

Geprüfter Jahresbericht

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

M & W Privat

- Anlagfonds nach Luxemburger Recht -

(Fonds commun de placement gemäß Teil II 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	8
Vermögensentwicklung des Fonds	8
Währungs-Übersicht des Fonds	9
Wertpapierkategorie-Übersicht des Fonds	10
Branchen-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds	11
Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds	12
Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht	13
Prüfungsvermerk	17
Verwaltungsgebühren der Zielfonds (ungeprüft)	19

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.

Management und Verwaltung (bis zum 22.11.2010)

Verwaltungsgesellschaft und Promoter

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

Depotbank / Register- und Transferstelle

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

Co-Promoter und Investmentberater

Mack & Weise GmbH
Vermögensverwaltung
Colonnaden 96
D-20354 Hamburg
www.mack-weise.de

Zahl- und Informationsstelle in Luxemburg

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

in Deutschland

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

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 und Promoter

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

Depotbank / Register- und Transferstelle

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

Co-Promoter und Investmentberater

Mack & Weise GmbH
Vermögensverwaltung
Colonnaden 96
D-20354 Hamburg
www.mack-weise.de

Zahl- und Informationsstelle in Luxemburg

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

in Deutschland

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

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,

Als sich im Jahr 2008 die in ihrer Dimension anfangs erheblich unterschätzte Finanzkrise zur handfesten Wirtschaftskrise ausweitete, war sich die Politik weltweit einig, den sich abzeichnenden Absturz der Wirtschaft entsprechend ihres ökonomischen Weltbildes mittels keynesianischer Wirtschaftssteuerung verhindern zu müssen. Mit mehreren Billionen USD für Konjunkturprogramme wurde die Bereinigung der wirtschaftlichen Ungleichgewichte unterbunden, aber dafür die Hoffnung genährt, dass diese „Zukunftsinvestitionen“ in einem nachhaltigen Aufschwung münden würden. Die Erwartungen der Politik gingen 2010 auch in Erfüllung, denn tatsächlich hellte sich im abgelaufenen Jahr das realwirtschaftliche Bild vor allem in Asien und Deutschland deutlich auf. Das globale Wirtschaftswachstum erreichte laut Weltbank mit 3,9% für das abgelaufene Jahr einen erfreulich hohen Wert, ist allerdings mit ca. 4 Billionen USD an Neuverschuldung, also etwa 7% des Welt-BIPs, erkauft worden. Ob aber die Staaten nochmals in der Lage sein werden mit ähnlichen Maßnahmen gegenzusteuern, wenn sich die jetzige Erholung lediglich als Strohfeuer erweist, muss angesichts des bereits jetzt erreichten Schuldenniveaus bezweifelt werden.

Ungeachtet der Tatsache, dass in der Krise nicht der Euro gefährdet war, sondern die Fähigkeit der europäischen Schuldensünder, sich weiterhin so günstig zu finanzieren wie Deutschland, beschlossen die europäischen Politiker einen 110 Mrd. Euro-Rettungsschirm für Griechenland, dem dann auch noch ein weiterer 440 Mrd.-Euro-Rettungsschirm in Form von Garantie-Anleihen (EFSF) für die restlichen Eurozonen-Wackelkandidaten folgte. Da nach Portugal aber auch noch das Schulden-Schwergewicht Spanien verstärkt in den Fokus der Märkte geriet, wurde klar, dass sich das Konstrukt des Rettungsschirms, in dem Pleitekandidaten für ihre eigene Pleite garantieren, als untauglich erweisen und die alles andere als Souveränität ausstrahlende europäische Politik erneut unter Zugzwang setzen wird. Da während der Krise die EZB mit ihrem Aufkaufprogramm für staatliche Schuldtitel der Pleitekandidaten sogar in geldpolitische Tabuzonen vordrang, ist deren Mandat, eine stabile Währung zu garantieren, durch eine drohende weitere Einflussnahme der Politik gefährdet.

Rekordarbeitslosigkeit, Rekordzwangsversteigerungen, Rekordarmut, Rekordhaushaltsdefizit, Rekordleistungsbilanzdefizit, Rekordstaatsverschuldung und eine im Rekordtempo rotierende Notenpresse waren die Nachrichten, die auch im Jahr 2010 jenseits des (statistischen) BIP-Wachstums den wahren Zustand der US-amerikanischen Wirtschaft reflektierten. Aufgrund der immensen strukturellen Ungleichgewichte, der aussichtslosen Lage der Kommunalfinanzen und der ungelösten Probleme am Immobilienmarkt ist dort nicht mit einer schnellen Normalisierung zu rechnen. Im Gegenteil ist zu befürchten, dass insbesondere die durch die Notenbank FED ausgelöste Liquiditätsschwemme zu erheblichen Verwerfungen an den internationalen Finanzmärkten führen und damit auch den Welthandel negativ beeinflussen wird.

Die bedeutenden Aktienindizes entwickelten sich im Jahr 2010 tendenziell positiv, wobei der DAX mit einem Zuwachs von 16,1% weltweit zu den Spitzenreitern zählte. Getrieben wurde die Entwicklung in Deutschland insbesondere von den Exportwerten. Gerade die im Index stark gewichtete Automobilindustrie hatte imposante Umsatzsprünge vor allem in China vorzuweisen und konnte auch mit deutlichen Gewinnzuwächsen glänzen. Auf der anderen Seite führte die europäische Schuldenkrise dazu, dass die Aktienmärkte in Europa insgesamt Verluste zu verzeichnen hatten.

In diesem Umfeld konnte der M & W Privat im Jahresverlauf um 8,53% zulegen. Im Fonds haben wir angesichts der Nachrichtenlage grundsätzlich an unserer sehr defensiven Investmentstrategie festgehalten und sind keine größeren Risiken an den Aktienmärkten eingegangen, wobei allerdings insbesondere die Short-DAX-ETF Position Performance kostete. Einmal mehr konnte der M & W Privat von seinen Schwerpunktinvestments in Edelmetallen profitieren, da diese in der sich zuspitzenden Schuldenkrise, begleitet von einer Inflationsängste schürenden Geldpolitik der Notenbanken, von den Investoren auch im Jahr 2010 weiterhin stark nachgefragt waren.

Aufgrund der von den Notenbanken verfolgten Geldpolitik aber auch vor dem Hintergrund der vielschichtigen Verwerfungen im Finanzsystem - vom US-Hypothekenmarkt bis hin zu den globalen Leistungsbilanzungleichgewichten - bleiben wir im Fonds zunächst defensiv positioniert und sehen vor dem beschriebenen Hintergrund insbesondere an den Edelmetallmärkten unverändert große Chancen.

Hamburg, im Januar 2011

Das Fondsmanagement

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2010 des Fonds M & W Privat

Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Jahresberichts.

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	in % des Fondsvermögens
Amtlich gehandelte Wertpapiere							
Aktien							
St. Barbara Ltd. Registered Shares o.N.	STK	250.021,00			AUD 2,1200	404.225,65	0,20%
Verzinsliche Wertpapiere							
1,250% Bundesrep.Deutschland Bundesschatzanw. v.2009 (2011)	EUR	15.000,00			% 100,2000	15.030.000,00	7,46%
1,250% Bundesrep.Deutschland Bundesschatzanw. v.2009 (2011)	EUR	20.000,00	20.000,00		% 100,4700	20.094.000,00	9,97%
1,500% Bundesrep.Deutschland Bundesschatzanw. v.2009 (2011)	EUR	15.000,00	15.000,00		% 100,4650	15.069.750,00	7,48%
Wertpapier-Investmentanteile							
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile o.N.	ANT	4.500,00			CHF 4.160,6200	14.985.161,14	7,43%
ZKB Silver ETF Inhaber-Anteile o.N.	ANT	11.000,00	1.000,00		CHF 2.691,9600	23.700.206,98	11,76%
db x-trackers SHORTDAX DAILY Inhaber-Anteile 1C o.N.	ANT	210.000,00	120.000,00		EUR 53,8300	11.304.300,00	5,61%
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile A EUR o.N.	ANT	1.500,00	1.500,00		EUR 1.050,2600	1.575.390,00	0,78%
Summe Wertpapiervermögen					EUR	102.163.033,77	50,69%
Rohstoffe							
Gold in kg EUR	EUR	400,00	400,00		EUR 33.670,0000	13.468.000,00	6,68%
Summe Rohstoffe					EUR	13.468.000,00	6,68%
Derivate							
Derivate auf einzelne Wertpapiere							
Wertpapier-Optionsrechte							
Optionsrechte auf Aktien							
Call Deutsche Telekom 11 16.12.11	EUR	10.000,00			0,2100	210.000,00	0,10%
Call Deutsche Telekom 11 17.06.11	EUR	10.000,00			0,0900	90.000,00	0,04%
Call EON 23 17.06.11	EUR	3.000,00			1,1100	333.000,00	0,17%
Call EON 23 18.03.11	EUR	3.000,00			0,8300	249.000,00	0,12%
Call EON 24 16.12.11	EUR	5.000,00			1,1500	575.000,00	0,29%
Call RWE 52 17.06.11	EUR	2.400,00			1,2700	304.800,00	0,15%
Call RWE 56 16.12.11	EUR	1.000,00			1,2300	123.000,00	0,06%
Put BMW 58 21.01.11	EUR	1.102,00			1,5300	168.606,00	0,08%
Put Deutsche Bank 36 18.03.11	EUR	2.000,00			0,9300	186.000,00	0,09%
Put Deutsche Bank 38 21.01.11	EUR	5.500,00			0,5200	286.000,00	0,14%
Put Infineon 5,6 18.03.11	EUR	3.000,00			0,0900	27.000,00	0,01%
Put Infineon 5,6 21.01.11	EUR	10.000,00			0,0100	10.000,00	0,00%
Put Infineon 6 21.01.11	EUR	10.000,00			0,0200	20.000,00	0,01%
Put Metro 50 21.01.11	EUR	182,00			0,3900	7.098,00	0,00%
Put Metro 52 21.01.11	EUR	1.362,00			0,8100	110.322,00	0,05%
Put Siemens 82 21.01.11	EUR	3.662,00			0,1600	58.592,00	0,03%
Put Thyssen Krupp 26 21.01.11	EUR	15.000,00			0,0800	120.000,00	0,06%
Put Thyssen Krupp 30 18.02.11	EUR	2.500,00			1,2800	320.000,00	0,16%
Put Volkswagen Vz 110 21.01.11	EUR	1.200,00			1,2700	152.400,00	0,08%
Summe Wertpapier-Optionsrechte					EUR	3.350.818,00	1,66%
Summe Derivate auf einzelne Wertpapiere					EUR	3.350.818,00	1,66%
Summe Derivate					EUR	3.350.818,00	1,66%
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente							
Bankguthaben							
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	AUD	14.532,95			EUR	11.083,20	0,01%
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	CAD	41.626,50			EUR	31.304,55	0,02%
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	EUR	83.472.570,96			EUR	83.472.570,96	41,41%
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	JPY	495,00			EUR	4,56	0,00%
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	NOK	1.438.141,82			EUR	184.072,38	0,09%
Bankkonto LBBW Luxemburg S.A.	USD	2.531,30			EUR	1.903,36	0,00%
Summe Bankguthaben und nicht verbriefte Geldmarktinstrumente					EUR	83.700.939,01	41,53%
Sonstige Vermögensgegenstände							
Gründungskosten							
Forderung Gründungskosten	EUR	530,00			EUR	530,00	0,00%
Sonstige Zinsansprüche							
Wertpapierzinsen	EUR	351.712,32			EUR	351.712,32	0,17%
Zinsforderung Konto	AUD	225,81			EUR	172,21	0,00%
Zinsforderung Konto	EUR	7.559,91			EUR	7.559,91	0,00%
Zinsforderung Konto	NOK	6.247,78			EUR	799,67	0,00%
Zinsforderung Konto	USD	0,31			EUR	0,23	0,00%
Summe Sonstige Vermögensgegenstände					EUR	360.774,34	0,18%
Zinsverbindlichkeiten							
Zinsverbindlichkeiten	CHF	-37,96			EUR	-30,38	-0,00%
Summe Zinsverbindlichkeiten					EUR	-30,38	-0,00%
Sonstige Verbindlichkeiten *)							
					EUR	-1.479.834,46	-0,73%
Fondsvermögen					EUR	201.563.700,28	100,00 *)

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

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

Anteilwert des Fonds M & W Privat	EUR	143,45
Umlaufende Anteile des Fonds M & W Privat	STK	1.405.084,934
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen	%	50,69
Bestand der Derivate am Fondsvermögen	%	1,66
Bestand der Rohstoffe am Fondsvermögen	%	6,68

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Alle Vermögensgegenstände per 30.12.2010

Devisenkurse (in Mengennotiz)

			per	30.12.2010
Australischer Dollar	(AUD)	1,311259	= 1	EUR
Kanadischer Dollar	(CAD)	1,329727	= 1	EUR
Schweizer Franken	(CHF)	1,249422	= 1	EUR
Japanischer Yen	(JPY)	108,573856	= 1	EUR
Norwegische Krone	(NOK)	7,812915	= 1	EUR
US-Dollar	(USD)	1,329910	= 1	EUR

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			
Lihir Gold Ltd, Registered Shares o. N.	STK		250.000
Verzinsliche Wertpapiere			
2,500% Bundesrep.Deutschland Bundesobl.Ser.147 v.2005 (10)	EUR		20.000
3,000% Bundesrep.Deutschland Bundesschatzanw. v.2008 (2010)	EUR		17.000
Wertpapier-Investmentanteile			
JB Prec.M.Fd-JB Physic.Gold Fd Inhaber-Anteile A EUR o.N.	STK	4.500	4.500
JB Prec.M.Fd-JB Phys.Silver Fd Inhaber-Anteile A EUR o.N.	STK	200.000	200.000
ZKB Platinum ETF Inhaber-Anteile o.N.	STK		1.391

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds M & W Privat im Zeitraum vom 01.01.2010 bis 31.12.2010

	EUR
Zinserträge aus Wertpapieren	885.993,14
Zinserträge aus Geldanlagen	30.504,52
Dividenderträge	2.476,79
Ordentlicher Ertragsausgleich	340.264,38
Erträge insgesamt	1.259.238,83
Investmentberatungsvergütung	-2.118.614,46
Performanceabhängige Investmentberatungsvergütung	-1.480.755,09
Verwaltungsvergütung	-219.167,02
Depotbankvergütung	-74.611,24
Taxe d'abonnement	-72.337,09
Prüfungskosten	-11.270,00
Veröffentlichungskosten	-3.069,34
Gründungskosten	-530,00
Zinsaufwendungen	-28,62
Sonstige Aufwendungen	-21.436,66
Ordentlicher Aufwandsausgleich	-1.258.309,06
Aufwendungen insgesamt	-5.260.128,58
Ordentlicher Nettoertrag	-4.000.889,75

Vermögensentwicklung des Fonds M & W Privat

	EUR	EUR
Fondsvermögen zum Beginn des Geschäftsjahres		118.700.827,35
Ausschüttungen für das Vorjahr		
Mittelzuflüsse	104.516.416,77	
Mittelabflüsse	-33.757.400,84	
Mittelzufluss/-abfluss netto		70.759.015,93
Ordentlicher Ertrags-/ Aufwandsausgleich		918.044,68
Ordentlicher Nettoertrag inkl. ordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich		-4.000.889,75
Außerordentlicher Ertrags-/Aufwandsausgleich		-1.236.668,86
Nettoergebnis der realisierten Gewinne und Verluste inkl. außerord. Ertrags-/Aufwandsausgleich		3.783.874,69
Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste		12.639.496,24
Fondsvermögen zum Ende des Geschäftsjahres		201.563.700,28

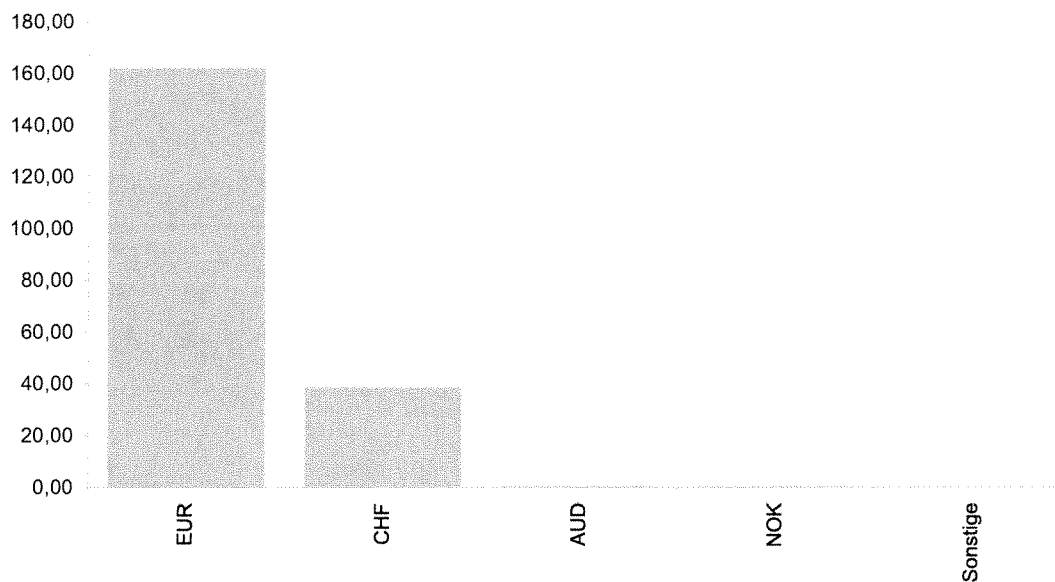
Entwicklung im Jahresvergleich des Fonds M & W Privat

Stichtag	Umlaufende Anteile	Währung	Fondsvermögen	Anteilwert
31.12.2010	1.405.084,934	EUR	201.563.700,28	143,45
31.12.2009	898.002,704	EUR	118.700.827,35	132,18
31.12.2008	515.432,824	EUR	61.954.885,56	120,20

Währungs-Übersicht des Fonds M & W Privat

Währung	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
EUR	162,24	80,49%
CHF	38,69	19,19%
AUD	0,42	0,21%
NOK	0,18	0,09%
Sonstige	0,03	0,02%
Summe	201,56	100,00%

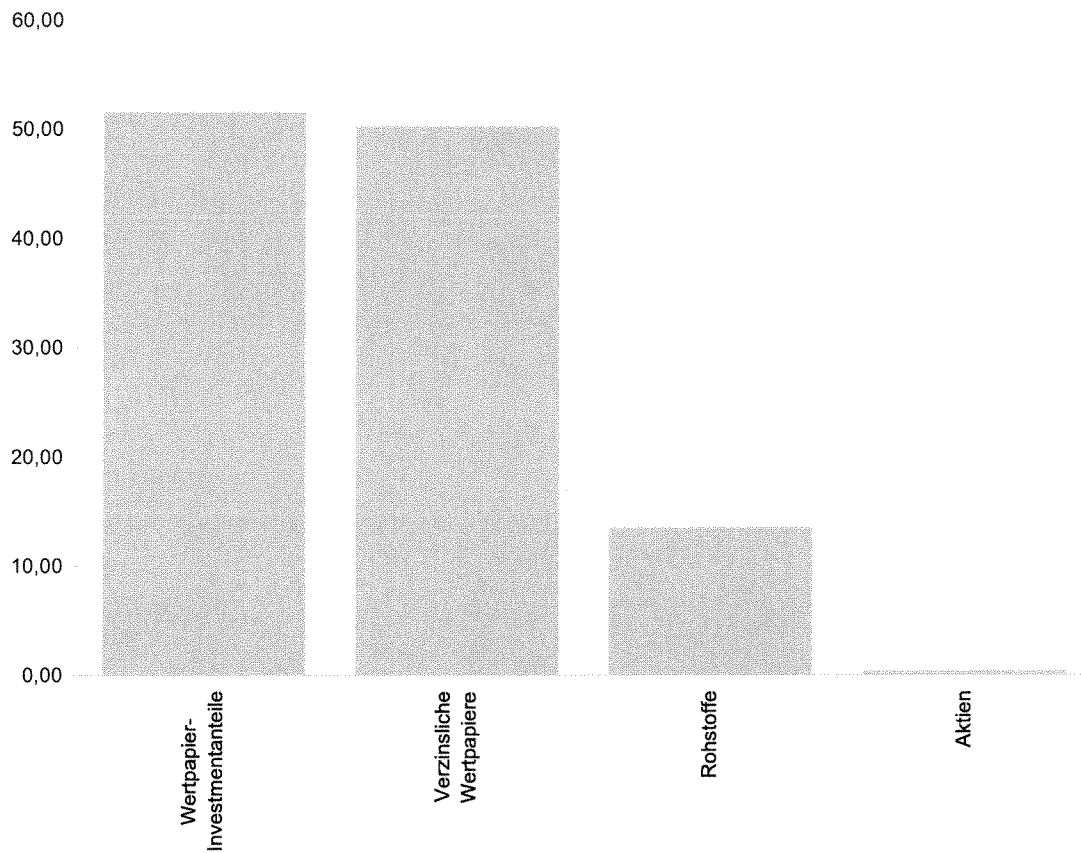
Kurswert in Mio. EUR



Wertpapierkategorie-Übersicht (inkl. Rohstoffe) des Fonds M & W Privat

Wertpapierkategorie	Kurswert in Mio. EUR	In % des Fonds- vermögens
Wertpapier-Investmentanteile	51,57	25,59%
Verzinsliche Wertpapiere	50,19	24,90%
Rohstoffe	13,47	6,68%
Aktien	0,40	0,20%
Summe	115,63	57,37%

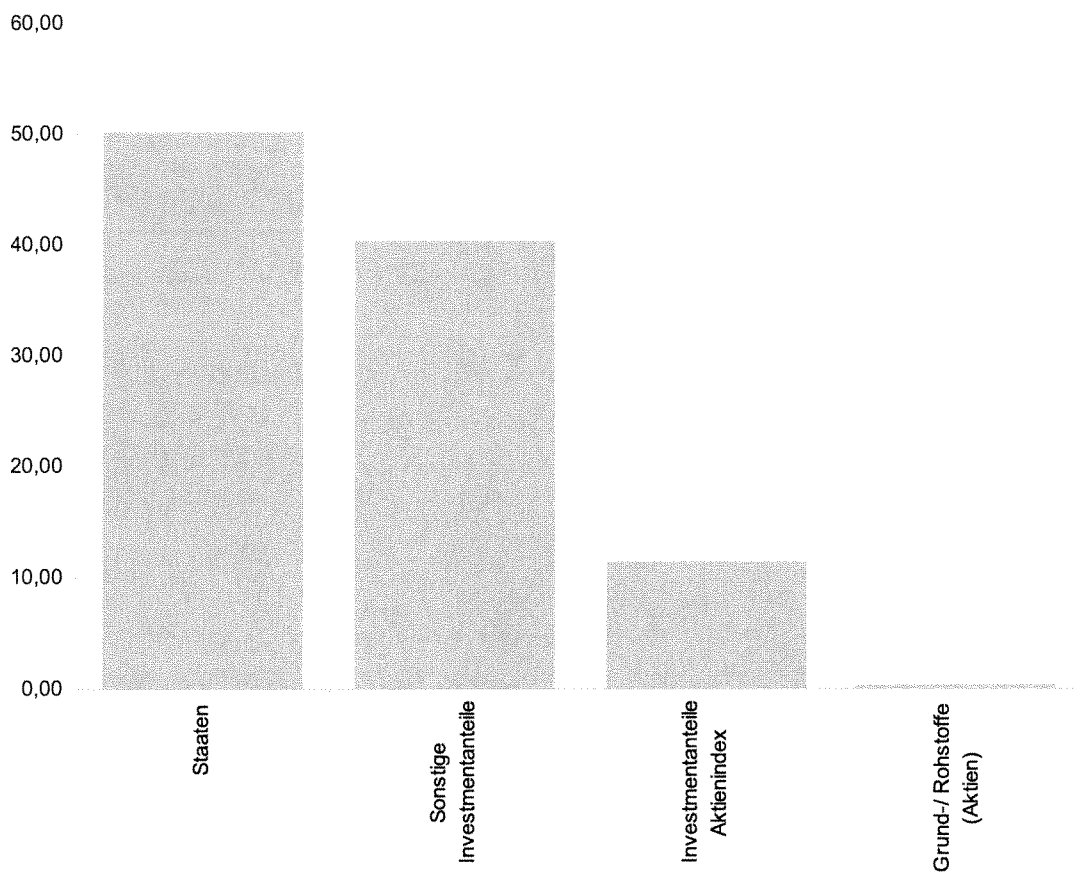
Kurswert in Mio. EUR



Branchen-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds M & W Privat

Branchen	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
Staaten	50,19	24,91%
Sonstige Investmentanteile	40,26	19,97%
Investmentanteile Aktienindex	11,31	5,61%
Grund-/ Rohstoffe (Aktien)	0,40	0,20%
Summe	102,16	50,69%

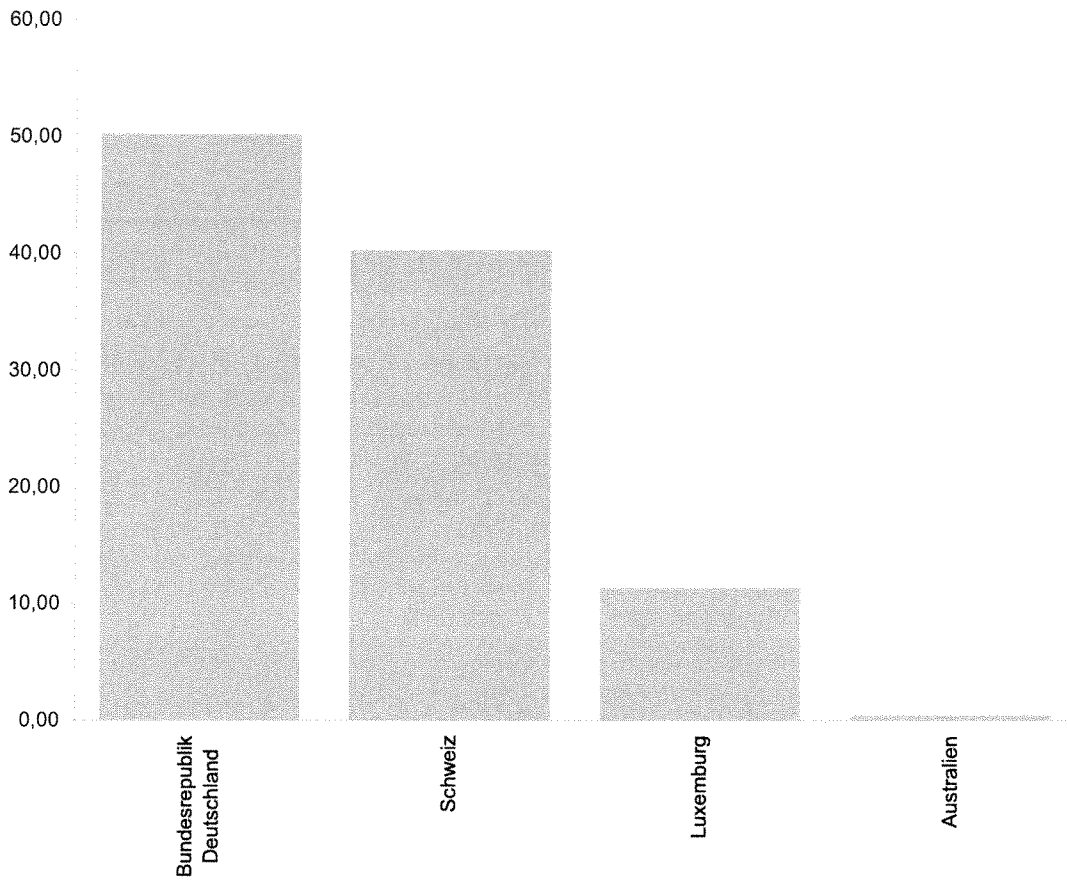
Kurswert in Mio. EUR



Länder-Übersicht des Wertpapiervermögens des Fonds M & W Privat

Länder	Kurswert in Mio. EUR	in % des Fonds- vermögens
Bundesrepublik Deutschland	50,19	24,90%
Schweiz	40,26	19,97%
Luxemburg	11,31	5,61%
Australien	0,40	0,21%
Summe	102,16	50,69%

Kurswert in Mio. EUR



Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht per 31. Dezember 2010

Allgemein

Der M & W Privat („der Fonds“) ist ein Luxemburger Investmentfonds (fonds commun de placement), der am 1. Dezember 2006 gemäß Teil II des Luxemburger Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen auf unbestimmte Dauer gegründet wurde.

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

Bewertungs- und Bilanzierungsgrundsätze

1. Der Wert eines Anteils («Anteilwert») lautet auf die für den Fonds festgelegte Währung («Fondswährung»). Die Fondswährung lautet auf Euro. Die Berechnung des Anteilwertes des Fonds wird unter Aufsicht der Depotbank von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr beauftragten Dritten an jedem Tag, der Bankarbeitstag in Luxemburg ist, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezembers eines jeden Jahres («Bewertungstag»), vorgenommen. Die Berechnung des Anteilwertes des Fonds erfolgt durch Teilung des Wertes des Netto-Fondsvermögens (Fondsvermögen abzüglich der bestehenden Verbindlichkeiten) 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 im 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) Für die Bewertung von Edelmetallbeständen wird, das von einem Kursprovider veröffentlichte „Londoner Fixing“, alternativ das jeweils zuletzt erhältliche Edelmetallfixing herangezogen.
 - e) 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.
 - f) 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.
 - g) 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.

- h) 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.
- i) Zinsswaps werden zu ihrem, unter Bezug auf die anwendbare Zinsentwicklung, bestimmten Marktwert bewertet.
- j) Rohstoff-Terminkontrakte werden, wie andere an organisierten Märkten gehandelte Termingeschäfte, mit dem letzten verfügbaren Handelskurs bewertet. Für die Bewertung von physischen Edelmetallbeständen wird der offizielle Nachmittagsfixingkurs herangezogen.
- k) 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 wird ein Ertragsausgleich durchgeführt.

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

Kosten

1. Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, aus dem Fondsvermögen ein Entgelt von bis zu 0,15% p.a. (z.Zt. 0,15% p.a.) zu erhalten, mindestens jedoch EUR 20.000,00 p.a., das quartalsweise nachträglich auf das durchschnittliche Netto-Fondsvermögen während des betreffenden Quartals zu berechnen und quartalsweise nachträglich auszuzahlen ist.
2. Die Depotbank erhält aus dem Fondsvermögen ein Entgelt von bis zu 0,05% p.a. (z.Zt. 0,05%), mindestens aber EUR 10.000,00 p.a., das quartalsweise nachträglich auf das durchschnittliche Netto-Fondsvermögen während des betreffenden Quartals zu berechnen und quartalsweise nachträglich auszuzahlen ist.
3. Der Investmentberater erhält aus dem Fondsvermögen für die Anlageberatung ein Entgelt von bis zu 1,45% p.a. (z.Zt. 1,45%), das quartalsweise nachträglich auf das durchschnittliche Netto-Fondsvermögen während des betreffenden Quartals zu berechnen und quartalsweise nachträglich auszuzahlen ist.

Neben der vorgenannten Investmentberatungsvergütung erhält der Investmentberater eine Performancevergütung in Höhe von 10% des Anstiegs des Netto-Fondsvermögens. Die Performancevergütung wird pro Geschäftsjahresquartal berechnet und im Folgemonat des Geschäftsjahresquartalsendes geleistet. Die Performance des Fonds wird durch Vergleich des Nettovermögenswertes am Ende des Geschäftsjahresquartals mit dem Nettovermögenswert am Ende des unmittelbar vorausgehenden Geschäftsjahresquartals berechnet, wobei gegebenenfalls ein Verlustvortrag zu berücksichtigen ist (die "Vergleichsbasis"). Im Falle der Berücksichtigung eines Verlustvortrages kommt eine Performancevergütung nur dann zur Auszahlung, wenn der Nettovermögenswert am Ende des Geschäftsjahresquartals über dem Nettovermögenswert liegt, bei dem die Performancevergütung letztmals zur Auszahlung kam (High Watermark).

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.

	Total Expense Ratio per 31. Dezember 2010 (exklusive der Performance-Fee)	Total Expense Ratio per 31. Dezember 2010 (inklusive der Performance-Fee)
M & W Privat	1,68%	2,62%

Die Kennziffer (TER) erfasst entsprechend internationaler Gepflogenheiten nur die auf Ebene des Sondervermögens angefallenen Kosten (ohne Transaktionskosten). Das Sondervermögen des Teilfonds 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
M & W Privat	-9,62%

Ausschüttungspolitik

Die Verwaltungsgesellschaft kann die im Fonds erwirtschafteten Erträge an die Anteilhaber des Fonds ausschütten oder diese Erträge in dem Fonds thesaurieren. Es ist vorgesehen, die erwirtschafteten Erträge zu thesaurieren.

Besteuerung des Fonds

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 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. Soweit das Fondsvermögen in einen anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, der seinerseits bereits der „taxe d'abonnement“ unterliegt, entfällt diese Steuer.

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.

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.



Prüfungsvermerk

An die Anteilhaber des
M & W Privat

Entsprechend dem uns vom Vorstand der Verwaltungsgesellschaft erteilten Auftrag haben wir den beigefügten Abschluss des M & W Privat 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 Verwaltungsrats 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 Verwaltungsrat 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.

*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°95992)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - Capital social EUR 516 950 - TVA LU17564447*



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 M & W Privat 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, 7. Februar 2011

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Mees', is written over the printed name.

Markus Mees

Verwaltungsgebühren der Zielfonds des Fonds M & W Privat (ungeprüft)

Fondsname	max. Verwaltungsgebühr
db x-trackers SHORTDAX DAILY Inhaber-Anteile 1C o.N.	0,40 %
JB Prec.M.Fd-JB Physic.Gold Fd Inhaber-Anteile A EUR o.N.	0,40 %
JB Prec.M.Fd-JB Phys.Silver Fd Inhaber-Anteile A EUR o.N.	0,50 %
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile A EUR o.N.	0,50 %
ZKB Gold ETF Inhaber-Anteile o.N.	0,38 %
ZKB Platinum ETF Inhaber-Anteile o.N.	0,50 %
ZKB Silver ETF Inhaber-Anteile o.N.	0,60 %

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