

Geprüfter Jahresbericht

für den Zeitraum
vom 4. November 2009
bis zum 31. Dezember 2010

Ethna-GLOBAL Dynamisch

- 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 Anteilinhaber	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	9
Vermögensentwicklung des Fonds	10
Währungs-Übersicht des Fonds	11
Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds	12
Branchen-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds	13
Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds	14
Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht	15
Prüfungsvermerk	20

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. Der vorliegende Bericht umfasst den Zeitraum vom 4. November 2009 (Auflegungsdatum) bis zum 31. Dezember 2010.

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

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

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

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

Depotbank / Register- und Transferstelle

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

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

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

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
Vorsitzender der Geschäftsführung der
LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH
Stuttgart/Deutschland

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

Depotbank / Register- und Transferstelle

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

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 Straßenname „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 Dynamisch

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								
Kaba Holding AG Namens-Aktien SF 0,10	STK	1.000,00	1.000,00	CHF	401,0000	320.948,41	2,07%	
Panalpina Welttransp.(Hldg) AG Nam.-Aktien SF 2	STK	5.000,00	5.000,00	CHF	120,5000	482.222,98	3,11%	
Syngenta AG Nam.-Aktien SF 0,10	STK	1.000,00	1.000,00	CHF	273,5000	218.901,22	1,41%	
Transocean Ltd. Nam.-Aktien SF 15	STK	5.000,00	5.000,00	CHF	64,0500	256.318,52	1,65%	
Verwaltungs-und Privat-Bank AG Inhaber-Aktien SF 10	STK	2.500,00	2.500,00	CHF	114,8000	229.706,22	1,48%	
3W Power Holdings S.A. Registered Shares o.N.	STK	17.900,00	17.900,00	EUR	4,1490	74.267,10	0,48%	
ArcelorMittal S.A. Actions Nouvelles Nominat. oN	STK	20.000,00	20.000,00	EUR	28,5100	570.200,00	3,67%	
Bauer AG (Schrobenhausen) Inhaber-Aktien o.N.	STK	13.561,00	23.561,00	10.000,00	EUR	35,3000	478.703,30	3,09%
Bilfinger Berger SE Inhaber-Aktien o.N.	STK	8.000,00	13.000,00	5.000,00	EUR	63,2000	505.600,00	3,26%
CENTROTEC Sustainable AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	30.000,00	30.000,00	EUR	16,0000	480.000,00	3,09%	
CTS EVENTIM AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	5.000,00	5.000,00	EUR	46,2150	231.075,00	1,49%	
Deutsche Post AG Namens-Aktien o.N.	STK	30.000,00	30.000,00	EUR	12,7000	381.000,00	2,46%	
DIC Asset AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	60.000,00	60.000,00	EUR	8,3400	500.400,00	3,22%	
Electricité de France (E.D.F.) Actions au Porteur EO -,50	STK	6.000,00	6.000,00	EUR	31,0250	186.150,00	1,20%	
MAN SE Inhaber-Stammaktien o.N.	STK	6.000,00	7.000,00	1.000,00	EUR	88,9900	533.940,00	3,44%
Palfinger AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	20.000,00	30.000,00	10.000,00	EUR	28,7450	574.900,00	3,71%
Renault S.A. Actions Port. EO 3,81	STK	10.000,00	16.000,00	6.000,00	EUR	43,4400	434.400,00	2,80%
Rheinmetall AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	6.000,00	6.000,00	EUR	60,1700	361.020,00	2,33%	
Silicon Sensor Internation. AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	7.500,00	30.000,00	22.500,00	EUR	8,7000	65.250,00	0,42%
STMicroelectronics N.V. Aandelen aan toonder EO 1,04	STK	60.000,00	60.000,00	EUR	7,8650	471.900,00	3,04%	
Tipp24 SE Namens-Aktien o.N.	STK	15.000,00	15.000,00	EUR	28,5900	428.850,00	2,76%	
Veolia Environnement S.A. Actions au Porteur EO 5	STK	10.000,00	10.000,00	EUR	22,2850	222.850,00	1,44%	
voestalpine AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	20.000,00	25.000,00	5.000,00	EUR	35,6500	713.000,00	4,60%
zooplus AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	5.000,00	5.000,00	EUR	53,6500	268.250,00	1,73%	
Volvo, AB Namn-Aktier B (fria) o.N.	STK	37.000,00	37.000,00	SEK	118,5000	487.917,63	3,14%	
CONSOL Energy Inc. Registered Shares DL 1	STK	4.000,00	4.000,00	USD	48,8100	146.806,93	0,95%	
The Mosaic Co. Registered Shares DL -,01	STK	4.000,00	4.000,00	USD	75,8300	228.075,58	1,47%	
Verzinsliche Wertpapiere								
10,000% ASR Nederland N.V. EO-FLR Securities2009(19/Und.) FTF	EUR	200,00	200,00	%	112,8100	225.620,00	1,45%	
13,000% Lloyds TSB Bank PLC EO-FLR Cap.Secs 2009(19/Und.) FTF	EUR	100,00	100,00	%	117,0100	117.010,00	0,75%	
4,385% Lloyds TSB Bank PLC EO-FLR Notes 2005(17/Und.) FTF	EUR	37,00	37,00	%	65,0000	24.050,00	0,15%	
4,875% BNP Paribas S.A. EO-Notes 2005(11/Und.)	EUR	400,00	400,00	%	83,7650	335.060,00	2,16%	
5,767% Münchener Rückvers.-Ges. AG FLR-Nachr.-Anl. v.07(17/unb.) FTF	EUR	100,00	100,00	%	93,6250	93.625,00	0,60%	
6,000% AEGON N.V. EO-Med.-T.Cap.Secs 06(11/Und.)	EUR	400,00	400,00	%	89,4350	357.740,00	2,31%	
6,000% EUREKO B.V. EO-Medium-T. Nts 2006(12/Und.)	EUR	200,00	200,00	%	79,8100	159.620,00	1,03%	
7,500% Deutsche Börse AG FLR-Nachrang-MTN v.08(13/38) FTF	EUR	100,00	100,00	%	105,6250	105.625,00	0,68%	
8,000% Ageas Hybrid Financing EO-Bonds 2008(13/Und.)	EUR	169,00	169,00	%	96,4250	162.958,25	1,05%	
8,000% ING Groep N.V. EO-Med.-T.Cap.Secs 08(13/Und.)	EUR	400,00	400,00	%	97,3500	389.400,00	2,51%	
8,375% EUREKO B.V. EO-Medium-T. Nts 2008(13/Und.)	EUR	135,00	135,00	%	100,1000	135.135,00	0,87%	
8,500% Abengoa S.A. EO-Notes 2010(16)	EUR	200,00	200,00	%	94,7850	189.570,00	1,22%	
4,000% Aquarius Platinum Ltd. DL-Conv. Notes 2009(15)	USD	300,00	300,00	%	109,5139	247.040,55	1,59%	
Organisierter Markt								
Verzinsliche Wertpapiere								
10,000% Bank of Ireland (The Gov.&Co.) EO-Med.-Term Notes 2010(20)	EUR	200,00	200,00	%	57,3950	114.790,00	0,74%	
1,750% IVG Finance B.V. EO-Wandelanleihe 2007(17)	EUR	300,00	300,00	%	74,5000	223.500,00	1,44%	
4,125% American General Finance Corp. EO-Notes 2006(13)	EUR	100,00	100,00	%	82,6250	82.625,00	0,53%	
4,500% Allied Irish Banks PLC EO-Medium-Term Notes 2009(12)	EUR	200,00	200,00	%	78,6340	157.268,00	1,01%	
4,750% Dubai Holding Commercial Opera EO-Med.-T. Notes 2007(14)	EUR	350,00	350,00	%	80,2500	280.875,00	1,81%	
6,750% HDI-Gerling Lebensvers. AG FLR-Bond v.05(15/49) FTF	EUR	168,00	168,00	%	97,0000	162.960,00	1,05%	
6,875% FIL Ltd. EO-Bonds 2010(17)	EUR	100,00	100,00	%	105,0000	105.000,00	0,68%	
7,500% Conti-Gummi Finance B.V. EO-Notes 2010(10/17) Reg.S	EUR	100,00	100,00	%	104,0500	104.050,00	0,67%	
8,000% IVG Immobilien AG Sub.FLR-Bonds v.06(13/unb.) FTF	EUR	100,00	100,00	%	73,0100	73.010,00	0,47%	
Summe Wertpapiervermögen				EUR		13.699.184,69	88,29%	
Derivate								
Derivate auf einzelne Wertpapiere								
Wertpapier-Optionsscheine								
3W Power Holdings S.A. WTS 01.09.12 3WPower 7,5	STK	10.000,00	10.000,00	EUR	0,2000	2.000,00	0,01%	
Summe Wertpapier-Optionsscheine				EUR		2.000,00	0,01%	
Summe Derivate auf einzelne Wertpapiere				EUR		2.000,00	0,01%	
Summe Derivate				EUR		2.000,00	0,01%	
Bankguthaben und nicht verbriefte Geldmarktinstrumente								
Bankguthaben								
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	EUR	1.898.482,27		EUR		1.898.482,27	12,24%	
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	USD	6.420,00		EUR		4.827,39	0,03%	
Summe Bankguthaben und nicht verbriefte Geldmarktinstrumente				EUR		1.903.309,66	12,27%	

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
Sonstige Vermögensgegenstände							
Gründungskosten							
Gründungskosten	EUR	6.849,69		EUR		6.849,69	0,04%
Sonstige Zinsansprüche							
Wertpapierzinsen	EUR	128.653,89		EUR		128.653,89	0,83%
Zinsforderung Konto	EUR	58,34		EUR		58,34	0,00%
Zinsforderung Konto	GBP	23,73		EUR		27,55	0,00%
Zinsforderung Konto	USD	10,84		EUR		8,15	0,00%
Summe Sonstige Vermögensgegenstände				EUR		135.597,62	0,87%
Zinsverbindlichkeiten							
Zinsverbindlichkeiten	CHF	-6,51		EUR		-5,21	-0,00%
Summe Zinsverbindlichkeiten				EUR		-5,21	-0,00%
Sonstige Verbindlichkeiten *)				EUR		-223.380,63	-1,44%
Fondsvermögen				EUR		15.516.706,13	100,00 *)
Anteilwert des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch - A				EUR			59,31
Anteilwert des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch - T				EUR			59,31
Umlaufende Anteile des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch - A				STK			84.959,794
Umlaufende Anteile des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch - T				STK			176.667,689
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen				%			88,29
Bestand der Derivate am Fondsvermögen				%			0,01

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Alle Vermögensgegenstände

per 30.12.2010

Devisenkurse (in Mengennotiz)

per 30.12.2010

Schweizer Franken	(CHF)	1,249422	= 1	EUR
Britisches Pfund	(GBP)	0,861433	= 1	EUR
Schwedische Kronen	(SEK)	8,986148	= 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, Depotbankvergütung, Performanceabhängige Anlageberatungsvergütung, Verwaltungsvergütung, 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			
ABB Ltd. Namens-Aktien SF 1,03	STK	3.000	3.000
Ahold N.V., Kon. Aandelen aan toonder EO -,30	STK	5.000	5.000
AIXTRON SE Namens-Aktien o.N.	STK	15.000	15.000
Alstom S.A. Actions Port. EO 7	STK	5.000	5.000
AMADEUS FIRE AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	13.000	13.000
AXA S.A. Actions Port. EO 2,29	STK	10.000	10.000
Bâloise Holding AG Namens-Aktien SF 0,10	STK	1.000	1.000
Barrick Gold Corp. Registered Shares o.N.	STK	3.500	3.500
Bayer AG Namens-Aktien o.N.	STK	3.100	3.100
Beiersdorf AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	8.000	8.000
Centrosolar Group AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	20.000	20.000
CNH Global N.V. Aandelen aan toonder EO 2,25	STK	2.000	2.000
Deutsche Börse AG Namens-Aktien o.N.	STK	6.000	6.000
Deutsche Postbank AG Namens-Aktien o.N.	STK	7.500	7.500
elexis AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	6.011	6.011
ELMOS Semiconductor AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	25.000	25.000
Europ.Aeron.Def.+Space Co.EADS Aandelen aan toonder EO 1	STK	25.000	25.000
France Télécom Actions Port. EO 4	STK	15.000	15.000
freenet AG Namens-Aktien o.N.	STK	47.500	47.500
Klöckner & Co SE Namens-Aktien o.N.	STK	7.000	7.000
Kon. KPN N.V. Aandelen aan toonder EO -,24	STK	10.000	10.000
Lafarge S.A. Actions au Porteur EO 4	STK	3.000	3.000
LEONI AG Namens-Aktien o.N.	STK	7.000	7.000
Oréal S.A., L' Actions Port. EO 0,2	STK	1.360	1.360
Pfeiffer Vacuum Technology AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	5.509	5.509
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N.	STK	2.500	2.500
Q-Cells SE Inhaber-Aktien o.N.	STK	9.500	9.500
RWE AG Inhaber-Stammaktien o.N.	STK	7.000	7.000
Salzgitter AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	9.000	9.000
SAP AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	2.500	2.500
SolarWorld AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	4.000	4.000
STADA Arzneimittel AG vink.Namens-Aktien o.N.	STK	5.000	5.000
Strabag SE Inhaber-Aktien o.N.	STK	5.000	5.000
Symrise AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	5.000	5.000
Tognum AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	15.000	15.000
UniCredit S.p.A. Azioni nom. EO 0,50	STK	50.000	50.000
Volkswagen AG Vorzugsaktien o.St. o.N.	STK	2.419	2.419
Wincor Nixdorf AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	1.000	1.000
Yell Group PLC Registered Shares LS -,01	STK	300.000	300.000
Bezugsrechte			
Volkswagen AG Inhaber-Bezugsrechte	STK	2.000	2.000
Genußscheine			
Roche Holding AG Inhaber-Genußscheine o.N.	STK	500	500
Verzinsliche Wertpapiere			
3,125% European Investment Bank EO-Med.-Term Nts 2005(15)Intl	EUR	300	300
4,000% Petroplus Finance Ltd. DL-Conv. Bonds 2009(15)	USD	100	100
5,250% AXA S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 2010(20/40) FTF	EUR	100	100
5,500% FMC Finance VI S.A. EO-Notes 2010(10/16) Reg.S	EUR	100	100
5,500% Lafarge S.A. EO-Medium-Term Notes 2009(19)	EUR	100	100
8,500% Conti-Gummi Finance B.V. EO-Notes 2010(10/15) Reg.S	EUR	200	200

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch (konsolidiert) im Zeitraum vom 04.11.2009 bis 31.12.2010

	EUR
Zinserträge aus Wertpapieren	147.972,83
Dividenderträge	40.342,88
Quellensteuer auf Dividenden	-9.234,11
Zinsen aus Geldanlagen	304,88
Ordentlicher Ertragsausgleich	273.818,38
Erträge insgesamt	453.204,86
Performanceabhängige Anlageberatungsvergütung	-154.019,74
Anlageberatungsvergütung	-120.153,30
Prüfungskosten	-12.880,00
Verwaltungsvergütung	-6.323,86
Veröffentlichungskosten	-4.386,63
Taxe d'abonnement	-4.120,40
Depotbankvergütung	-3.199,46
Gründungskosten	-1.725,31
Zahlstellengebühr	-466,67
Zinsaufwendungen	-160,38
Sonstige Aufwendungen	-11.946,10
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-581.253,37
Aufwendungen insgesamt	-900.635,22
Ordentlicher Nettoertrag	-447.430,36

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch - A im Zeitraum vom 04.11.2009 bis 31.12.2010

	EUR
Zinserträge aus Wertpapieren	51.547,81
Dividenderträge	14.998,82
Quellensteuer auf Dividenden	-3.441,84
Zinsen aus Geldanlagen	103,94
Ordentlicher Ertragsausgleich	83.964,59
Erträge insgesamt	147.173,32
Performanceabhängige Anlageberatungsvergütung	-47.777,20
Anlageberatungsvergütung	-41.834,94
Prüfungskosten	-4.072,39
Verwaltungsvergütung	-2.201,84
Veröffentlichungskosten	-1.762,04
Taxe d'abonnement	-1.421,30
Depotbankvergütung	-1.114,37
Gründungskosten	-633,42
Zahlstellengebühr	-153,22
Zinsaufwendungen	-53,63
Sonstige Aufwendungen	-4.594,24
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-187.846,45
Aufwendungen insgesamt	-293.465,04
Ordentlicher Nettoertrag	-146.291,72

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch - T im Zeitraum vom 04.11.2009 bis 31.12.2010

	EUR
Zinserträge aus Wertpapieren	96.425,02
Dividenderträge	25.344,06
Quellensteuer auf Dividenden	-5.792,27
Zinsen aus Geldanlagen	200,94
Ordentlicher Ertragsausgleich	189.853,79
Erträge insgesamt	306.031,54
Performanceabhängige Anlageberatungsvergütung	-106.242,54
Anlageberatungsvergütung	-78.318,36
Prüfungskosten	-8.807,61
Verwaltungsvergütung	-4.122,02
Veröffentlichungskosten	-2.624,59
Taxe d'abonnement	-2.699,10
Depotbankvergütung	-2.085,09
Gründungskosten	-1.091,89
Zahlstellengebühr	-313,45
Zinsaufwendungen	-106,75
Sonstige Aufwendungen	-7.351,86
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-393.406,92
Aufwendungen insgesamt	-607.170,18
Ordentlicher Nettoertrag	-301.138,64

Vermögensentwicklung des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch

	EUR	EUR
Fondsvermögen zum Beginn des verlängerten Geschäftsjahres		0,00
Mittelzuflüsse	15.546.965,74	
Mittelabflüsse	-1.173.393,79	
Mittelzufluss/ -abfluss netto		14.373.571,95
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich		307.434,99
Ordentlicher Nettoertrag inkl. ordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich		-447.430,36
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich		-1.118.284,02
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerord. Ertrags-/Aufwandsausgleich		1.469.494,23
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste		931.919,34
Fondsvermögen zum Ende des verlängerten Geschäftsjahres		15.516.706,13

Entwicklung im Jahresvergleich des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch - A

Stichtag	Umlaufende Anteile	Währung	Fondsvermögen	Anteilwert
31.12.2010	84.959,794	EUR	5.038.875,96	59,31

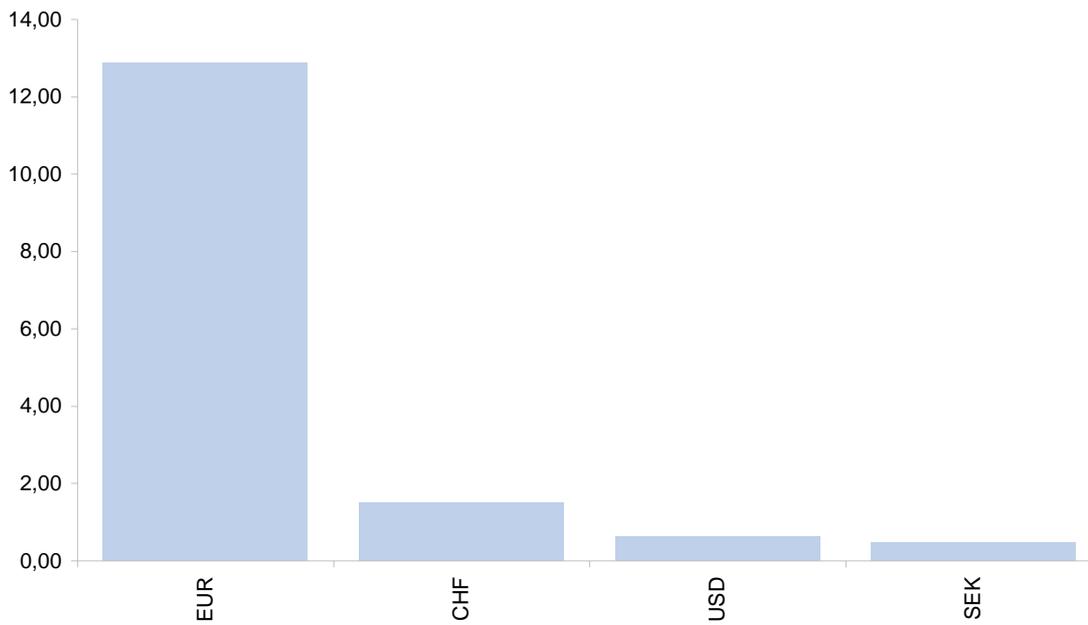
Entwicklung im Jahresvergleich des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch - T

Stichtag	Umlaufende Anteile	Währung	Fondsvermögen	Anteilwert
31.12.2010	176.667,689	EUR	10.477.830,17	59,31

Währungs-Übersicht des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch

Währung	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
EUR	12,89	83,10%
CHF	1,51	9,72%
USD	0,63	4,04%
SEK	0,49	3,14%
Summe	15,52	100,00%

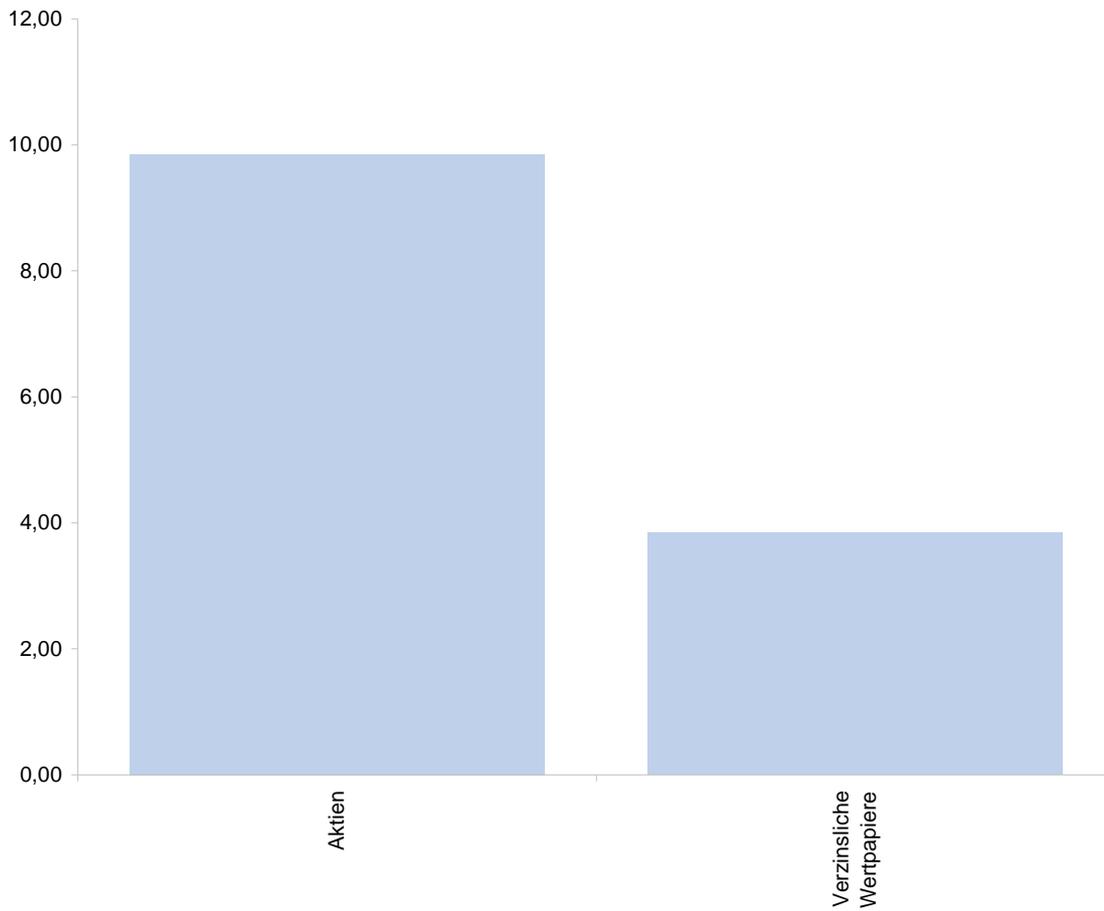
Kurswert in Mio. EUR



Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch

Wertpapierkategorie	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
Aktien	9,85	63,50%
Verzinsliche Wertpapiere	3,85	24,79%
Summe	13,70	88,29%

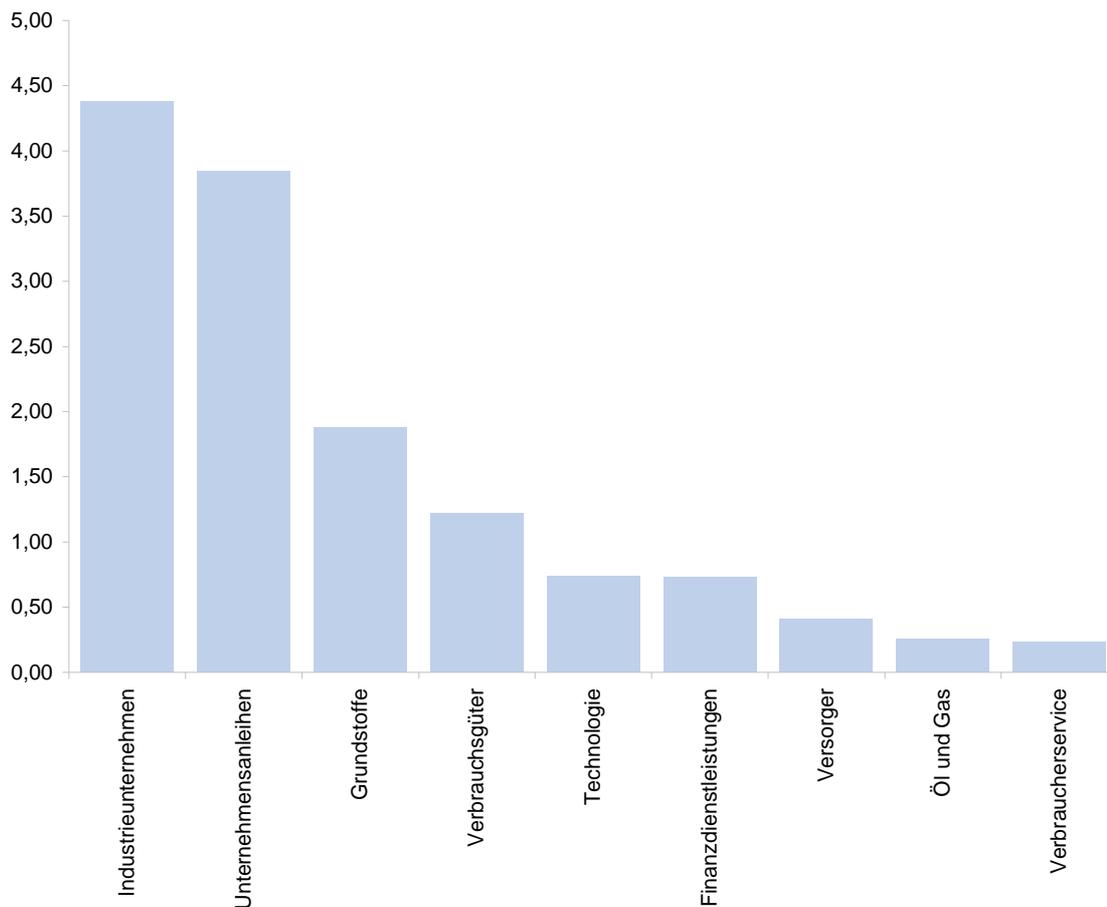
Kurswert in Mio. EUR



Branchen-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch

Branchen	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
Industrieunternehmen	4,38	28,25%
Unternehmensanleihen	3,85	24,79%
Grundstoffe	1,88	12,10%
Verbrauchsgüter	1,22	7,89%
Technologie	0,74	4,77%
Finanzdienstleistungen	0,73	4,71%
Versorger	0,41	2,64%
Öl und Gas	0,26	1,65%
Verbraucherservice	0,23	1,49%
Summe	13,70	88,29%

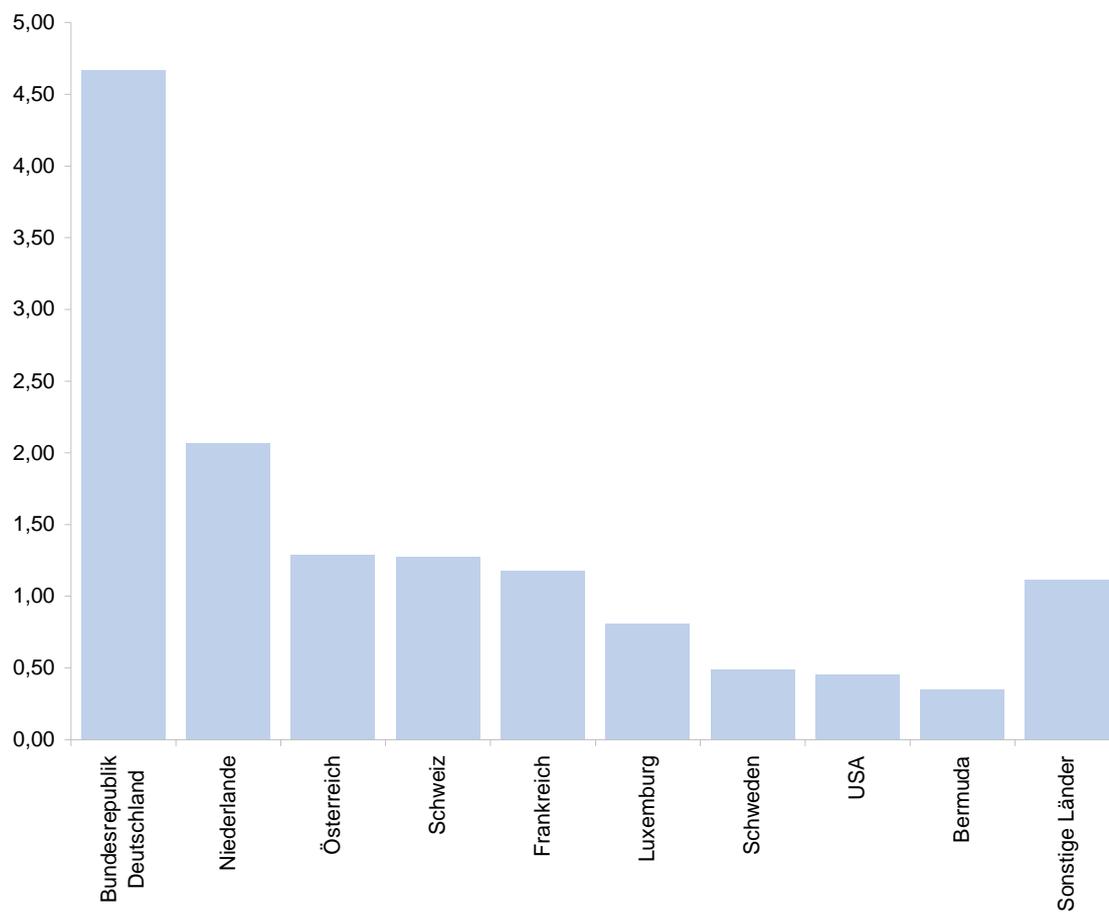
Kurswert in Mio. EUR



Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch

Länder	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
Bundesrepublik Deutschland	4,66	30,11%
Niederlande	2,07	13,32%
Österreich	1,29	8,30%
Schweiz	1,28	8,24%
Frankreich	1,18	7,59%
Luxemburg	0,81	5,20%
Schweden	0,49	3,14%
USA	0,46	2,95%
Bermuda	0,35	2,27%
Sonstige Länder	1,11	7,17%
Summe	13,70	88,29%

Kurswert in Mio. EUR



Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht per 31. Dezember 2010

Allgemein

Der Ethna-GLOBAL Dynamisch (der „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 19. Oktober 2009 nach Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen auf unbestimmte Zeit gegründet. Der Erstausgabetag war der 4. November 2009.

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. Sofern im Sonderreglement nicht anders geregelt, gilt als Bewertungstag jeder Bankarbeitstag in Luxemburg mit Ausnahme des 24. und 31. Dezembers eines jeden Jahres.

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 Verwaltungsrates 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 Verwaltungsrat 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 397 Tagen 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 auszustellenden 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 Verwaltungsrat 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. Daraus 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 Fondsvermögen belastet.

Kosten

- 1. Die Verwaltungsgesellschaft erhält für die Fondsverwaltung ein Entgelt von bis zu 0,10% p.a. (z.Zt. 0,10% p.a.), das quartalsweise nachträglich auf das durchschnittliche Netto-Fondsvermögen während des betreffenden Quartals zu berechnen und quartalsweise nachträglich auszuzahlen ist.
- 2. Der Anlageberater erhält ein fixes Entgelt in Höhe von bis zu 1,90% p.a. (z.Zt. 1,90% p.a.), das quartalsweise nachträglich auf das durchschnittliche Netto-Fondsvermögen während des betreffenden Quartals zu berechnen und quartalsweise nachträglich auszuzahlen ist.

Neben diesem fixen Entgelt erhält der Anlageberater eine performanceabhängige Vergütung („Performance-Fee“) in Höhe von 10% der über 7% hinausgehenden Nettorendite, die jährlich jeweils am Jahresende auszuzahlen ist. Kommt für ein Geschäftsjahr keine Performance Fee zur Auszahlung, ist die Bemessungsgrundlage für die nachfolgende Performanceberechnung der letzte Nettovermögenswert einer Anteilklasse des beendeten Geschäftsjahres.

- 3. Die Depotbank erhält eine Depotbankvergütung in Höhe von bis zu 0,05% p.a. (z.Zt. 0,05% p.a.) zzgl. einer etwaig anfallenden Umsatzsteuer, die quartalsweise nachträglich auf das durchschnittliche Netto-Fondsvermögen während des betreffenden Quartals 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 Dynamisch	A	2,46%	4,50%
Ethna-GLOBAL Dynamisch	T	2,41%	4,80%

Die Kennziffer (TER) erfasst entsprechend internationaler Gepflogenheiten nur die auf Ebene des Sondervermögens angefallenen Kosten (ohne Transaktionskosten).

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 = [(Summe 1-Summe 2)/M] · 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 Dynamisch	261,83%

Ausschüttungspolitik

Für thesaurierende Anteile (Anteilklasse T) beabsichtigt die Verwaltungsgesellschaft grundsätzlich, Erträge des jeweiligen Geschäftsjahres zu thesaurieren, welche jährlich in dem der betreffenden Anteilklasse zuzurechnenden Anteil des Fondsvermögens erwirtschaftet werden. Die Verwaltungsgesellschaft kann aber auch beschließen, die im Fonds erwirtschafteten Erträge gemäß Art. 11 Nr. 2 des Allgemeinen Verwaltungsreglements auszuschütten. Die Verwaltungsgesellschaft beschließt die genaue Höhe und den genauen Zeitpunkt der Ausschüttung. Ebenso kann die Verwaltungsgesellschaft beschließen, keine Ausschüttung oder aber weitere Ausschüttungen zum Beispiel zum Quartalsende oder Halbjahr vorzunehmen.

Für ausschüttende Anteile (Anteilklasse A) beabsichtigt die Verwaltungsgesellschaft, die Erträge auszuschütten, welche jährlich in dem der betreffenden Anteilklasse zuzurechnenden Anteil des Fondsvermögens erwirtschaftet werden. Solche Erträge bestehen grundsätzlich aus den ordentlichen Nettoerträgen, sowie den realisierten Kursgewinnen. Ferner können die nicht realisierten Kursgewinne sowie sonstige Aktiva solche Erträge darstellen, sofern das Netto-Fondsvermögen aufgrund der Ausschüttung nicht unter die Mindestgrenze gemäß Artikel 1, Nr. 1 des Allgemeinen Verwaltungsreglements sinkt.

Steuern

Die Einkünfte des Fonds werden im Großherzogtum Luxemburg grundsätzlich nicht besteuert. Sie können jedoch etwaigen Quellen- 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 Anteilhaber 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. Anteilhaber, 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.

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 Anteilhaber daher nicht von ihrer Pflicht, Zinseinkünfte im Rahmen ihrer persönlichen Steuererklärung zu deklarieren.

Für Anteilhaber, 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.

Anteilpreise und steuerliche Informationen

Der Nettovermögenswert sowie die Ausgabe- und Rücknahmepreise pro Anteil werden an jedem Bankarbeitstag in Luxemburg am Sitz der Verwaltungsgesellschaft bekannt gegeben, in den wichtigsten Wirtschaftszeitungen veröffentlicht und können bei der deutschen Zahlstelle erfragt werden.

Zudem finden Sie die Anteilspreise und weitere Fondsinformationen sowie die steuerlichen Hinweise nach § 5 Abs. 1 InvStG für die in Deutschland ansässigen Anleger auf der Internetseite www.lri-invest.lu der Verwaltungsgesellschaft, LRI Invest S.A.

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 Dynamisch 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 Dynamisch

Entsprechend dem uns von dem Vorstand der Verwaltungsgesellschaft erteilten Auftrag haben wir den beigefügten Jahresabschluss des Ethna-GLOBAL Dynamisch geprüft, der die Vermögensaufstellung, die Aufstellung des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2010, die Ertrags- und Aufwandsrechnung und die Vermögensentwicklung für den Zeitraum vom 4. November 2009 (Auflegungsdatum) bis zum 31. Dezember 2010, sowie eine Zusammenfassung der wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und die sonstigen Erläuterungen zu den Aufstellungen enthält.

Verantwortung des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

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

Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“

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

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

Eine Abschlussprüfung beinhaltet ebenfalls die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Angemessenheit der vom Vorstand der Verwaltungsgesellschaft vorgenommenen Schätzungen sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

Nach unserer Auffassung sind die erlangten Prüfungsnachweise als Grundlage für die Erteilung unseres Prüfungsurteils ausreichend und angemessen.

*PricewaterhouseCoopers S.à r.l., 400 Route d'Esch, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F: +352 494848 2900, www.pwc.lu*

*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°00123693)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - Capital social EUR 516 950 - TVA LU17564447*



Prüfungsurteil

Nach unserer Auffassung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Ethna-GLOBAL Dynamisch zum 31. Dezember 2010 sowie der Ertragslage und der Vermögensentwicklung für den Zeitraum vom 4. November 2009 (Auflegungsdatum) bis zum 31. Dezember 2010.

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 Jahresabschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
vertreten durch

Luxemburg, 31. März 2011

Markus Mees