-MTN S.7 v.09(14)	AUD	812,00	812,00	%	99,7250	617.549,24	0,17%
6,125% European Investment Bank AD-Medium-Term Notes 2007(17)	AUD	2.500,00	2.500,00	%	98,2950	1.874.057,68	0,51%
6,125% Sté Natle Chemins Fer Français AD-Medium-Term Notes 2010(15)	AUD	1.500,00	2.500,00	1.000,00 %	100,2600	1.146.913,00	0,31%
6,250% Kreditanst.f.Wiederaufbau AD-MTN v.09(19) Kangaroo	AUD	2.000,00	2.000,00	%	97,7350	1.490.704,73	0,41%
6,250% Nederlandse Waterschapsbank NV AD-Medium-Term Notes 2006(13)	AUD	3.500,00	3.500,00	%	100,2700	2.676.397,26	0,73%
6,380% Goldman Sachs Group Inc., The AD-Notes 2004(11)	AUD	2.000,00	2.000,00	%	100,0830	1.526.517,64	0,42%
6,500% European Investment Bank AD-Medium-Term Notes 2009(19)	AUD	1.000,00	1.000,00	%	99,2260	756.723,12	0,21%
6,500% Landwirtschaftliche Rentenbank AD-MTN S.9 v.10(17)	AUD	1.000,00	1.000,00	%	99,9200	762.015,74	0,21%
6,500% The Royal Bank of Scotland NV AD-FLR Notes 2006(13/18) FTF	AUD	4.900,00	4.900,00	%	80,6380	3.013.334,51	0,83%
6,750% Rabobank Nederland (Austr.Br.) AD-Notes 2009(14)	AUD	4.000,00	4.000,00	%	100,1720	3.055.750,24	0,84%
7,000% SPI (Australia) Assets Pty Ltd AD-Notes 2010(15)	AUD	2.000,00	2.000,00	%	98,6500	1.504.660,79	0,41%
8,000% BP Capital Markets PLC AD-Medium-Term Notes 2008(11)	AUD	2.000,00	2.000,00	%	100,3950	1.531.276,43	0,42%
1,625% BP Capital Markets PLC SF-Medium-Term Notes 2009(11)	CHF	945,00	945,00	%	100,4500	759.753,31	0,21%
2,000% General Electric Capital Corp. SF-Anl. 2010(15)	CHF	1.000,00	1.000,00	%	101,3000	810.774,90	0,22%
2,125% DEPFA ACS BANK SF-Medium-Term Notes 2005(17)	CHF	5.750,00	5.750,00	%	87,0000	4.003.851,38	1,10%
2,125% Tokyo El. Power Co. Inc., The SF-Anl. 2010(17)	CHF	1.500,00	1.500,00	%	101,3500	1.216.762,63	0,33%
2,375% Bank Nederlandse Gemeenten SF-Medium-Term Notes 2010(19)	CHF	6.500,00	6.500,00	%	102,6000	5.337.668,14	1,46%
2,375% CIF Euromortgage SF-Med.-T.Obl.Foncières 10(19)	CHF	800,00	800,00	%	100,3000	642.216,96	0,18%
2,375% DEPFA ACS BANK SF-Medium-Term Notes 2006(19)	CHF	1.000,00	1.000,00	%	85,0000	680.314,58	0,19%
2,375% Royal Bank of Scotland PLC SF-Medium-Term Notes 2005(15)	CHF	3.000,00	900,00	%	86,5000	2.076.960,39	0,57%
2,500% European Investment Bank SF-Medium-Term Notes 2007(19)	CHF	800,00	800,00	%	104,7000	670.389,99	0,18%
2,625% General Electric Capital Corp. SF-Bonds 2010(16)	CHF	2.000,00	2.000,00	%	101,7500	1.628.753,14	0,45%
2,750% American International Grp Inc SF-Medium-Term Notes 2006(16)	CHF	800,00	800,00	%	88,8000	568.582,91	0,16%
2,750% BP Capital Markets PLC SF-Medium-Term Notes 2007(11)	CHF	1.000,00	1.000,00	%	100,8300	807.013,16	0,22%
2,750% Export-Import Bk of Korea, The SF-Medium-Term Notes 2007(12)	CHF	1.000,00	1.000,00	%	100,8600	807.253,27	0,22%
2,875% American International Grp Inc SF-Medium-Term Notes 2007(15)	CHF	4.000,00	2.500,00	%	93,7500	3.001.387,84	0,82%
2,875% Cie de Financement Foncier SF-Obl.Foncières MTN 2009(19)	CHF	800,00	800,00	%	103,6500	663.666,88	0,18%
3,000% Citigroup Inc. SF-Medium-Term Notes 2007(19)	CHF	1.800,00	1.680,00	%	91,8500	1.323.251,87	0,36%
3,375% American International Grp Inc SF-Medium-Term Notes 2007(17)	CHF	4.000,00	1.000,00	%	91,2000	2.919.750,09	0,80%
5,250% Dubai Holding Commercial Opera SF-Medium-Term Notes 2008(11)	CHF	1.875,00		200,00 %	94,5000	1.418.155,76	0,39%
10,000% ASR Nederland N.V. EO-FLR Securities2009(19/Und.) FTF	EUR	6.500,00	4.181,25	%	112,8100	7.332.650,00	2,01%
11,250% SNS bank N.V. EO-FLR M.-T.CapSecs09(19/Und.) FTF	EUR	4.500,00	4.500,00	%	100,6250	4.528.125,00	1,24%
1,250% Bundesrep.Deutschland Bundesschatzanw. v.2009 (2011)	EUR	10.000,00	10.000,00	%	100,2000	10.020.000,00	2,75%
13,000% Lloyds TSB Bank PLC EO-FLR Cap.Secs 2009(19/Und.) FTF	EUR	1.572,00	450,00	%	117,0100	1.839.397,20	0,50%
1,500% Bundesrep.Deutschland Bundesschatzanw. v.2009 (2011)	EUR	1.000,00		%	100,4650	1.004.650,00	0,28%
2,126% Banca Popolare di Vicenza SCRL EO-FLR Med.-Term Nts 2010(13) FRN	EUR	1.000,00	1.000,00	%	99,3100	993.100,00	0,27%
2,250% HSH Nordbank AG IHS V.2009(2012)TR.A DIP S.751	EUR	1.000,00		%	101,5450	1.015.450,00	0,28%
2,500% Frankreich EO-BTAN 2010(15)	EUR	9.000,00	9.000,00	%	102,2400	9.201.600,00	2,52%
2,750% Niederlande EO-Anl. 2009(15)	EUR	3.500,00	3.500,00	%	103,9400	3.637.900,00	1,00%
3,125% European Investment Bank EO-Med.-Term Nts 2005(15)Intl	EUR	5.000,00	5.000,00	%	102,8671	5.143.355,00	1,41%
3,250% EDP Finance B.V. EO-Medium-Term Notes 2010(15)	EUR	750,00	750,00	%	92,4750	693.562,50	0,19%
3,375% Bayerische Landesbank Öff.Pfandbr. Reihe 13 v.09(17)	EUR	2.500,00		%	102,8630	2.571.575,00	0,71%
3,500% Österreich, Republik EO-Med.-T. Nts 2005(15) 144A	EUR	3.500,00	3.500,00	%	105,4050	3.689.175,00	1,01%
3,750% Niederlande EO-Anl. 2004(14)	EUR	5.000,00	5.000,00	%	107,8036	5.390.180,00	1,48%
3,875% DEPFA ACS BANK EO-Med.-T. Notes 2006(16)	EUR	850,00		%	89,7300	762.705,00	0,21%
3,875% DEPFA ACS BANK EO-Securities 2003(13) Reg.S	EUR	3.000,00	1.000,00	%	98,0500	2.941.500,00	0,81%
3,875% KBC Ifima N.V. EO-Medium-Term Notes 2010(15)	EUR	2.000,00	2.000,00	%	97,8200	1.956.400,00	0,54%
4,000% ING Bank N.V. EO-Cov.Med.Term Notes 2010(20)	EUR	2.500,00	2.500,00	%	101,8550	2.546.375,00	0,70%
4,100% Danske Bank AS EO-FLR Med.-T. Nts 2005(15/18) FTF	EUR	500,00		%	93,7500	468.750,00	0,13%

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	in % des Fondsvermögens	
			im Berichtszeitraum	im Berichtszeitraum				
4,125% Iberdrola Finanzas S.A.U. EO-Medium-Term Notes 2010(20)	EUR	1.000,00	1.000,00	%	92,2050	922.050,00	0,25%	
4,125% SNS Reaal Groep N.V. EO-Medium-Term Notes 2009(13)	EUR	800,00		%	100,3750	803.000,00	0,22%	
4,375% DEPFA ACS BANK EO-Securities 2004(15) Reg.S	EUR	800,00	800,00	%	96,5600	772.480,00	0,21%	
4,375% Groupama S.A. EO-FLR Notes 2005(15/Und.) FTF	EUR	1.000,00	400,00	%	74,8770	748.770,00	0,21%	
4,500% Talanx Finanz (Luxemburg) S.A. EO-FLR Notes 2005(15/25) FTF	EUR	1.000,00	1.000,00	%	86,0150	860.150,00	0,24%	
4,615% Agence Française Développement EO-FLR Obl. 2006(16/Und.) FTF	EUR	4.150,00	1.450,00	%	92,8200	3.852.030,00	1,06%	
4,625% Allianz France S.A. EO-FLR Obl. 2005(15/Und.) FTF	EUR	2.106,00	1.000,00	%	87,3000	1.838.538,00	0,50%	
4,747% Ethias Vie EO-FLR Nts 2005(15/Und.) FTF	EUR	5.050,00	5.050,00	%	66,0000	3.333.000,00	0,91%	
4,750% ASIF III (Jersey) Ltd. EO-Medium-Term Nts 2003(13)	EUR	1.730,00	1.730,00	%	102,8200	1.778.786,00	0,49%	
4,875% BNP Paribas S.A. EO-Notes 2005(11/Und.)	EUR	6.313,00	5.863,00	%	83,7650	5.288.084,45	1,45%	
4,875% DEPFA ACS BANK EO-Medium-Term Nts 2004(19)	EUR	1.100,00		%	87,5110	962.621,00	0,26%	
5,000% Citigroup Inc. EO-Medium-Term Notes 2004(19)	EUR	1.200,00		%	98,1950	1.178.340,00	0,32%	
5,000% Hannover Finance (Lux.) S.A. EO-FLR Notes 2005(15/Und.) FTF	EUR	2.000,00		%	87,9000	1.758.000,00	0,48%	
5,000% J.P. Morgan Bank Luxembourg SA EO-FLR SPARC Sec. 05(15/Und.) FTF	EUR	2.350,00	1.950,00	%	75,2500	1.768.375,00	0,49%	
5,110% La Mondiale EO-FLR Obl. 2006(16/Und.) FTF	EUR	1.550,00	1.550,00	%	68,0680	1.055.054,00	0,29%	
5,125% Ageas Hybrid Financing EO-FLR Tr.Pref.Sec.06(16/Und.) FTF	EUR	3.000,00	3.000,00	%	71,2500	2.137.500,00	0,59%	
5,125% EUREKO B.V. EO-FLR Securities2005(15/Und.) FTF	EUR	2.000,00	2.000,00	%	78,6750	1.573.500,00	0,43%	
5,250% Fraport AG Ffm.Airport.Ser.AG IHS v.2009 (2019)	EUR	1.800,00		%	104,3400	1.878.120,00	0,52%	
5,252% ELM B.V. EO-FLR Notes 2006(16/Und.) FTF	EUR	4.000,00	2.000,00	%	87,5000	3.500.000,00	0,96%	
5,314% SL MACS PLC EO-FLR Notes 2004(15/Und.) FTF	EUR	1.500,00	500,00	%	85,8970	1.288.455,00	0,35%	
5,500% Lafarge S.A. EO-Medium-Term Notes 2009(19)	EUR	400,00		%	98,5850	394.340,00	0,11%	
5,625% HeidelbergCement Finance B.V. EO-Medium-Term Notes 2007(18)	EUR	500,00	400,00	%	97,9750	489.875,00	0,13%	
5,650% Metlife of Connect.Inst.Fd.Ltd EO-Medium-Term Notes 2002(12)	EUR	1.177,00	1.177,00	%	102,9000	1.211.133,00	0,33%	
5,700% Aviva PLC EO-FLR Notes 2003(15/Und.) FTF	EUR	1.000,00	1.000,00	%	85,5000	855.000,00	0,23%	
5,750% Prudential PLC EO-FLR Notes 2001(11/21) FTF	EUR	3.784,00	3.784,00	%	99,0400	3.747.673,60	1,03%	
5,767% Münchener Rückvers.-Ges. AG FLR-Nachr.-Anl. v.07(17/unb.) FTF	EUR	1.450,00	1.200,00	%	93,6250	1.357.562,50	0,37%	
6,000% AEGON N.V. EO-Med.-T.Cap.Secs 06(11/Und.)	EUR	4.667,00	4.371,00	%	89,4350	4.173.931,45	1,15%	
6,000% CNP Assurances S.A. EO-FLR Notes 2010(20/40) FTF	EUR	2.000,00	2.000,00	%	94,5500	1.891.000,00	0,52%	
6,000% EUREKO B.V. EO-Medium-T. Nts 2006(12/Und.)	EUR	4.585,00	3.152,00	%	79,8100	3.659.288,50	1,00%	
6,000% Macquarie Bank Ltd. EO-Med.-Term Nts 2010(20)	EUR	2.000,00	2.000,00	%	92,3350	1.846.700,00	0,51%	
6,000% Man Group PLC EO-Med.-Term Notes 2010(15)	EUR	500,00	500,00	%	102,7400	513.700,00	0,14%	
6,250% SNS bank N.V. EO-Medium-Term Nts 2010(20)	EUR	1.000,00	1.000,00	%	85,6370	856.370,00	0,23%	
7,500% Deutsche Börse AG FLR-Nachrang-MTN v.08(13/38) FTF	EUR	2.386,00	1.686,00	1.000,00	%	105,6250	2.520.212,50	0,69%
7,756% Société Générale S.A. EO-FLR Bonds 2008(13/Und.) FTF	EUR	3.000,00	3.000,00	%	98,4150	2.952.450,00	0,81%	
8,000% Ageas Hybrid Financing EO-Bonds 2008(13/Und.)	EUR	700,00	700,00	%	96,4250	674.975,00	0,19%	
8,000% ING Groep N.V. EO-Med.-T.Cap.Secs 08(13/Und.)	EUR	5.500,00	4.500,00	1.700,00	%	97,3500	5.354.250,00	1,47%
8,375% EUREKO B.V. EO-Medium-T. Nts 2008(13/Und.)	EUR	3.000,00	1.797,00	%	100,1000	3.003.000,00	0,82%	
8,500% Abengoa S.A. EO-Notes 2010(16)	EUR	1.800,00	1.800,00	%	94,7850	1.706.130,00	0,47%	
9,375% Société Générale S.A. EO-FLR Bonds 2009(19/Und.) FTF	EUR	7.450,00	6.550,00	%	105,3050	7.845.222,50	2,15%	
10,000% Bank Nederlandse Gemeenten TN-Medium-Term Notes 2010(14)	TRY	5.000,00	5.000,00	%	106,5750	2.581.544,84	0,71%	
8,000% Coop. Centr. Raiff.-Boerenl�k SF-Medium-Term Notes 2010(15)	TRY	2.000,00	2.000,00	%	101,3850	982.331,41	0,27%	
8,000% European Investment Bank TN-Medium-Term Notes 2010(14)	TRY	2.000,00	2.000,00	%	102,7880	995.925,24	0,27%	
8,000% European Investment Bank TN-Medium-Term Notes 2010(15)	TRY	8.000,00	8.000,00	%	102,5400	3.974.089,36	1,09%	
9,000% European Investment Bank TN-Medium-Term Notes 2009(13)	TRY	11.000,00	13.000,00	2.000,00	%	105,5150	5.622.911,09	1,54%
9,000% International Bank Rec. Dev. TN-Medium-Term Notes 2010(13)	TRY	1.000,00	1.000,00	%	105,5870	511.522,54	0,14%	
6,125% Citigroup Inc. DL-Notes 2008(18)	USD	780,00	1.780,00	1.000,00	%	108,5871	636.869,70	0,17%
6,450% GE Global Insurance Hldg Corp. DL-Notes 1999(99/19)	USD	1.000,00	1.000,00	%	106,8850	803.701,00	0,22%	
6,500% Lloyds TSB Bank PLC DL-Med.-Term Nts 2010(20)Reg.S	USD	2.000,00	2.000,00	%	91,6900	1.378.890,30	0,38%	
7,500% Glencore Finance Europe S.A. DL-Med.-Term Nts 2010(15/UND.)	USD	3.000,00	3.000,00	%	103,3700	2.331.811,93	0,64%	
9,500% Standard Chartered Bank DL-FLR Pref.Secs 2009(14/Und.) FTF	USD	1.500,00		%	109,4050	1.233.974,48	0,34%	

Organisierter Markt

Verzinsliche Wertpapiere

6,250% Ontario, Provinz AD-Notes 2010(20)	AUD	5.000,00	5.000,00	%	95,7450	3.650.880,57	1,00%
3,625% Co�p. Centr. Raiff.-Boerenl�k SF-Medium-Term Notes 2009(19)	CHF	1.500,00	1.500,00	%	110,1500	1.322.411,48	0,36%
4,250% Zürich Versicherungs-Ges. SF-FLR Anl. 2010(16/Und.) FTF	CHF	5.000,00	5.000,00	%	103,7000	4.149.918,92	1,14%
4,750% Helvetia Schweiz. Versicherung SF-FLR Notes 2010(15/Und.) FTF	CHF	1.500,00	1.500,00	%	104,8500	1.258.782,06	0,35%
10,000% Bank of Ireland (The Gov.&Co.) EO-Med.-Term Notes 2010(20)	EUR	5.800,00	5.800,00	%	57,3950	3.328.910,00	0,91%
10,750% Allied Irish Banks PLC EO-Medium-Term Notes 2010(17)	EUR	4.400,00	4.400,00	%	24,7500	1.089.000,00	0,30%
1,750% IVG Finance B.V. EO-Wandelanleihe 2007(17)	EUR	4.700,00	4.700,00	%	74,5000	3.501.500,00	0,96%
2,625% Anglo Irish Bank Corp. Ltd. EO-Medium-Term Notes 2010(12)	EUR	2.000,00	2.000,00	%	92,5750	1.851.500,00	0,51%
4,125% American General Finance Corp. EO-Notes 2006(13)	EUR	500,00		%	82,6250	413.125,00	0,11%
4,500% Allied Irish Banks PLC EO-Medium-Term Notes 2009(12)	EUR	1.469,00	1.469,00	%	78,6340	1.155.133,46	0,32%
4,750% Dubai Holding Commercial Opera EO-Med.-T. Notes 2007(14)	EUR	5.500,00	5.500,00	%	80,2500	4.413.750,00	1,21%
5,625% Allied Irish Banks PLC EO-Medium-Term Notes 2009(14)	EUR	1.645,00	645,00	%	70,5940	1.161.271,30	0,32%
6,750% HDI-Gerling Lebensvers. AG FLR-Bond v.05(15/49) FTF	EUR	4.493,00	4.493,00	%	97,0000	4.358.210,00	1,20%
6,875% FIL Ltd. EO-Bonds 2010(17)	EUR	1.390,00	1.390,00	%	105,0000	1.459.500,00	0,40%
8,000% IVG Immobilien AG Sub.FLR-Bonds v.06(13/unb.) FTF	EUR	1.600,00	1.600,00	%	73,0100	1.168.160,00	0,32%
8,375% Crédit Agricole S.A. DL-FLR Nts 2009(19/Und.) Reg.S FTF	USD	1.000,00	1.000,00	%	104,7500	787.647,28	0,22%

Summe Wertpapiervermögen

EUR 296.678.460,56 81,40%

Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente

Bankguthaben

Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	AUD	249.439,89		EUR		190.229,31	0,05%
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	CHF	298.758,05		EUR		239.117,01	0,07%
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	EUR	14.290.673,34		EUR		14.290.673,34	3,92%
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	NOK	15.942,13		EUR		2.040,48	0,00%
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	USD	2.763.339,69		EUR		2.077.839,62	0,57%

Vorzeitig k ndbares Termingeld

Festgeld LBBW Luxemburg S.A.	EUR	39.580.000,00		EUR		39.580.000,00	10,86%
Festgeld Norddeutsche Landesbank Luxembourg S.A.	NOK	48.500.000,00		EUR		6.207.670,25	1,70%

Summe Bankguthaben und nicht verbriefte Geldmarktinstrumente

EUR 62.587.570,01 17,17%

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Wtg. in 1.000	Bestand	Käufe/ Zugänge im Berichts- zeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichts- zeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	in % des Fonds- vermögens
Sonstige Vermögensgegenstände							
Gründungskosten							
Gründungskosten	EUR	1.182,71			EUR	1.182,71	0,00%
Sonstige Zinsansprüche							
Wertpapierzinsen	EUR	7.174.799,80			EUR	7.174.799,80	1,97%
Zinsforderung Konto	AUD	4.126,74			EUR	3.147,16	0,00%
Zinsforderung Konto	EUR	479,39			EUR	479,39	0,00%
Zinsforderung Konto	NOK	60.366,34			EUR	7.726,48	0,00%
Zinsforderung aus Festgeldkonto	EUR	1.099,45			EUR	1.099,45	0,00%
Zinsforderung aus Festgeldkonto	NOK	5.389,04			EUR	689,76	0,00%
Summe Sonstige Vermögensgegenstände					EUR	7.189.124,75	1,97%
Zinsverbindlichkeiten							
Zinsverbindlichkeiten	CHF	-55,32			EUR	-44,28	-0,00%
Zinsverbindlichkeiten	USD	-155,07			EUR	-116,60	-0,00%
Summe Zinsverbindlichkeiten					EUR	-160,88	-0,00%
Sonstige Verbindlichkeiten *)					EUR	-1.967.119,80	-0,54%
Fondsvermögen					EUR	364.487.874,64	100,00 *)
Anteilwert des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv -A-					EUR		133,83
Anteilwert des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv -B-					EUR		131,81
Umlaufende Anteile des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv -A-					STK		1.812.897,966
Umlaufende Anteile des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv -B-					STK		924.530,704
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen					%		81,40

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Alle Vermögensgegenstände

per 30.12.2010

Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per	30.12.2010
Australischer Dollar	(AUD)	1,311259	= 1	EUR
Schweizer Franken	(CHF)	1,249422	= 1	EUR
Norwegische Krone	(NOK)	7,812915	= 1	EUR
Schwedische Kronen	(SEK)	8,986148	= 1	EUR
Türkische Lira	(TRY)	2,064171	= 1	EUR
US-Dollar	(USD)	1,329910	= 1	EUR

*) Durch Rundungen bei der Berechnung können geringe Differenzen entstanden sein.

1) In den 'Sonstigen Verbindlichkeiten' sind Anlageberatungsvergütung, Verwaltungsvergütung, Depotbankvergütung, Performanceabhängige Anlageberatungsvergütung, Prüfungskosten und Taxe d'abonnement enthalten.

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

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge
Amtlich gehandelte Wertpapiere			
Aktien			
ArcelorMittal S.A. Actions Nouvelles Nominat. o.N	STK	10.000	10.000
Deutsche Börse AG Namens-Aktien o.N.	STK	25.000	25.000
Europ.Aeron.Def.+Space Co.EADS Aandelen aan toonder EO 1	STK	100.000	100.000
France Télécom Actions Port. EO 4	STK	100.000	100.000
Goldman Sachs Group Inc., The Registered Shares DL -,01	STK	5.000	5.000
MAN SE Inhaber-Stammaktien o.N.	STK	20.000	20.000
Parmalat S.p.A. Azioni nom. EO 1	STK	300.000	300.000
RWE AG Inhaber-Stammaktien o.N.	STK	50.000	50.000
Andere Wertpapiere			
HVB Funding Trust VIII EO-FLR Tr.Pref.Sec.02(12/Und.)	EUR	170	170
SG Capital Trust III EO-FLR Tr.Pref.Sec.03(13/Und.)	EUR	1.000	1.000
Genußscheine			
Roche Holding AG Inhaber-Genußscheine o.N.	STK	40.000	40.000
Verzinsliche Wertpapiere			
10,750% Kabel Deutschland GmbH ITV v.04(09/14) ANL	EUR	500	500
2,125% BMW (UK) Capital PLC SF-Medium-Term Notes 2010(15)	CHF	1.000	1.000
2,125% Polen, Republik SF-Medium-Term Notes 2010(14)	CHF	3.000	3.000
2,500% DEPFA ACS BANK SF-Medium-Term Notes 2003(10)	CHF		300
2,500% EUROHYPO Europ.Hypothekenbk SA SF-Öff.-Pfbr. 2005(25)	CHF	400	500
2,500% SAP AG Inh.-Schuldv. v.2010(2014)	EUR	500	500
2,560% L-Bank Bad.-Württ.-Förderbank FLR-NK-MTN R.5270 v.2010(2013) FRN	NOK	10.000	10.000
2,625% Nordic Investment Bank NK-Medium-Term Notes 2010(13)	NOK	18.000	18.000
2,710% General Electric Capital Corp. NK-FLR Med.-Term Nts 2006(16) FRN	NOK	4.500	4.500
2,750% Belgien, Königreich EO-Obl. Lin. 2010(16) Ser. 59	EUR	5.000	5.000
2,875% Toyota Motor Credit Corp. SF-Medium-Term Bonds 2006(16)	CHF	500	500
3,250% CIF Euromortgage EO-Med.-T Obl.Foncières 04(11)	EUR		500
3,250% HSBC Finance Corp. SF-Medium-Term Notes 2006(16)	CHF		100
3,500% Comunidad Autónoma de Madrid SF-Notes 2008(15)	CHF		1.000
3,500% Kommunalbanken AS NK-Medium-Term Notes 2010(15)	NOK	20.000	20.000
3,625% Krankenanst.Immobil.mbH (KIG) EO-Anleihe 2010(17)	EUR	500	500
3,625% Polen, Republik EO-Medium-Term Notes 2006(16)	EUR	2.500	2.500
3,750% Coöp. Centr. Raiff.-Boerenlkb NK-Medium-Term Notes 2009(14)	NOK	17.000	17.000
3,750% Coöp. Centr. Raiff.-Boerenlkb NK-Medium-T. Nts 2010(14) Tr.2	NOK	17.000	17.000
3,750% Landwirtschaftliche Rentenbank NK-Med.Term Nts 999 v.10(15)	NOK	15.000	15.000
3,750% Nationwide Building Society EO-Medium-Term Notes 2010(15)	EUR	1.500	1.500
3,875% MOL Magyar Olaj-és Gázip. Nyrt EO-Notes 2005(15)	EUR	200	200
3,900% Österreich, Republik EO-Med.-T. Nts 2005(20) 144A	EUR	5.000	5.000
3,975% BAA Funding Ltd. EO-FLR MTN 08(12/14) A-5 Reg.S FTF	EUR		567
4,000% ABN AMRO Bank N.V. EO-Medium-Term Notes 2010(15)	EUR	500	500
4,000% Alstom S.A. EO-Bonds 2009(14)	EUR	1.000	1.000
4,000% Alstom S.A. EO-Bonds 2010(14) Tr.2	EUR	1.000	1.000
4,000% Barclays Bank PLC EO-Medium-Term Notes 2010(17)	EUR	1.500	1.500
4,000% ENEL Finance Intl B.V. EO-Medium-Term Notes 2009(16)	EUR		250
4,000% IKB Deutsche Industriebank AG Inh.-Schv. v.06(2011) R.138	EUR		200
4,000% Luxottica Group S.p.A. EO-Notes 2010(15)	EUR	1.000	1.000
4,000% Petroplus Finance Ltd. DL-Conv. Bonds 2009(15)	USD		500
4,000% RCI Banque EO-Medium-Term Notes 2010(13)	EUR	400	400
4,125% ENI S.p.A. EO-Notes 2009(19)	EUR		500
4,125% Oddo et Cie Entrepr.d'Invest. EO-Bonds 2010(13)	EUR	700	700
4,235% Euroclear Finance 2 S.A. EO-FLR Notes 2005(15/Und.) FTF	EUR	1.000	1.000
4,250% Anglo American Capital PLC EO-Medium-Term Notes 2009(13)	EUR		500
4,250% Danske Bank AS EO-FLR Med.-T. Nts 2003(13/16) FTF	EUR		420
4,250% European Investment Bank NK-Medium-Term Notes 2008(17)	NOK	25.000	25.000
4,250% LeasePlan Corporation N.V. EO-Medium-Term Notes 2009(11)	EUR		500
4,350% Danica Pension Livsforsik. A/S EO-FLR Notes 2006(11/Und.) FTF	EUR	677	677
4,350% Österreich, Republik EO-Med.-Term Nts 2008(19) 144A	EUR		7.000
4,375% Slowakei EO-Medium-Term Notes 2009(15)	EUR		600
4,375% WM Covered Bond Program EO-Asset Covered MTN 2007(14)	EUR		500
4,500% DnB NOR Bank ASA EO-Medium-Term Notes 2009(14)	EUR		250
4,500% Kärntner Elektrizitäts-AG EO-Anleihe 2009(14)	EUR		500
4,750% Abu Dhabi National Energy Co. DL-Med.-Term Nts 2009(14)Reg.S	USD	2.000	2.000
4,750% adidas Intl Finance B.V. EO-Notes 2009(14)	EUR		1.000
4,750% Goldman Sachs Group Inc., The EO-Notes 2004(14)	EUR		1.000
4,750% Hutchison Whmp.Int.(09/16)Ltd. EO-Notes 2009(16)	EUR		1.000
4,750% ING Groep N.V. EO- Med.-Term Nts 2007(17)	EUR		800
4,750% Portugal, Republik EO-Obr. 2009(19)	EUR	1.000	1.000
4,750% VERBUND-Internat. Finance B.V. EO-Medium-Term Notes 2009(15)	EUR		200
4,800% Portugal, Republik EO-Obr. 2010(20)	EUR	500	500
4,875% Lagardère S.C.A. EO-Obl. 2009(14)	EUR		1.500
4,875% Wendel S.A. EO-Bonds 2004(14)	EUR	600	1.500
5,000% Bank Nederlandse Gemeenten AD-Medium-Term Notes 2003(10)	AUD	1.000	1.000
5,000% Peugeot S.A EO-Obl. 2010(16)	EUR	3.000	3.000
5,250% AXA S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 2010(20/40) FTF	EUR	400	400
5,250% Landwirtschaftliche Rentenbank AD-MTN S.957 v.09(14)	AUD	3.500	3.500
5,250% Prysmian S.p.A. EO-Notes 2010(15)	EUR	300	300
5,250% RCI Banque EO-Medium-Term Notes 2008(11)	EUR	500	500
5,500% E.ON Intl Finance B.V. EO-Medium-Term Notes 2009(16)	EUR		800
5,500% Royal Bank of Scotland PLC EO-Medium-Term Notes 2010(20)	EUR	1.500	1.500
5,500% Skandinaviska Enskilda Banken EO-Med.-Term Notes 2009(14)	EUR		1.250
5,625% Polen, Republik EO-Medium-Term Notes 2008(18)	EUR		1.091

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge
5,625% Renault S.A. EO-Medium-Term Notes 2010(15)	EUR	1.000	1.000
5,750% BNP Paribas S.A. AD-Medium-Term Notes 2009(12)	AUD		1.000
5,750% Zurich Finance [USA] Inc. EO-FLR Med.-T. Nts 2003(13/23) FTF	EUR		1.500
5,875% Franz Haniel & Cie. GmbH MTN-Anleihe v.2010(2017)	EUR	500	500
5,875% La Mondiale EO-FLR Obl. 2003(13/Und.) FTF	EUR	2.400	2.400
5,875% Landesbank Berlin AG Subordinated MTN-IHS v.09(19)	EUR	2.150	3.150
5,875% Lloyds Banking Group PLC EO-Notes 2002(14)	EUR		900
6,000% Barry Callebaut Services N.V. EO-Bonds 2007(17)	EUR	1.000	1.500
6,125% SolarWorld AG Inh.-Schuldv.v.2010(2017)	EUR	300	300
6,250% OMV AG EO-Medium-Term Notes 2009(14)	EUR		250
6,375% Alcatel-Lucent EO-Med.-Term Nts 2004(14)	EUR		400
6,385% LBG Capital No. 2 PLC EO-Notes 2009(20)	EUR		1.481
6,400% Citigroup Inc. EO-Medium-Term Notes 2008(13)	EUR		250
6,500% Adecco Investment (Berm.) Ltd. SF-Conv. Notes 2009(12)	CHF	200	200
6,637% Crédit Agricole S.A. DL-FLR Nts 2007(07/Und.) Reg.S FTF	USD	500	500
6,750% Franz Haniel & Cie. GmbH MTN-Anleihe v.2009(2014)	EUR		300
6,750% Münchener Rückvers.-Ges. AG EO-FLR Bonds 2003(13/23) FTF	EUR		1.500
6,750% Thomas Cook Group PLC EO-Notes 2010(15)	EUR	400	400
7,000% Evonik Industries AG Anleihe v.2009(2014)	EUR		1.000
7,250% Bombardier Inc. EO-Notes 2006(06/16) Reg.S	EUR		100
7,375% Linde Finance B.V. EO-FLR Bonds 2006(16/66) FTF	EUR		550
7,500% GE Capit.Austral.Fdg Pty Ltd. AD-Medium-Term Notes 2009(14)	AUD		3.060
7,625% HeidelbergCement Finance B.V. EO-Medium-Term Notes 2008(12)	EUR		1.000
7,875% Gerresheimer Holdings GmbH Notes v.05(10/15) Reg.S	EUR	120	120
8,000% KBC Bank N.V. EO-Notes 2008(13/Und.)	EUR	150	700
8,000% Logwin AG EO-Notes 2004(08/12) Reg.S	EUR		100
8,500% Air Berlin PLC EO-Schuldversch. 2010(15)	EUR	1.000	1.000
8,500% Conti-Gummi Finance B.V. EO-Notes 2010(10/15) Reg.S	EUR	1.300	1.300
9,375% UniCredit S.p.A. EO-FLR Non.Cum.Bds 10(20/Und.) FTF	EUR	1.000	1.000
Renault S.A. EUR 10/15		600	600
Wertpapier-Investmentanteile			
db x-tr. ST.600 BKS SHO.DAI. Inhaber-Anteile 1C o.N.	STK		20.000

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv (konsolidiert) im Zeitraum vom 01.01.2010 bis 31.12.2010

	EUR
Zinserträge aus Wertpapieren	10.112.296,44
Quellensteuer auf Zinserträge	-8.426,47
Zinsen aus Geldanlagen	157.562,02
Dividendenerträge	132.174,30
Quellensteuer auf Dividenden	-30.253,09
Sonstige Erträge	26,03
Ordentlicher Ertragsausgleich	4.028.752,07
Erträge insgesamt	14.392.131,30
Anlageberatungsvergütung	-2.027.162,19
Performanceabhängige Anlageberatungsvergütung	-1.053.936,61
Verwaltungsvergütung	-253.662,29
Taxe d'abonnement	-143.789,75
Depotbankvergütung	-129.023,58
Veröffentlichungskosten	-38.086,45
Prüfungskosten	-12.880,00
Gründungskosten	-1.182,71
Zinsaufwendungen	-1.108,84
Zahlstellengebühr	-400,00
Sonstige Aufwendungen	-31.931,86
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-2.562.049,63
Aufwendungen insgesamt	-6.255.213,91
Ordentlicher Nettoertrag	8.136.917,39

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv -A- im Zeitraum vom 01.01.2010 bis 31.12.2010

	EUR
Zinserträge aus Wertpapieren	6.943.275,75
Quellensteuer auf Zinserträge	-5.668,88
Zinsen aus Geldanlagen	107.620,59
Dividendenerträge	90.116,81
Quellensteuer auf Dividenden	-20.628,64
Sonstige Erträge	18,59
Ordentlicher Ertragsausgleich	2.465.050,91
Erträge insgesamt	9.579.785,13
Anlageberatungsvergütung	-1.392.600,83
Performanceabhängige Anlageberatungsvergütung	-735.545,82
Verwaltungsvergütung	-174.225,80
Taxe d'abonnement	-98.896,84
Depotbankvergütung	-88.622,89
Veröffentlichungskosten	-26.728,20
Prüfungskosten	-8.892,49
Gründungskosten	-816,56
Zinsaufwendungen	-756,27
Zahlstellengebühr	-270,56
Sonstige Aufwendungen	-21.787,46
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-1.613.551,60
Aufwendungen insgesamt	-4.162.695,32
Ordentlicher Nettoertrag	5.417.089,81

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv -B- im Zeitraum vom 01.01.2010 bis 31.12.2010

	EUR
Zinserträge aus Wertpapieren	3.169.020,69
Quellensteuer auf Zinserträge	-2.757,59
Zinsen aus Geldanlagen	49.941,43
Dividendenerträge	42.057,49
Quellensteuer auf Dividenden	-9.624,45
Sonstige Erträge	7,44
Ordentlicher Ertragsausgleich	1.563.701,16
Erträge insgesamt	4.812.346,17
Anlageberatungsvergütung	-634.561,36
Performanceabhängige Anlageberatungsvergütung	-318.390,79
Verwaltungsvergütung	-79.436,49
Taxe d'abonnement	-44.892,91
Depotbankvergütung	-40.400,69
Veröffentlichungskosten	-11.358,25
Prüfungskosten	-3.987,51
Gründungskosten	-366,15
Zinsaufwendungen	-352,57
Zahlstellengebühr	-129,44
Sonstige Aufwendungen	-10.144,40
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-948.498,03
Aufwendungen insgesamt	-2.092.518,59
Ordentlicher Nettoertrag	2.719.827,58

Vermögensentwicklung des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv

	EUR	EUR
Fondsvermögen zum Beginn des Geschäftsjahres		98.436.718,84
Ausschüttungen für das Vorjahr		-40.218,10
Mittelzuflüsse	365.290.112,52	
Mittelabflüsse	-112.151.794,79	
Mittelzufluss/ -abfluss netto		253.138.317,73
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich		-1.466.702,44
Ordentlicher Nettoertrag inkl. ordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich		8.136.917,39
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich		-3.471.741,68
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerord. Ertrags-/Aufwandsausgleich		8.540.699,65
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste		1.213.883,25
Fondsvermögen zum Ende des Geschäftsjahres		364.487.874,64

Entwicklung im Jahresvergleich des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv -A-

Stichtag	Umlaufende Anteile	Währung	Fondsvermögen	Anteilwert
31.12.2010	1.812.897,966	EUR	242.626.256,69	133,83
31.12.2009	549.087,969	EUR	68.164.598,33	124,14
31.12.2008	83.661,352	EUR	8.932.796,10	106,77

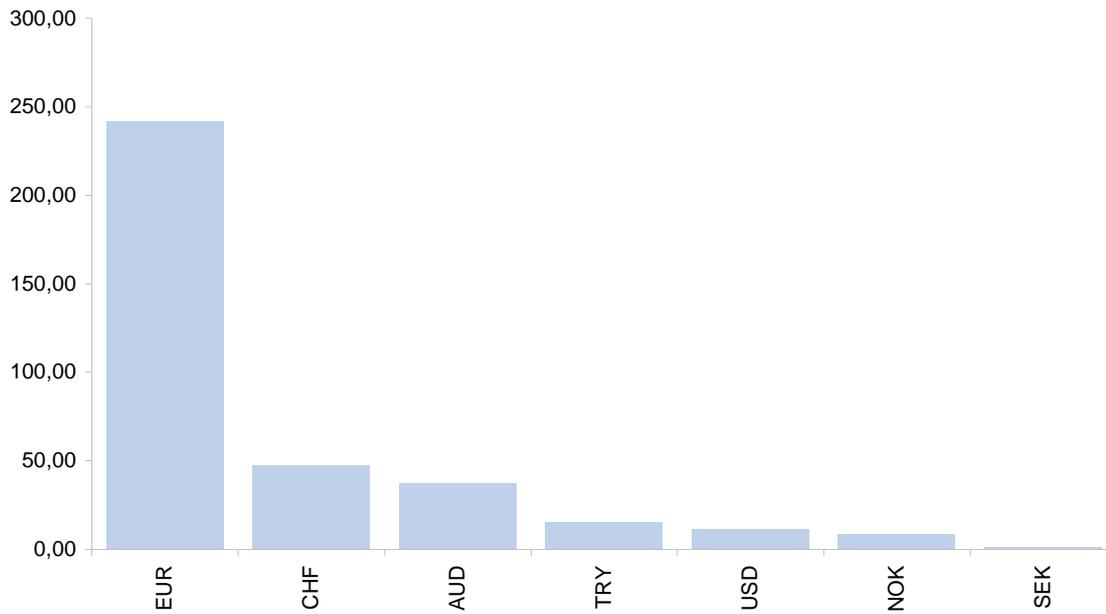
Entwicklung im Jahresvergleich des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv -B-

Stichtag	Umlaufende Anteile	Währung	Fondsvermögen	Anteilwert
31.12.2010	924.530,704	EUR	121.861.617,95	131,81
31.12.2009	247.400,644	EUR	30.272.120,51	122,36
31.12.2008	100.809,019	EUR	10.764.188,46	106,78

Währungs-Übersicht des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv

Währung	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
EUR	241,79	66,35%
CHF	47,61	13,06%
AUD	37,50	10,29%
TRY	15,46	4,24%
USD	11,64	3,19%
NOK	8,84	2,42%
SEK	1,65	0,45%
Summe	364,49	100,00%

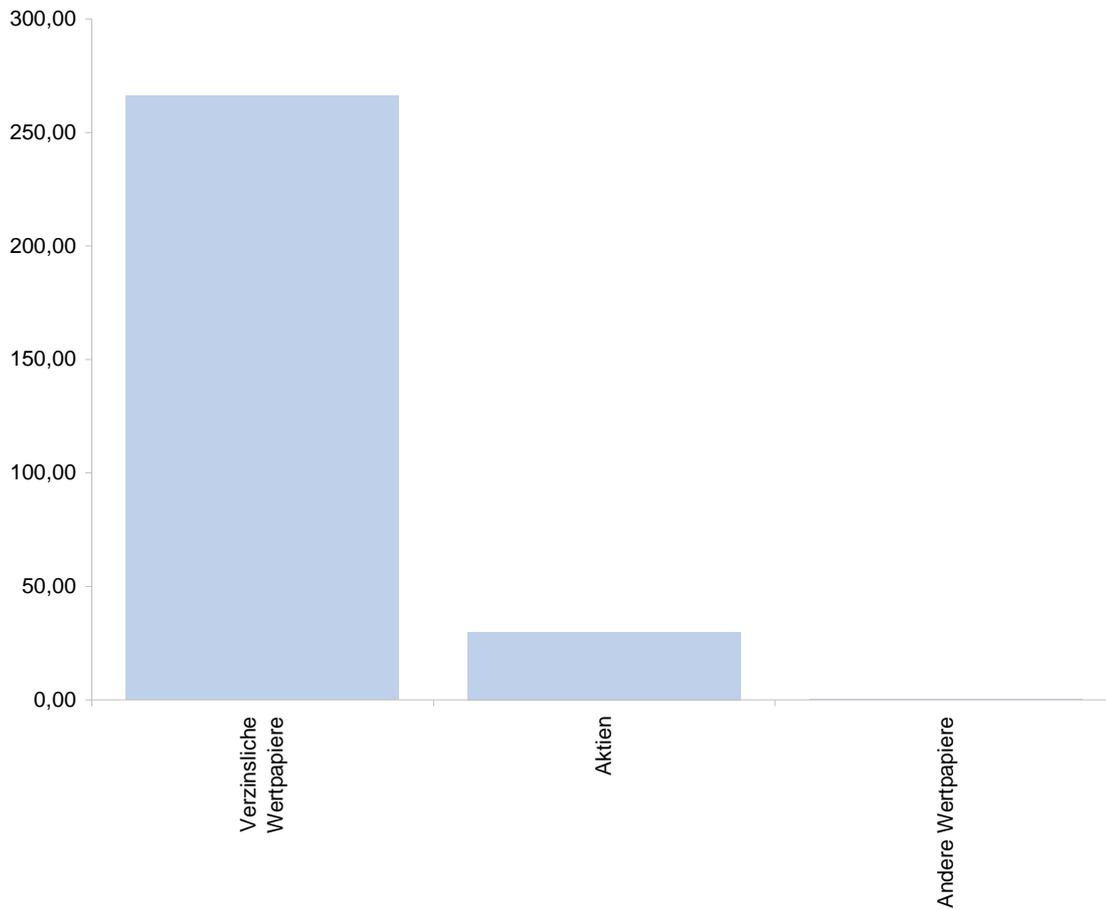
Kurswert in Mio. EUR



Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv

Wertpapierkategorie	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
Verzinsliche Wertpapiere	266,21	73,04%
Aktien	29,99	8,23%
Andere Wertpapiere	0,48	0,13%
Summe	296,68	81,40%

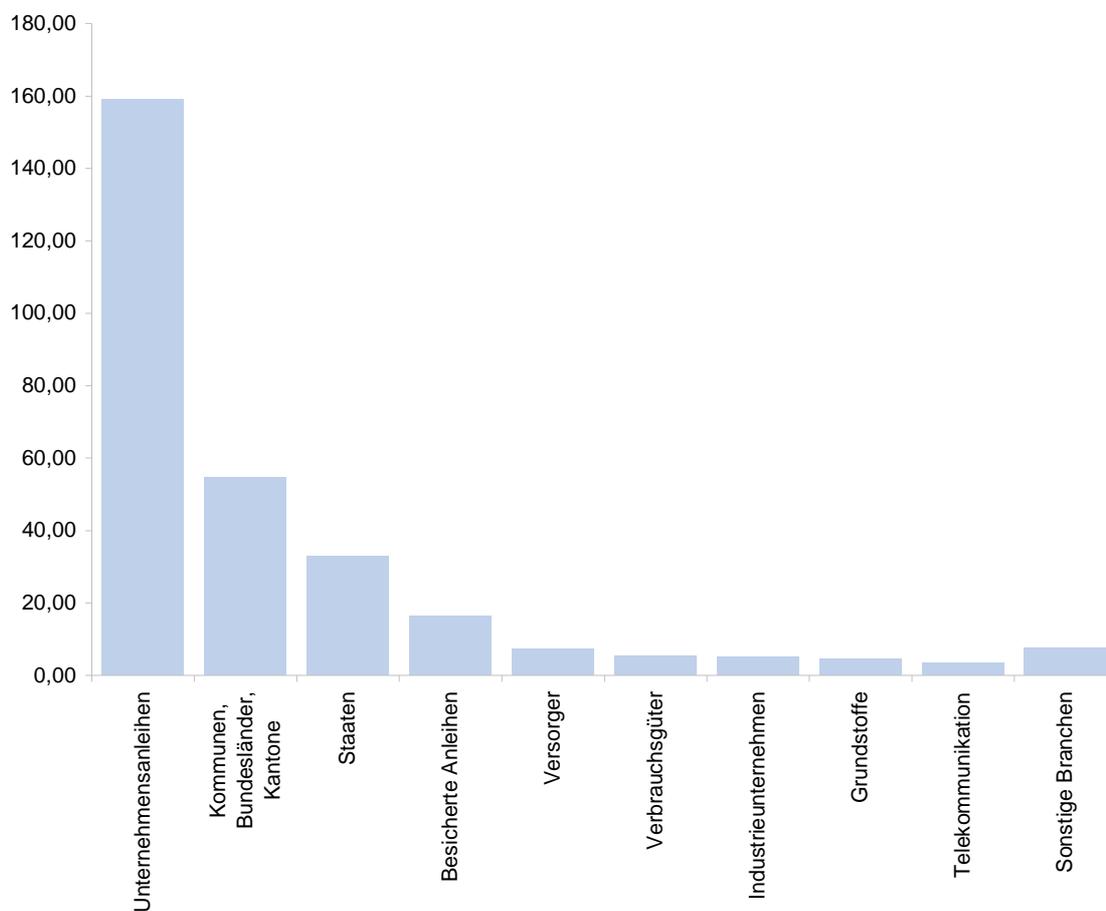
Kurswert in Mio. EUR



Branchen-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv

Branchen	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
Unternehmensanleihen	159,16	43,66%
Kommunen, Bundesländer, Kantone	54,57	14,97%
Staaten	32,94	9,04%
Besicherte Anleihen	16,55	4,54%
Versorger	7,20	1,98%
Verbrauchsgüter	5,49	1,51%
Industrieunternehmen	5,15	1,41%
Grundstoffe	4,47	1,23%
Telekommunikation	3,53	0,97%
Sonstige Branchen	7,62	2,09%
Summe	296,68	81,40%

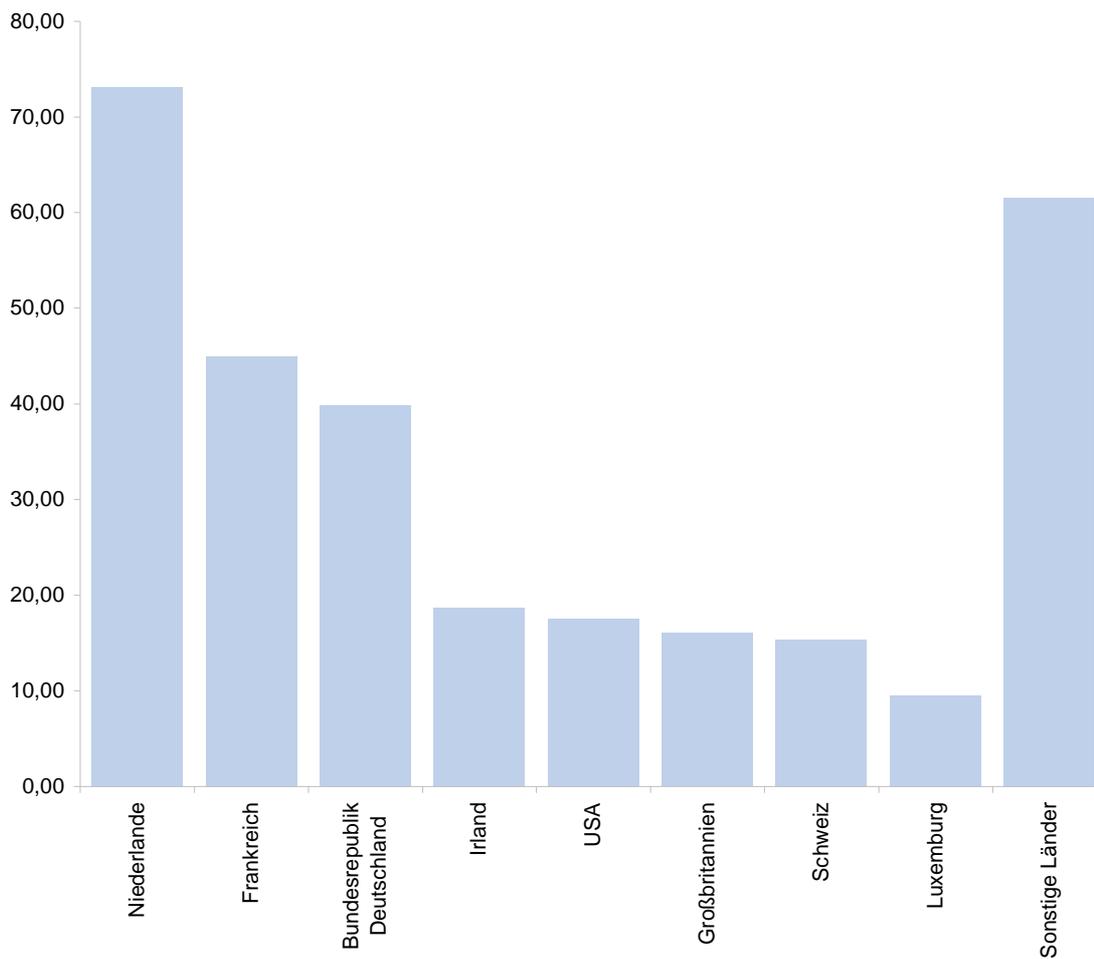
Kurswert in Mio. EUR



Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv

Länder	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
Niederlande	73,07	20,06%
Frankreich	44,95	12,34%
Bundesrepublik Deutschland	39,89	10,94%
Irland	18,71	5,13%
USA	17,58	4,82%
Großbritannien	16,03	4,40%
Schweiz	15,36	4,21%
Luxemburg	9,53	2,61%
Sonstige Länder	61,56	16,89%
Summe	296,68	81,40%

Kurswert in Mio. EUR



Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht per 31. Dezember 2010

Allgemein

Der Ethna-GLOBAL Defensiv („Fonds“) ist ein nach Luxemburger Recht in der Form eines fonds commun de placement errichtetes Sondervermögen aus Wertpapieren und sonstigen Vermögenswerten. Der Fonds wurde am 2. April 2007 nach Teil I des Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen unter dem Namen ETHNA Bond Premium auf unbestimmte Zeit gegründet.

Mit Wirkung zum 1. Dezember 2008 wurde der Fonds von ETHNA Bond Premium in Ethna-GLOBAL Defensiv umbenannt.

Der vorliegende Bericht wurde gemäß den in Luxemburg geltenden Vorschriften erstellt.

Bewertungs- und Bilanzierungsgrundsätze

1. Der Wert eines Anteils ("Anteilwert") lautet auf die im Sonderreglement des jeweiligen Fonds festgelegte Währung ("Fondswährung"). Er wird unter Aufsicht der Depotbank von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr beauftragten Dritten an jedem im Sonderreglement des jeweiligen Fonds festgelegten Tag ("Bewertungstag") berechnet.

Die Berechnung des Anteilwertes des Fonds erfolgt durch Teilung des jeweiligen Netto-Fondsvermögens durch die Zahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile dieses Fonds. Anteilbruchteile werden bei der Berechnung des Anteilwertes mit drei Dezimalstellen nach dem Komma berücksichtigt.

2. Die in jedem Fondsvermögen befindlichen Vermögenswerte werden nach folgenden Grundsätzen bewertet:
 - a) Die in einem Fonds enthaltenen offenen Zielfondsanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Rücknahmepreis bewertet.
 - b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagenzertifikaten und ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen vollen Betrag, es sei denn, dass dieser wahrscheinlich nicht voll bezahlt oder erhalten werden kann, in welchem Falle der Wert unter Einschluss eines angemessenen Abschlages ermittelt wird, um den tatsächlichen Wert zu erhalten.
 - c) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einer Börse notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses an der Börse, welche normalerweise der Hauptmarkt dieses Wertpapiers ist, ermittelt. Wenn ein Wertpapier oder sonstiger Vermögenswert an mehreren Börsen notiert ist, ist der letzte Verkaufskurs an jener Börse bzw. an jenem geregelten Markt maßgebend, welcher der Hauptmarkt für diesen Vermögenswert ist.
 - d) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einem anderen geregelten Markt (entsprechend der Definition in Artikel 4 des Verwaltungsreglements) gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Preises ermittelt.
 - e) Sofern ein Vermögenswert nicht an einer Börse oder auf einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird oder sofern für Vermögenswerte, welche an einer Börse oder auf einem anderen Markt wie vorerwähnt notiert oder gehandelt werden, die Kurse entsprechend den Regelungen in (b) oder (c) den tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Vermögenswerte nicht angemessen widerspiegeln, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises nach einer vorsichtigen Einschätzung ermittelt oder im Falle eines Fonds bei der Rücknahme wahrscheinlich erzielt würde (fair value). Die Verwaltungsgesellschaft wendet in diesem Fall angemessene und in der Praxis anerkannte Bewertungsmodelle und -grundsätze an.
 - f) Der Liquidationswert von Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien des Managing Board auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Der Liquidationswert von Futures oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, wird auf der Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Futures oder Optionen vom Fonds gehandelt werden, berechnet; sofern ein Future, ein Forward oder eine Option an einem Tag, für welchen der Nettovermögenswert bestimmt wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag vom Managing Board in angemessener und vernünftiger Weise bestimmt. Swaps werden zu ihrem, unter Bezug auf die anwendbare Zinsentwicklung, bestimmten Marktwert bewertet.

- g) Der Wert von Geldmarktinstrumenten, die nicht an einer Börse notiert oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden und eine Restlaufzeit von weniger als 12 Monaten und mehr als 90 Tagen aufweisen, entspricht dem jeweiligen Nennwert zuzüglich hierauf aufgelaufener Zinsen. Geldmarktinstrumente mit einer Restlaufzeit von höchstens 90 Tagen werden auf der Grundlage der Amortisierungskosten, wodurch dem ungefähren Marktwert entsprochen wird, ermittelt.
- h) Zinsswaps werden zu ihrem, unter Bezug auf die anwendbare Zinsentwicklung, bestimmten Marktwert bewertet.
- i) Sämtliche sonstigen Wertpapiere oder sonstigen Vermögenswerte werden zu ihrem angemessenen Marktwert bewertet, wie dieser nach Treu und Glauben und entsprechend dem der Verwaltungsgesellschaft aufzustellenden Verfahren zu bestimmen ist.

Der Wert aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Fonds ausgedrückt sind, wird in diese Währung zu den zuletzt bei einer Großbank verfügbaren Devisenkursen umgerechnet. Wenn solche Kurse nicht verfügbar sind, wird der Wechselkurs nach Treu und Glauben und nach dem vom Managing Board aufgestellten Verfahren bestimmt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann nach eigenem Ermessen andere Bewertungsmethoden zulassen, wenn sie dieses im Interesse einer angemesseneren Bewertung eines Vermögenswertes des Fonds für angebracht hält.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, wenn es seit der Ermittlung des Anteilwertes beträchtliche Bewegungen an den betreffenden Börsen und/oder Märkten gegeben hat, noch am selben Tag weitere Anteilwertberechnungen vorzunehmen. Unter diesen Umständen werden alle für diesen Bewertungstag eingegangenen Anträge auf Zeichnung und Rücknahme zum ersten festgestellten Nettoinventarwert dieses Tages abgerechnet. Anträge auf Zeichnung und Rücknahme, die nach 18:00 Uhr des vorangegangenen Luxemburger Bankarbeitstages eingegangen sind, können zum zweiten festgestellten Nettoinventarwert dieses Tages abgerechnet, Anträge, die nach Feststellung des zweiten Nettoinventarwertes eingehen, können zum dritten festgestellten Nettoinventarwert dieses Tages abgerechnet werden usw.

3. Für den Fonds sind zwei Anteilklassen gemäß Artikel 5 Absatz 2 des Verwaltungsreglements eingerichtet. Es ergeben sich für die Anteilwertberechnung folgende Besonderheiten:
 - a) Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den unter Absatz 1 dieses Artikels aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse separat.
 - b) Der Mittelzufluss aufgrund der Ausgabe von Anteilen erhöht den prozentualen Anteil der jeweiligen Anteilklasse am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens. Der Mittelabfluss aufgrund der Rücknahme von Anteilen vermindert den prozentualen Anteil der jeweiligen Anteilklasse am gesamten Wert des Netto-Fondsvermögens.
4. Für den Fonds wird ein Ertragsausgleich durchgeführt. Der Ertragsausgleich wird für jede Anteilklasse separat durchgeführt.
5. Die Verwaltungsgesellschaft kann für umfangreiche Rücknahmeanträge, die nicht aus den liquiden Mitteln und zulässigen Kreditaufnahmen des jeweiligen Fonds befriedigt werden können, den Anteilwert auf der Basis der Kurse des Bewertungstages bestimmen, an welchem sie für den Fonds die erforderlichen Wertpapierverkäufe vornimmt; dies gilt dann auch für gleichzeitig eingereichte Zeichnungsanträge für den Fonds.

Die Kosten für die Gründung des Fonds und die Erstausgabe von Anteilen werden über einen Zeitraum von fünf Jahren jährlich anteilig dem Netto-Fondsvermögen belastet.

Kosten

1. Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, aus dem Fondsvermögen ein Entgelt von 0,10% p.a. zu erhalten, das täglich auf das Netto-Fondsvermögen des vorangegangenen Bewertungstages zu berechnen und quartalsweise nachträglich auszuzahlen ist.
2. Der Anlageberater erhält aus dem Netto-Fondsvermögen für die Anteilklasse A ein Entgelt von 0,80% p.a. und für die Anteilklasse B ein Entgelt von 0,80% p.a. Die vorgenannte Anlageberatungsvergütung ist auf das Netto-Fondsvermögen des vorangegangenen Bewertungstages zu berechnen und quartalsweise nachträglich auszuzahlen.

Neben diesem fixen Entgelt erhält der Anlageberater eine performanceabhängige Vergütung ("Performance-Fee") in Höhe von 10% der über 5% hinausgehenden Nettoendite, die jährlich zum Geschäftsjahresende auszuzahlen ist.

3. Die Depotbank erhält ein Entgelt von 0,05% p.a. zuzüglich einer etwaig anfallenden Umsatzsteuer, welches täglich auf das Netto-Fondsvermögen des vorangegangenen Bewertungstages zu berechnen und quartalsweise nachträglich auszuzahlen ist.

Total Expense Ratio

Die Gesamtkostenquote (TER) drückt die Summe der Kosten und Gebühren (mit Ausnahme der angefallenen Transaktionskosten) als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens auf Monatsultimobasis innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

	Anteil klasse	Total Expense Ratio per 31. Dezember 2010 (exklusive der Performance-Fee)	Total Expense Ratio per 31. Dezember 2010 (inklusive der Performance-Fee)
Ethna-GLOBAL Defensiv	A	1,00%	1,40%
Ethna-GLOBAL Defensiv	B	0,99%	1,37%

Die Kennziffer (TER) erfasst entsprechend internationaler Gepflogenheiten nur die auf Ebene des Sondervermögens angefallenen Kosten (ohne Transaktionskosten). Das Sondervermögen des Fonds hielt im Geschäftsjahr andere Investmentanteile ("Zielfonds") im Bestand, daher können weitere Kosten, Gebühren und Vergütungen auf Ebene der Zielfonds angefallen sein.

Portfolio Turnover Rate

Die Portfolio Turnover Rate wird nach der nachfolgend erläuterten Methode berechnet.

Summe der Werte der Wertpapierkäufe eines Betrachtungszeitraumes = X

Summe der Werte der Wertpapierverkäufe eines Betrachtungszeitraumes = Y

Summe 1 = Summe der Werte der Wertpapiertransaktionen = X + Y

Summe der Werte der Zeichnungen eines Betrachtungszeitraumes = Z

Summe der Werte der Rücknahmen eines Betrachtungszeitraumes = R

Summe 2 = Summe der Werte der Anteilscheintransaktionen = Z + R

Monatlicher Durchschnitt des Netto-Fondsvermögens = M

Portfolio Turnover Rate = $[(\text{Summe 1} - \text{Summe 2}) / M] \cdot 100$

Die Portfolio Turnover Rate beziffert den Transaktionsumfang auf Ebene des Fondsportfolios.

Eine Portfolio Turnover Rate, die nahe bei Null liegt, zeigt, dass Transaktionen getätigt wurden, um die Mittelzu- bzw. -abflüsse aus Zeichnungen bzw. Rücknahmen zu investieren bzw. zu deinvestieren. Eine negative Portfolio Turnover Rate indiziert, dass die Summe der Zeichnungen und Rücknahmen höher war als die Wertpapiertransaktionen im Fondsportfolio. Eine positive Portfolio Turnover Rate zeigt, dass die Wertpapiertransaktionen höher waren als die Anteilscheintransaktionen.

	Portfolio Turnover Rate per 31. Dezember 2010
Ethna-GLOBAL Defensiv	-0,18%

Ausschüttungspolitik

Die Ausschüttung für ausschüttungsberechtigte Anteile des Fonds (Anteilklasse B) erfolgt einmal jährlich. Darüber hinaus kann die Verwaltungsgesellschaft weitere Ausschüttungen beschließen.

Die Anteile der Anteilklasse A sind nicht ausschüttungsberechtigt. Die erwirtschafteten Erträge, die der Anteilklasse A zuzuordnen sind, werden thesauriert.

Steuern

Die Einkünfte des Fonds werden im Großherzogtum Luxemburg nicht mit Einkommen- oder Körperschaftsteuern belastet. Sie können jedoch etwaigen Quellensteuern oder anderen Steuern in Ländern unterliegen, in denen das Fondsvermögen investiert ist. Weder die Verwaltungsgesellschaft noch die Depotbank werden Bescheinigungen über solche Steuern für einzelne oder alle Anteilinhaber einholen.

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Taxe d'abonnement von derzeit jährlich 0,05%, zahlbar pro Quartal auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Fondsvermögen. Diese Steuer entfällt für den Teil des Fondsvermögens, der in Anteilen solcher anderer Organismen für gemeinsame Anlagen angelegt ist, die bereits der Taxe d'abonnement nach den einschlägigen Bestimmungen des Luxemburger Rechts unterworfen sind.

Anteilinhaber, die nicht in Luxemburg ansässig sind, beziehungsweise dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Anteile oder Erträge aus Anteilen in Luxemburg weder Einkommen-, Erbschaft- noch Vermögensteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften.

Interessenten sollten sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Anteilen Anwendung finden, informieren und sich gegebenenfalls beraten lassen.

EU-Zinsrichtlinie

Die Richtlinie zur Besteuerung von grenzüberschreitenden Zinserträgen (2003/48/EG) wurde am 3. Juni 2003 durch den Europäischen Rat beschlossen, am 21. Juni 2005 in luxemburgisches Recht umgesetzt und ist zum 1. Juli 2005 in Kraft getreten.

Ihr grundlegendes und übergreifendes Ziel ist es, durch Austausch von Informationen eine effektive Besteuerung von Erträgen, die im Rahmen von Zinszahlungen an natürliche Personen in einem vom steuerlichen Wohnsitzland abweichenden Staat geflossen sind, zu erreichen. Die Sätze der EU-Quellensteuer betragen:

- 15% im Zeitraum vom 1. Juli 2005 bis 30. Juni 2008
- 20% im Zeitraum vom 1. Juli 2008 bis 30. Juni 2011
- 35% ab dem 1. Juli 2011

Die EU-Quellenbesteuerung besitzt keine abgeltende Wirkung und befreit die Anteilinhaber daher nicht von ihrer Pflicht, Zinseinkünfte im Rahmen ihrer persönlichen Steuererklärung zu deklarieren.

Für Anteilinhaber, die nicht in Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften. Der Anleger kann hinsichtlich der Zins- und Kapitalerträge einer individuellen Besteuerung unterliegen.

Interessenten sollten sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Anteilen Anwendung finden, informieren und sich gegebenenfalls beraten lassen.

Publikationen

Ausgabe- und Rücknahmepreise werden börsentäglich in der Börsen-Zeitung veröffentlicht. Zudem finden Sie die Anteilpreise und weitere Fondsinformationen auf der Internetseite der LRI Invest S.A. www.lri-invest.lu. Etwaige Mitteilungen an die Anteilinhaber werden im elektronischen Bundesanzeiger www.eBundesanzeiger.de veröffentlicht.

Anwendbares Recht, Gerichtsstand und Vertragssprache

1. Das Verwaltungsreglement unterliegt Luxemburger Recht. Insbesondere gelten in Ergänzung zu den Regelungen des Verwaltungsreglements die Vorschriften des Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen. Gleiches gilt für die Rechtsbeziehungen zwischen den Anteilhabern, der Verwaltungsgesellschaft und der Depotbank.
2. Jeder Rechtsstreit zwischen Anteilhabern, der Verwaltungsgesellschaft und der Depotbank unterliegt der Gerichtsbarkeit des zuständigen Gerichts im Gerichtsbezirk Luxemburg im Großherzogtum Luxemburg.
Die Verwaltungsgesellschaft und die Depotbank sind berechtigt, sich selbst und einen Fonds der Gerichtsbarkeit und dem Recht eines jeden Landes zu unterwerfen, in welchem Anteile eines Fonds öffentlich vertrieben werden, soweit es sich um Ansprüche der Anleger handelt, die in dem betreffenden Land ansässig sind, und im Hinblick auf Angelegenheiten, die sich auf den jeweiligen Fonds beziehen.
3. Der deutsche Wortlaut des Verwaltungsreglements ist maßgeblich, falls im jeweiligen Sonderreglement nicht ausdrücklich eine anderweitige Bestimmung getroffen wurde.

Ereignisse nach dem Berichtsstichtag

Mit Wirkung zum 1. Januar 2011 wird der Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv von der bisherigen Verwaltungsgesellschaft LRI Invest S.A. auf die ETHENEA Independent Investors S.A., 9a, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach übertragen.

Folgende Änderungen der Dienstleister treten ab dem 1. Januar 2011 in Kraft:

Funktion:	Neuer Dienstleister:	Bisheriger Dienstleister:
Verwaltungsgesellschaft	ETHENEA Independent Investors S.A.	LRI Invest S.A.
Promotor	DZ PRIVATBANK S.A.	LRI Invest S.A.
Depotbank	DZ PRIVATBANK S.A.	LBBW Luxemburg S.A.
Zentralverwaltungsstelle	DZ PRIVATBANK S.A.	LRI Invest S.A.
Register- und Transferstelle	DZ PRIVATBANK S.A.	LBBW Luxemburg S.A.
Zahlstelle Luxemburg	DZ PRIVATBANK S.A.	LBBW Luxemburg S.A.
Zahlstelle Österreich	Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG	UniCredit Bank Austria AG



Prüfungsvermerk

An die Anteilinhaber des
Ethna-GLOBAL Defensiv

Entsprechend dem uns vom Vorstand der Verwaltungsgesellschaft erteilten Auftrag haben wir den beigefügten Abschluss des Ethna-GLOBAL Defensiv geprüft, der aus der Vermögensaufstellung, der Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2010, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Vermögensentwicklung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr, sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft für den Abschluss

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

Verantwortung des „Réviseur d’entreprises agréé“

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

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Abschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des „Réviseur d’entreprises agréé“ ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Abschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der „Réviseur d’entreprises agréé“ das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Abschlusses.

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



Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Ethna-GLOBAL Defensiv zum 31. Dezember 2010 sowie der Ertragslage und der Vermögensentwicklung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Sonstiges

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

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Vertreten durch

Luxemburg, 12. April 2011

Markus Mees

Verwaltungsgebühren der Zielfonds (ungeprüft)

Fondsname	max. Verwaltungsgebühr
db x-tr. ST.600 BKS SHO.DAI. Inhaber-Anteile 1C o.N.	0,50 %

Die Zielfonds wurden zum Nettoinventarwert gekauft bzw. verkauft, d.h. es wurden keine Ausgabeaufschläge und Rücknahmegebühren gezahlt.