



Geprüfter Jahresbericht Audited annual report

Swiss Alpha, SICAV

***zum 31. Dezember 2010
as at December 31st, 2010***

Gesellschaft • Company
Swiss Alpha, SICAV
3, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
B.P. 602, L-2016 Luxembourg
Handelsregister • Register of commerce
R.C.S. Luxembourg B 148 588

SWISS ALPHA

SWISS ALPHA, SICAV
GEPRÜFTER JAHRESBERICHT
AUDITED ANNUAL REPORT

zum 31. Dezember 2010 • as at December 31st, 2010

Gesellschaft • Company

Swiss Alpha, SICAV
3, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
B.P. 602, L-2016 Luxembourg
Handelsregister • Register of commerce
R.C.S. Luxembourg B 148 588

Deutsche Wertpapier-Kennnummern/ISIN • German identification numbers/ISIN

Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	TL1	A0YCL9	LU0457851060
Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	InstAL1	A0YCMA	LU0457851144

Erläuterung Aktienklassen • Explanation of share classes

TL1	=	mit Ausgabeaufschlag/thesaurierend • load fund/no distribution of income
InstAL1	=	vorbehalten für institutionelle Investoren mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend • reserved for institutional investors, load fund/distribution of income

INHALT CONTENTS

Management und Verwaltung • Management and administration	3
Bericht des Verwaltungsrates • Report of the Board of Directors	4
Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	
Vermögensaufstellung • Investment portfolio	7
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	8
Statistische Informationen • Statistical information	8
Zusammensetzung des Teilfondsvermögens • Statement of sub-fund assets	9
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations	9
Entwicklung des Teilfondsvermögens • Changes in sub-fund assets	10
Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht • Notes to the audited annual report	11
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé • Report of the Réviseur d'Entreprises agréé	14

MANAGEMENT UND VERWALTUNG MANAGEMENT AND ADMINISTRATION

Gesellschaft • Company

Swiss Alpha, SICAV
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

Verwaltungsrat • Board of Directors

Vorsitzender • Chairman

Thorsten Eiglmeier
Geschäftsführer
Swiss Alpha GmbH, Pfäffikon

Stellvertretender Vorsitzender • Vice-chairman

Stefan Gerstner
Asset Management
Swiss Alpha GmbH, Pfäffikon

Mitglieder • Members

Christian Niedermeier
Risk Management
Swiss Alpha GmbH, Pfäffikon

Guy Schmit
Geschäftsführer
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

Andreas Hettinger
Leiter Private Banking
Banque LBLux S.A., Luxembourg

Depotbank und Hauptzahlstelle • Custodian bank and principal paying agent

Banque LBLux S.A.
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

Administrative Stelle • Administrative agent

BayernInvest Luxembourg S.A.
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

Zentraladministration • Central administration

Union Investment Financial Services S.A.
308, route d'Esch
L-1471 Luxembourg

Anlageberater und Promoter • Investment advisor and promotor

Swiss Alpha GmbH
Unterdorfstraße 12
CH-8808 Pfäffikon

Réviseur d'Entreprises agréé der Gesellschaft • Réviseur d'Entreprises agréé of the company

KPMG Audit S.à r.l.
Cabinet de révision agréé
9, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Zahlstelle in Deutschland (auch Informationsstelle) • Paying agent in Germany (as well as information agent)

CACEIS Bank Deutschland GmbH
Lilienthalallee 34-36
D-80939 München

Rechtsberater • Legal advisor

BONN SCHMITT STEICHEN
22-24, rives de Clausen
L-2165 Luxembourg

BERICHT DES VERWALTUNGSRATES

Fondsberichterstattung
Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe
TL1 - A0YCL9
InstAL1 - A0YCMA

Rückblick

Nach der jähen Unterbrechung des Aufwärtstrends im Oktober, zeigte der EURO STOXX 50 zu Beginn des Monats **November** erneut steigende Tendenz. Ausgelöst durch die wiederkehrende Hoffnung auf eine sich stabilisierende Weltkonjunktur und gestützt durch die internationalen Regierungen und Notenbanken, die die Konjunkturprogramme am Laufen halten, führte der Trend vom Tief bei 2.712 Punkten am 3. November bis auf 2.907 Punkte am 17. November. Gegen Ende des Monats schockte Dubai die Märkte mit der Aussage einen Zahlungsaufschub für zwei Staatsfirmen zu benötigen. Dies führte zu einem schnellen, aber kurzfristigen Abwärtstrend mit großen Amplituden, der bis auf 2.755 Punkte zurückführte. Am letzten Handelstag konnte sich das Niveau jedoch wieder bei 2.797 Punkten einpendeln. Die Volatilität vollzog ähnlich große Bewegungen. Monatstief bei 23,32 am 25. November und Monatshoch bei 32,54 am 27. November. Die erneut extremen Marktbewegungen konnten ohne nennenswerte Risikoreduktionen bewältigt werden. Da die starke Volatilität der Vola zu einer sich stark verlangsamenden Theta-Bewegung in den Calls führte, konnte mit Theta nur im eingeschränkten Maße verdient werden. Der EURO STOXX 50 beendete den Handelsmonat dennoch mit einem Plus von 1,96%.

Zu Beginn des Handelsmonats **Dezember** setzte sich der zuvor begonnene Seitwärtstrend im EURO STOXX 50 zwischen 2.910 und 2.850 Punkten fort. Nach Ausbildung des Monatstiefs am 9. Dezember aufgrund erneut aufkeimender Konjunktüranxiety, drehte die Stimmung zum Jahresende erneut in eine Aufwärtsbewegung, die ohne Unterbrechung zum 30. Dezember 2009 bei 2.966 Punkten endete. Das Monatshoch lag am 29. Dezember bei 2.992 Punkten. Der EURO STOXX 50 schloss den Handelsmonat mit einem Plus von 6% ab. Die Volatilität zeigte sich erneut äußerst bewegungsintensiv. Das Monatshoch lag bei 29 am 9. Dezember, das Monatstief bei 22,6 am 23. Dezember. Aufgrund des stark eingebrochenen Volumens am Future- und Aktienmarkt, stieg die Vola zum Monatsende hin wieder leicht an und schloss bei 24,2. Swiss Alpha konnte ohne der Notwendigkeit Risiken zu reduzieren bzw. Calls zu rollen Theta verdienen, da die Abstände auf beiden Seiten mehr als ausreichend waren. Aufgrund des erneut starken Marktanstiegs war der Thetaverdienst jedoch stark eingeschränkt, da die längeren Laufzeiten der Calls im Portfolio sich deutlich verteuerten, trotz der üppigen Abstände.

Der **Januar** zeigte sich geprägt von einer anfänglichen Seitwärtsbewegung im EURO STOXX 50 zwischen 2.980 Punkten und 3.044 Punkten. Nach dem Erreichen des Monatshochs bei 3.044 Punkten am 11. Januar veränderte sich der Trend in eine leicht fallende Bewegung bis hin zu 2.750 Punkten. Hauptsächliche Einflussfaktoren waren die prekäre Haushaltslage Griechenlands, Obamas politische Pläne zur Einschränkung der Banken und die Wiederwahl des US-Notenbankchefs Ben Bernanke. Der EURO STOXX 50 beendete den Monat mit einem Minus von rund 6%. Risiken mussten zu keinem Zeitpunkt eingeschränkt werden, die Investmentquote wurde stetig ausgebaut.

Der EURO STOXX 50 konnte sich Anfang **Februar** ein wenig erholen, war aber geprägt von der Finanzkrise Griechenlands sowie Konjunkturdaten. Er markierte sein Monatshoch bei 2.842 Punkten und schloss bei 2.728 Punkten (-1,74%) den Monat ab. Während des gesamten Handelsmonats konnte die Investmentquote im Portfolio kontinuierlich ausgebaut werden. Es mussten keine Positionen gerollt werden.

Der **März** zeigte sich erneut stark geprägt von der Spekulation über eine Lösung für Griechenlands Liquiditätsengpass und stark aufflammenden Hoffnungen auf eine baldige Besserung der Wirtschaftslage. In einer starken Aufwärtsbewegung stieg der EURO STOXX 50 von 2.728 Punkte

REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS

Fund reporting
Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe
TL1 - A0YCL9
InstAL1 - A0YCMA

Review

After the sudden interruption to the upwards trend in October, the mood of the EURO STOXX 50 was bullish again, at least at the start of the **November** trading month. Having been triggered by the recurrent hopes of the global economy stabilising, the trend rose from a low of 2,712 points on November 3rd to reach 2,907 points on November 17th. The support of international governments and Central Banks was one of the factors driving the economic programme forward. Towards the end of the month the markets were shocked by Dubai's statement announcing the implementation of a debt respite for two state-run companies. This caused a rapid but short-lived downwards trend across the board, dragging the index down to 2,755 points. However, on the last day of trading, the index balanced at 2,797 points. Volatility was characterised by similarly large variations. The low for the month was 23.32 on November 25th and the high 32.54 on November 27th. It proved possible to handle what were once again extreme fluctuations without any significant risk reductions. As the high level of volatility in the Vola resulted in a pronounced Theta slowdown in calls, generating earnings from Theta was possible to only a limited extent. Nevertheless, the EURO STOXX 50 ended the trading month up 1.96%.

The start of the **December** trading month saw the sideways trend in the EURO STOXX 50 which had already set in, continue with the index drifting between 2,910 and 2,850 points. After the low for the month was reached on December 9th on the basis of growing fears for the economy, the mood improved towards the end of the year, continuing upwards until the closing figure of 2,966 points was reached on December 30th, 2009. The high for the month was reached at 2,992 points on December 29th. Volatility was once again characterised by strong fluctuations. The high for the month was 29 on 9 December and the low 22.6 on December 23rd. Due to the severe slump in volumes in the futures and equity market, the end of the month saw the Vola rise slightly, to reach its final value of 24.2. Without the need to reduce risks or roll calls, Swiss Alpha managed to generate Theta earnings, as the differentials on both sides were more than sufficient. With the market rising sharply again, however, Theta earnings were severely limited, as the longer call terms in the portfolio were costing distinctly more, despite the abundant differentials.

Initially, **January** saw a sideways drift in the EURO STOXX 50 between 2,980 points and 3,044 points. After the high for the month had been reached on January 11th at 3,044 points, the trend changed to a gradual decline to 2,750 points. The main influencing factors were Greece's precarious budget deficit, Obama's political plans for imposing restrictions on banks and the re-election of Ben Bernanke as Chairman of the US Federal Reserve. The EURO STOXX 50 ended the month down some 6%. At no time was it necessary to limit risks, and the investment quota was steadily increased.

At the start of **February**, the EURO STOXX 50 recovered a little, but was still held back by the financial crisis in Greece and other economic figures, reaching its high at 2,842 points, before closing the month at 2,728 points (-1.74%). During the entire month of trading, the fund managed to consistently increase the investment quota within the portfolio. It was not necessary to roll over any positions.

March was once again significantly influenced by speculation on a solution for Greece's liquidity needs and highly optimistic hopes of an improvement in the economic situation in the near future. Buoyed by a strong bull market, the EURO STOXX 50 rose from 2,728 points to a

bis auf sein Monatshoch von 2.969 Punkte an. Die Volatilität bewegte sich zwischen 24,9 und 20,1 Punkten. Der EURO STOXX 50 schloss mit einem Plus von 7,42%. Im März konnten einige Put-Positionen nahezu wertlos geschlossen und ersetzt werden. Eine Call-Position musste am Geld geschlossen und gerollt werden.

Im **April** zeigten sich die Börsen, geprägt von anhaltenden Liquiditätsproblemen in Griechenland, Portugal und Spanien sowie Zurückhaltung für das Hilfsprogramm seitens der deutschen Regierung, erneut stark volatil. Das Hoch im EURO STOXX 50 lag bei 3.027 Punkten, das Monatstief bei 2.762 Punkten. Die Volatilität bewegte sich zwischen 19,97 und 34,17 Punkten. Zum Monatsende hin stabilisierte sich die Lage wieder ein wenig. Der EURO STOXX 50 schloss zum Monatsende bei 2.816 (-3,92%). In den ersten Tagen musste eine kleine Call-Position am Geld gerollt werden. Gleichzeitig konnte die Investmentquote aber leicht erhöht werden. Zum Monatsende konnten Calls nahezu wertlos geschlossen und ersetzt werden. Puts mussten leicht reduziert werden.

Erneut zeigte sich der EURO STOXX 50 im **Mai** stark beeinflusst von der andauernden Diskussion über die Verschuldung Griechenlands, Spaniens und Portugals, was in einem äußerst volatilen Handel mit durchschnittlichen Tagesbewegungen von mehr als 2,5% mündete. Die Volatilität bewegte sich zwischen 28 und 54 Punkten. Der EURO STOXX 50 beendete den Handelsmonat mit -7,33%. Im Verlauf dieses volatilen Monats konnte die Investmentquote auf der Upside ausgebaut und auch teilweise wieder nahezu wertlos geschlossen werden. Zeitweise mussten die Puts zur Deltastabilisierung leicht abgebaut werden.

Der **Juni** zeigte sich erneut äußerst bewegungsintensiv, ausgelöst durch positive als auch negative Nachrichten zur Schuldenbelastung in Europa und dem zu erwartenden Weltwirtschaftswachstum. Hinzu kamen starke Bewegungen in den Währungen. Der EURO STOXX 50 erreichte sein Monatstief im frühen Monatsverlauf bei 2.475 Punkten und kurz darauf sein Monatshoch bei 2.788 Punkten. Der Handelsmonat wurde abgeschlossen bei 2.573 Punkten (-1,4%). Anfang des Monats konnte die Investmentquote auf der Upside erhöht werden, wobei Mitte des Monats erste Calls am Geld geschlossen und gerollt werden mussten. Zum Ende des Monats hin konnten dann aber bereits erste Call-Positionen nahezu wertlos geschlossen werden.

Im **Juli** zeigte sich der EURO STOXX 50 erneut bewegungsintensiv, stark beeinflusst durch Quartalszahlen aus den USA und Europa sowie Spekulationen über den Ausgang des Bankenstresstests. Der EURO STOXX 50 markierte das Monatstief bereits am Anfang des Monats bei 2.503 Punkten und das Monatshoch bei 2.801 Punkten gegen Ende des Handelsmonats. Die Volatilität bewegte sich zwischen 36,4 und 27,2 Punkten. Der EURO STOXX 50 beendete den Monat mit einem Plus von 6,6 %. Im gesamten Monatsverlauf konnte beidseitig die Investmentquote in allen Laufzeitbereichen erhöht werden. Es kam zu keinen Rollaktionen.

Im **August** zeigte sich der EURO STOXX 50 erneut stark beeinflusst von Konjunkturoptimismen einerseits, die den Markt auf das Monatshoch bei 2.849 Punkten brachten und Spekulationen über Schuldenberge in Europa und Rezessionsängste in den USA andererseits, was zu einem Monatsschluss bei 2.622 Punkten (-4,35%) führte. Die Volatilität bewegte sich zwischen 24,2 und 30,5 Punkten. Am Anfang des Monats musste eine Call-Position am Geld geschlossen und gerollt werden. Gleichzeitig konnten Puts nahezu wertlos geschlossen werden und ersetzt werden. Die Upside konnte weiterhin erhöht werden. Zum Monatsende hin konnten Calls nahezu wertlos geschlossen werden.

Im **September** zeigte sich der EURO STOXX 50 wieder stark beeinflusst von Konjunkturoptimismen einerseits, die den Markt auf das Monatshoch bei 2.827 Punkten ansteigen ließen sowie erneuten Spekulationen über Schuldenberge in Europa (Irland) und Rezessionsängste in den USA andererseits, was zu einem Monatsschluss in der Mitte der Monatsbewegung (Tief: 2.610) bei 2.747 Punkten (+4,77%) führte. Die Volatilität bewegte sich zwischen 23 und 29,15 Punkten. Im September

high of 2,969 points for the month. The volatility range was between 24.9 and 20.1 points. The EURO STOXX 50 closed up 7.42%. In March, some put positions were closed at almost break even and replaced. One call position had to be closed at break even and rolled over.

In **April**, the markets once again displayed a high level of volatility, due to the persistent liquidity problems in Greece, Portugal and Spain, and the German government's hesitant approach to the aid programme. Within the month, the EURO STOXX 50 peaked at 3,027 points, with its low at 2,762 points. Volatility ranged between 19.97 and 34.17 points. Towards the end of the month the situation stabilised somewhat. The EURO STOXX 50 saw the month out at 2,816 (-3.9%). In the early part of the month, one small call position had to be rolled over at break even. However at the same time the fund managed to slightly increase the investment quota. At the end of the month, it was possible for calls to be closed at almost break even and replaced. The fund had to slightly reduce puts.

Once again in **May** the EURO STOXX 50 was heavily influenced by the on-going discussion of the level of debt in Greece, Spain and Portugal, giving rise to extremely volatile trading with average daily movements in excess of 2.5%. Volatility ranged between 28 and 54 points. The EURO STOXX 50 saw out the trading month at -7.33%. In the course of this volatile month, the fund managed to increase the investment quota on the upside and also, in some cases, once again to close at almost break even. At the same time, puts had to be slightly reduced in the interest of Delta stabilisation.

Once again, **June** was a month of extremely intensive activity, triggered by both positive and negative news on debt levels in Europe and anticipated growth in the global economy. Added to this were sharp fluctuations in currencies. The EURO STOXX 50 reached its low for the month of 2,475 points in early June, before reaching its high for the month shortly thereafter, at 2,788 points. The trading month ended at 2,573 points (-1.4%). At the start of the month, it was possible to increase the investment quota on the upside, while in the middle of the month fund management had to close the first calls at break even, and roll them over. However towards the end of the month it then became possible to close the first call positions at almost break even.

In **July** the EURO STOXX 50 once again displayed intensive activity, heavily influenced by quarterly figures from the USA and Europe, and speculation about the results of bank stress testing. The EURO STOXX 50 hit its low for the month right at the start, at 2,503 points, before reaching its high of 2,801 points towards the end of the trading month. Volatility ranged between 36.4 and 27.2 points. The EURO STOXX 50 saw the month out up 6.6%. Over the entire course of the month, the fund increased the investment quota on both sides, over all terms. There were no rolling activities undertaken.

August once again saw the EURO STOXX 50 heavily influenced by hopes for the economy on the one hand, driving the market up to the high for the month of 2,849 points, and on the other hand speculation about debt mountains in Europe and fears of recession in the USA, which resulted in the month being seen out at 2,622 points (-4.35%). Volatility ranged between 24.2 and 30.5 points. At the start of the month, fund management had to close one call position at break even and roll it over. At the same time, it was possible for puts to be closed at almost break even and replaced. It was still possible to increase the upside. Towards the end of the month, the fund managed to close calls at almost break even.

In **September**, the EURO STOXX 50 was once again heavily influenced by hopes for the economy on the one hand, driving the market up to its high for the month at 2,827 points amid fresh speculation about debt mountains in Europe (Ireland) and fears of recession in the USA on the other hand, with the month being seen out in the middle of the range covered by the month (low: 2,610) at 2,747 points (+4.77%). Volatility ranged between 23 and 29.15 points. In September the fund managed

konnte die Investmentquote im Monatsverlauf beidseitig deutlich ausgebaut werden. Zum Monatsende hin konnten einige Positionen nahezu wertlos geschlossen werden.

Im **Oktober** zeigten sich die internationalen Aktienmärkte erneut stark schwankungsintensiv. Die primären Einflussfaktoren waren die neue Quartalszahlen-Saison und die Bekanntgabe seitens der FED, weitere Anleihen zurück zu kaufen. Der EURO STOXX 50 fand sein Monatstief bei 2.690 Punkten am Anfang des Monats und beendete den Monat bei 2.844 Punkten. Die Volatilität schwankte zwischen 28,1 und 19,9 Punkten. Im Portfolio konnten einige kleinere Put-Positionen wertlos geschlossen und ersetzt werden. Zudem musste eine Call-Position teilweise gerollt werden.

Erneut war der **November** stark beeinflusst von Konjunkturerwartungen und -hoffnungen sowie der andauernden Schuldenkrise in Europa und den politischen Spannungen zwischen Nord- und Südkorea. Der EURO STOXX 50 fand sein Monatshoch bei 2.902 Punkten am Anfang des Monats und fiel bei äußerst großen Tagesamplituden bis zum Ende des Monats auf sein Monatstief bei 2.650 Punkten ab, mit dem er auch schloss (-6,83%). Die Volatilität bewegte sich zwischen 20,34 und 32,37. Anfang des Monats musste eine Call-Position am Geld geschlossen und gerollt werden. Im weiteren Monatsverlauf konnten dann Call-Positionen nahezu wertlos geschlossen werden. Zeitweise mussten Puts abgebaut werden, um das Delta zu stabilisieren.

Der **Dezember** zeigte sich Anfang des Monats positiv geprägt von der erwarteten Jahresend-Rallye, flachte danach jedoch leicht ab, um am Ende bei 2.792 Punkten (+5,35%) zu schließen. Unter starkem Druck zeigten sich zudem die Währungen, Gold und Rohstoffe. Im Dezember konnte ein stetiger Ausbau der Positionen (beidseitig) erfolgen. Gegen Monatsende konnte dann ebenfalls beidseitig erste Positionen nahezu wertlos geschlossen werden.

Ausblick

Durch die bevorzugte Investition des Teilfonds Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe in weit aus dem Geld liegende Optionen, gepaart mit einer weitestgehenden marktneutralen Ausrichtung des Gesamtportfolios, wird überwiegend am Zeitwertverfall der Optionen partizipiert. Über die breite Streuung und die aktive Bewirtschaftung des Teilfonds wird auch für das Jahr 2011 eine attraktive Rendite und eine weitgehende Unabhängigkeit von der spezifischen Entwicklung der Einzeltitel- resp. Aktienindexanlage angestrebt. Im Hinblick auf die Erwartungen der Marktanalysten eines moderat fallenden oder steigenden Marktes für das Jahr 2011, ergibt sich ein gutes Umfeld für die Strategie der Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe.

Luxemburg, im April 2011

to significantly increase the investment quota on both sides over the course of the month. Towards the end of the month, the fund managed to close a number of positions at almost break even.

In **October**, the international equity markets once again underwent considerable fluctuations. The primary influencing factors were the new season of quarterly figures and the notification from the FED that it was buying back additional bonds. The EURO STOXX 50 reached its low for the month at 2,690 points early in the month, before closing the month at 2,844 points. Volatility ranged between 28.1 and 19.9 points. Within the portfolio the fund managed to close a number of smaller put positions with no value and replace them. One call position also had to be partially rolled.

Once again, **November** was heavily influenced by expectations and hopes for the economy and the persistent debt crisis in Europe, as well as political tensions between North and South Korea. The EURO STOXX 50 reached its high for the month at 2,902 points early in the month, and under conditions of extremely wide daily fluctuations, fell to its low for the month to stand at 2,650 points right at the end of November (-6.83%). Volatility ranged between 20.34 and 32.37. At the start of the month one call position had to be closed and rolled at break even. Over the remainder of the month, it was then possible to close call positions at almost break even. At times fund management had to reduce puts in order to stabilise the Delta.

At the start of the month, **December** got off to a positive start with the anticipation of a year-end rally, however then flattened out slightly to close the month at 2,792 points (+5.35%). Currencies, gold and commodities were also exposed to severe pressure. In December it was possible for positions to be steadily increased (on both sides). Then towards the end of the month, it was similarly possible for first positions to be closed at almost break even on both sides.

Outlook

Due to the Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe subfund's preference for investment in options showing large losses, combined with the overall portfolio being designed with as market-neutral an orientation as possible, the fund invests predominantly in options near maturity. Once again for 2011, the aim will be to apply an approach of wide distribution and active management of the subfund to arrive at an attractive return and maintain the greatest degree of independence from the specific performance of the individual securities or equity index investments. In the light of market analysts' expectations of a moderately falling or rising market in 2011, we see a sound environment for the strategy applied by Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe.

Luxembourg, April 2011

Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31. DEZEMBER 2010 INVESTMENT PORTFOLIO AS AT DECEMBER 31st, 2010

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Teilfondsvermögen % of sub-fund assets
Anleihen • Bonds				
<i>Notierte Titel • Listed securities</i>				
2,000 % Belgien S.57 v.09(2012)	EUR	2.060.000	2.067.065,80	19,32
1,000 % Bundesrepublik Deutschland S.1 v.10(2012)	EUR	860.000	863.641,24	8,07
3,000 % Frankreich v.06(2011)	EUR	1.600.000	1.600.000,00	14,95
1,125 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.10(2012)	EUR	1.200.000	1.202.509,20	11,24
1,750 % Niederlande v.10(2013)	EUR	2.000.000	2.032.056,00	18,99
			7.765.272,24	72,57
Summe notierte Titel • Total listed securities			7.765.272,24	72,57
Summe Anleihen • Total bonds			7.765.272,24	72,57
Optionen • Options				
<i>Long-Positionen • Long positions</i>				
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Februar 2011/2.300,00	EUR	200	10.800,00	0,10
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Januar 2011/2.350,00	EUR	115	1.265,00	0,01
			12.065,00	0,11
Summe Long-Positionen • Total long positions			12.065,00	0,11
<i>Short-Positionen • Short positions</i>				
Call on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Februar 2011/3.050,00	EUR	-450	-58.500,00	-0,55
Call on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Januar 2011/2.950,00	EUR	-225	-27.900,00	-0,26
Call on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Januar 2011/3.000,00	EUR	-811	-40.550,00	-0,38
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Februar 2011/2.600,00	EUR	-200	-52.600,00	-0,49
Put on Dow Jones EURO STOXX 50 Index Januar 2011/2.650,00	EUR	-115	-12.995,00	-0,12
			-192.545,00	-1,80
Summe Short-Positionen • Total short positions			-192.545,00	-1,80
Summe Optionen • Total options			-180.480,00	-1,69
Summe Portfolio • Total portfolio			7.584.792,24	70,88
Bankguthaben • Cash at banks			2.499.763,71	23,36
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities			616.993,04	5,76
Teilfondsvermögen • Sub-fund assets			10.701.548,99	100,00

Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

31.12.2010

Belgien	Belgium	19,32
Niederlande	Netherlands	18,99
Deutschland	Germany	17,62
Frankreich	France	14,95
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	70,88
Bankguthaben	Cash at banks	23,36
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	5,76
		100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM TEILFONDSVERMÖGEN STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF SUB-FUND ASSETS

31.12.2010

Staatsanleihen	Government Bonds	61,33
Banken	Banks	11,24
Sonstiges	Miscellaneous	-1,69
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	70,88
Bankguthaben	Cash at banks	23,36
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	5,76
		100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN STATISTICAL INFORMATION

16.11.2009

31.12.2010

Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraums Klasse TL1 • Shares outstanding at the beginning of the reporting period class TL1	0,00
Ausgegebene Aktien Klasse TL1 • Shares issued class TL1	5.348,70
Zurückgenommene Aktien Klasse TL1 • Shares redeemed class TL1	1.580,00
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraums Klasse TL1 • Shares outstanding at the end of the reporting period class TL1	3.768,70

15.04.2010

31.12.2010

Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraums Klasse InstAL1 • Shares outstanding at the beginning of the reporting period class InstAL1	0
Ausgegebene Aktien Klasse InstAL1 • Shares issued class InstAL1	6.348
Zurückgenommene Aktien Klasse InstAL1 • Shares redeemed class InstAL1	0
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraums Klasse InstAL1 • Shares outstanding at the end of the reporting period class InstAL1	6.348

31.12.2010

EUR

Teilfondsvermögen • Sub-fund assets	10.701.548,99
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse TL1 • Net asset value per share class TL1	1.056,57
Ausgabepreis pro Aktie Klasse TL1 • Issue price per share class TL1	1.109,40
Zwischengewinn pro Aktie Klasse TL1 • Interim profit per share class TL1	0,00
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse InstAL1 • Net asset value per share class InstAL1	1.058,55
Ausgabepreis pro Aktie Klasse InstAL1 • Issue price per share class InstAL1	1.079,72
Zwischengewinn pro Aktie Klasse InstAL1 • Interim profit per share class InstAL1	0,00

Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe

ZUSAMMENSETZUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS STATEMENT OF SUB-FUND ASSETS

	31.12.2010 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value	7.584.792,24
Bankguthaben • Cash at banks	2.499.763,71
Zinsforderungen • Interest receivable	128.851,51
Forderungen aus Zeichnungen • Receivable on subscriptions	539.501,77
Forderungen aus Wertpapiergeschäften • Receivable on securities sold	40.879,90
Gesamtaktiva • Total assets	10.793.789,13
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen • Payable on redemptions	-2.108,42
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased	-4.993,60
Sonstige Passiva • Other liabilities	-85.138,12
Gesamtpassiva • Total liabilities	-92.240,14
TEILFONDSVERMÖGEN • SUB-FUND ASSETS	10.701.548,99
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost	7.580.331,86

Das Teilfondsvermögen setzt sich zusammen aus insgesamt 10.116,70 umlaufenden Aktien. Davon entfallen 3.768,70 Aktien auf die Klasse TL1 mit einem Inventarwert von EUR 1.056,57 (gerundet) pro Aktie und 6.348 Aktien auf die Klasse InstAL1 mit einem Inventarwert von EUR 1.058,55 (gerundet) pro Aktie.

Sub-fund assets are represented by a total of 10,116.70 shares outstanding. 3,768.70 shares are allotted as class TL1 having a net asset value of EUR 1,056.57 (rounded) per share and 6,348 shares are allotted as class InstAL1 having a net asset value of EUR 1,058.55 (rounded) per share.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG STATEMENT OF OPERATIONS

	16.11.2009 31.12.2010 Total EUR	16.11.2009 31.12.2010 Klasse TL1 class TL1 EUR	15.04.2010 31.12.2010 Klasse InstAL1 class InstAL1 EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds	82.430,18	29.300,44	53.129,74
Bankzinsen • Interest on cash at banks	1,00	0,40	0,60
Ertragsausgleich • Income equalisation	19.333,12	8.570,24	10.762,88
Erträge insgesamt • Total income	101.764,30	37.871,08	63.893,22
Verwaltungsgebühren • Management fee ¹⁾	-128.716,85	-60.645,17	-68.071,68
Erfolgsbezogene Vergütung innerhalb der Verwaltungsvergütung • Performance-related fee within the management fee	-94.283,30	-31.894,19	-62.389,11
Depotbankgebühr • Custodian fee	-10.305,63	-4.494,01	-5.811,62
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-2.266,54	-1.833,14	-433,40
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-55.604,26	-30.131,73	-25.472,53
Aufwandsausgleich • Equalisation expenses	-75.676,55	-41.909,31	-33.767,24
Aufwendungen insgesamt • Total expenses	-366.853,13	-170.907,55	-195.945,58
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-265.088,83	-133.036,47	-132.052,36
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses	677.070,30	272.043,93	405.026,37
Netto realisiertes Ergebnis • Net realised result	411.981,47	139.007,46	272.974,01
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses	4.463,94	-12.362,94	16.826,88
ERGEBNIS DES BERICHTSZEITRAUMES • RESULT OF THE REPORTING PERIOD	416.445,41	126.644,52	289.800,89

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine Gebühr von 2,20% p.a. für die Klasse TL1 und 1,70% p.a. für die Klasse InstAL1 des am letzten Bewertungstag eines Monats festgestellten Fondsvermögens. Aus diesem Betrag wird auch das Anlageberaterhonorar vergütet.

The Management Company receives in accordance with the management regulations an annual fee of 2.20% for the class TL1 and 1.70% for the class InstAL1 of the fund assets as at the last valuation date of each month. The advisory fee will be paid out of this amount.

Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe

ENTWICKLUNG DES TEILFONDSVERMÖGENS CHANGES IN SUB-FUND ASSETS

	16.11.2009 31.12.2010 Total Total EUR	16.11.2009 31.12.2010 Klasse TL1 class TL1 EUR	15.04.2010 31.12.2010 Klasse InstAL1 class InstAL1 EUR
Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraums • Sub-Fund assets at the beginning of the reporting period	0,00	0,00	0,00
Ordentlicher Aufwandsüberschuss • Ordinary expenditure surplus	-265.088,83	-133.036,47	-132.052,36
Ertragsausgleich • Income equalisation	56.343,43	33.339,07	23.004,36
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions	10.228.760,15	3.821.897,35	6.406.862,80
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realised gains / (-) losses	677.070,30	272.043,93	405.026,37
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealised gains / (-) losses	4.463,94	-12.362,94	16.826,88
TEILFONDSVERMÖGEN AM ENDE DES BERICHTSZEITRAUMES • SUB-FUND ASSETS AT THE END OF THE REPORTING PERIOD	10.701.548,99	3.981.880,94	6.719.668,05

Da die Swiss Alpha, SICAV zum 31.12.2010 nur aus einem Teilfonds, dem Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe, besteht, ist die Zusammensetzung des Teilfondsvermögens, die Aufwands- und Ertragsrechnung und die Entwicklung des Teilfondsvermögens des Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe auch gleichzeitig die konsolidierte Aufstellung der Swiss Alpha, SICAV.

As at December, 31st 2010 the Swiss Alpha, SICAV consists of only one sub-fund, Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe, consequently the statement of sub-fund assets, the statement of operations and the changes in sub-fund assets of Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe is at the same time the consolidated statement of the Swiss Alpha, SICAV.

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT ZUM 31. DEZEMBER 2010

Die Swiss Alpha, SICAV ist eine am 9. Oktober 2009 gegründete Investmentgesellschaft (SICAV) nach Teil I des Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen.

Anlagen in Wertpapieren

Realisierte Kursgewinne oder Kursverluste werden auf der Grundlage der durchschnittlichen Einstandskurse errechnet. Die Einstandskurse der Wertpapiere, deren Kaufpreise nicht in Euro ausgedrückt sind, werden auf Basis der entsprechenden Devisenkurse am Kauftag ermittelt. Die Tageskurse dieser Wertpapiere sind zum Devisenkurs vom 29. Dezember 2010 umgerechnet worden.

Wertpapiere, die an einer offiziellen Börse notiert sind oder die an einem anderen geregelten Markt, der anerkannt, für das Publikum offen und dessen Funktionsweise ordnungsgemäß ist, gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet. Wenn ein und dasselbe Wertpapier auf verschiedenen Märkten gehandelt wird, wird der letzte verfügbare bezahlte Kurs auf dem Hauptmarkt für das betreffende Wertpapier verwendet.

Nicht notierte Wertpapiere, andere gesetzlich und vertragsmäßig zulässige Vermögenswerte und Wertpapiere, welche zwar an einer offiziellen Börse notiert sind oder an einem geregelten Markt gehandelt werden, für welche aber der letzte Verkaufspreis nicht repräsentativ ist, werden zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Gesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von unabhängigen Wirtschaftsprüfern nachprüfbaren Bewertungsregeln festlegt.

Der Marktwert entspricht nicht unbedingt dem Wert, der tatsächlich bei einem Verkauf erzielt werden kann; die Verkaufserlöse können über oder unter den erwähnten Marktwerten liegen.

Mitteilungen an die Aktionäre

Der Ausgabe- und Rücknahmepreis pro Aktie wird wöchentlich im „Luxemburger Wort“ und täglich im Internet unter <http://www.kompetenzverbindet.lu/content/fondspreise> veröffentlicht.

Andere Informationen für die Aktionäre, soweit dies die Satzung fordert, werden im „Mémorial Recueil des Sociétés et Associations“ des Großherzogtums Luxemburg veröffentlicht. Sie werden auch in einer luxemburgischen Tageszeitung und in anderen von der Gesellschaft ausgewählten Zeitungen veröffentlicht, und zwar in solchen Ländern, in denen Aktien angeboten werden.

Zeichnung von Aktien

Aktien eines jeden Portfolios können bei der Gesellschaft, der Administrativen Stelle und der Depotbank erworben werden.

Zeichnungen erfolgen aufgrund des gültigen Emissionsdokumentes, dem der letzte Jahresbericht sowie der letzte Halbjahresbericht beigelegt werden muss, wenn der Stichtag des Jahresberichtes länger als acht Monate zurückliegt. Die Geschäftsberichte sowie das Emissionsdokument/die Satzung sind kostenlos am Sitz der Gesellschaft, der Depotbank und über die jeweiligen Zahlstellen erhältlich.

NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT DECEMBER 31ST, 2010

The Swiss Alpha, SICAV is an investment company (SICAV) that was founded on October 9th, 2009 in accordance with part I of the law of December 20th, 2002 relating to undertakings for collective investment.

Investment in securities

Realised gains or losses on securities trades are calculated on an average cost basis. The cost prices of securities acquired in currencies other than Euro are based on exchange rates ruling at the time of acquisition. The market value of such securities is converted into Euro at the exchange rates ruling at December 29th, 2010.

Securities which are quoted on a stock exchange or which are traded on another regulated market which is recognised as being open to the public and whose operating methods are correct are valued at the last available rate paid. Should one and the same security be traded on different markets, the last available price paid on the main market will be used for that security.

Securities which are not quoted, other legal and contractually permissible assets and securities which are quoted on an official stock exchange or are traded on a regulated market but for which the last sales price is not representative are valued at the market value which the company determines in all good faith, under rules generally recognised by independent auditors in accordance with guidelines on valuation which can be examined.

Market values of securities do not necessarily represent the amounts which might be realised upon disposal of the investments; actual amounts realised may be more or less than the market values stated.

Notices to shareholders

The issue and redemption price per share is published weekly in the „Luxemburger Wort“ and daily in the internet on <http://www.kompetenzverbindet.lu/content/fondspreise>.

Other information for shareholders, which is required by the statutes, is published in the „Mémorial Recueil des Sociétés et Associations“ in the Grand Duchy of Luxembourg. It is also published in a Luxembourg daily newspaper and in other newspapers selected by the company in those countries where the shares are offered.

Subscription of Shares

Shares of each portfolio may be subscribed at the company, the administrative agent and the custodian bank.

Subscriptions are only valid if made on the basis of the current emission document, supplemented by the latest annual report and the latest semi-annual report if the annual report is older than eight months. Financial reports and the emission document/the articles may be obtained free of charge from the company, the custodian bank and the respective paying agents.

Nettoinventarwert und Ausgabepreis

Nettoinventarwerte und Ausgabepreise pro Aktie werden in Euro ermittelt und täglich veröffentlicht.

Der Nettoinventarwert pro Aktie errechnet sich aus der Teilung des Teilfondsvermögens durch die Anzahl der umlaufenden Aktien des Teilfonds. Der Ausgabepreis errechnet sich aus dem Nettoinventarwert pro Aktie plus Ausgabeaufschlag.

Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	Klasse TL1
Auflegungsdatum:	16.11.2009
Ausgabeaufschlag:	max. 5%
Erstausgabepreis:	1.000 EUR

Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	Klasse InstAL1
Auflegungsdatum:	15.04.2010
Ausgabeaufschlag:	max. 2%
Erstausgabepreis:	1.000 EUR

Hinweis

Die Bekanntmachung der steuerlichen Erträge zum 31. Dezember 2010 werden gemäß § 5 Abs. 1 InvStG im Internet unter www.kompetenzverbindet.lu (Link - Steuerliche Hinweise) und im „Elektronischer Bundesanzeiger“ veröffentlicht.

Besteuerung

Gemäß den in Luxemburg geltenden Bestimmungen hat der Teilfonds eine vierteljährlich zu zahlende „Taxe d'abonnement“ in Höhe von 0,05% p.a. für die Klasse TL1 und 0,01% p.a. für die Klasse InstAL1 des Teilfondsvermögens zu entrichten.

Quellensteuern der Ursprungsländer auf eingenommene Zinsen und Dividenden der Anlagen werden nicht rückvergütet.

Bestandsveränderungen

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen in der Zeit vom 16. November 2009 bis zum 31. Dezember 2010 ist kostenlos am Sitz der Gesellschaft, der Depotbank und über die jeweiligen Zahlstellen erhältlich.

Devisenkurse

Zum 31. Dezember 2010 existierten ausschließlich Werte in der Fondswährung Euro.

Net asset value and issue price

The net asset value and issue price per share is being determined in Euro and published daily.

The net asset value per share is calculated by dividing the sub-fund assets by the number of shares outstanding of the sub-fund. The issue price is calculated from the net asset value per share plus issue costs.

Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	Class TL1
Subscription date:	16.11.2009
Issue costs:	max. 5%
Original issue price:	1.000 EUR

Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	Class InstAL1
Subscription date:	15.04.2010
Issue costs:	max. 2%
Original issue price:	1.000 EUR

Comment

The notice of taxable income as at December 31st, 2010 under § 5 section 1 of the German investment tax act (InvStG, Investmentsteuergesetz) will be published on the internet site www.kompetenzverbindet.lu (Link - Steuerliche Hinweise) and in the German Federal Gazette „Elektronischer Bundesanzeiger“.

Taxation

Under legislation and regulations currently prevailing in Luxembourg, the sub-fund is subject to a "taxe d'abonnement" at an annual rate of 0.05% of the fund assets for the class TL1 calculated and payable quarterly. For the class InstAL1 this tax rate amounts to 0.01% p.a. of the sub-fund assets.

Withholding taxes in the country of origin on interest and dividends collected are not repaid.

Portfolio changes

The list of the portfolio changes for the period from November 16th, 2009 up to December 31st, 2010 is available free of charge from the company, the custodian bank and the respective paying agent.

Exchange rates

As per December 31st, 2010 assets exclusive existed in the fund currency "euro".

Gesamtkostenquote (TER) • Total Expense Ratio

TER ohne performanceabhängige Vergütung • TER without performance fee

Teilfonds	Klasse	Zeitraum	TER
Sub-fund	Class	Period	in %
Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	TL1	16.11.2009 - 31.12.2010	3,63
Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	InstAL1	15.04.2010 - 31.12.2010	1,92

Im Berichtszeitraum ist in dem Teilfonds Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe in der Anteilklasse TL1 eine performanceabhängige Vergütung in Höhe von EUR 31.894,19 und in der Anteilklasse InstAL1 in Höhe von EUR 62.389,11 gezahlt worden.

In the reporting period of the Sub-fund Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe a performance fee in class TL1 of EUR 31,894.19 and in class InstAL1 of EUR 62,389.11 was paid.

TER einschließlich performanceabhängiger Vergütung • TER including performance fee

Teilfonds	Klasse	Zeitraum	TER
Sub-fund	Class	Period	in %
Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	TL1	16.11.2009 - 31.12.2010	4,83
Swiss Alpha SICAV - Strategy Europe	InstAL1	15.04.2010 - 31.12.2010	3,11

Gesamtkostenquote (TER)

Für die Berechnung der **Total Expense Ratio (TER)** wurde die folgende Berechnungsmethode, die dem Rundschreiben CSSF 03/122 und dem BVI-Standard entspricht, angewandt:

$$\text{TER} = \frac{\text{GKn}}{\text{FV}} \cdot 100$$

TER: Gesamtkostenquote in Prozent

GKn: Tatsächlich belastete Kosten (nominal, sämtliche Kosten ohne Transaktionskosten) in Teilfondswährung

FV: Durchschnittliches Teilfondsvolumen im Berichtszeitraum in Fondswährung

Die TER gibt an, wie stark das Teilfondsvermögen mit Kosten belastet wurde. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie der Taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Teilfonds angefallenen Transaktionskosten. Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Teilfondsvolumens innerhalb eines Berichtszeitraumes aus. Etwaige performanceabhängige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.

Total Expense Ratio (TER)

To calculate the **Total Expense Ratio (TER)**, the following method, relying on the Circular letter CSSF 03/122 and the German Investment Fund Association (BVI), was used:

$$\text{TER} = \frac{\text{GKn}}{\text{FV}} \cdot 100$$

TER: Total ratio of costs in percentage

GKn: Actual costs incurred (nominal amount of all costs excluding transaction costs) in sub-fund currency

FV: Average fund volume during the reporting period in sub-fund currency

The TER indicates the degree to which costs were charged to the sub-fund's assets. In addition to administrative costs, custody charges and the 'taxe d'abonnement', the TER also takes into account all other costs except for any costs incurred due to transactions in the sub-fund. The TER shows the total amount of these costs as a percentage of the average sub-fund volume within a reporting period. Any performance-related fees are shown separately in direct relation to the TER.

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE • REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

An die Aktionäre der Swiss Alpha, SICAV und ihres Teilfonds:
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

Bericht zum Jahresabschluss

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss der Swiss Alpha, SICAV und ihres Teilfonds geprüft, der aus der Aufstellung des Vermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2010, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Vermögens für den an diesem Datum endenden Berichtszeitraum sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Swiss Alpha, SICAV für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat der Swiss Alpha, SICAV ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses 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 Jahresabschluss 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 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 Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung 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 umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der SICAV ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

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

To the Shareholders of the Swiss Alpha, SICAV and its sub-fund:
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

Report on the financial statements

We have audited the accompanying financial statements of Swiss Alpha, SICAV and its sub-fund, which comprise the statement of net assets and the statement of investments and other net assets as at December 31st, 2010 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the reporting period then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Board of Directors of the Swiss Alpha, SICAV responsibility for the financial statements

The Board of Directors of the SICAV is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements, and for such internal control as the Board of Directors of the SICAV determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Responsibility of the Réviseur d'Entreprises agréé

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the Réviseur d'Entreprises agréé, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the Réviseur d'Entreprises agréé considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the SICAV, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE • REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Swiss Alpha, SICAV und ihres Teilfonds zum 31. Dezember 2010 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Vermögens für den an diesem Datum endenden Berichtszeitraum.

Sonstiges

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrages 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.

Die deutsche Fassung ist rechtlich bindend.

Luxemburg, den 15. April 2011

KPMG Audit S.à r.l.

Cabinet de révision agréé

W. Ernst

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of Swiss Alpha, SICAV and its sub-fund as of December 31st, 2010, and of the results of their operations and changes in their net assets for the reporting period then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

Other matter

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

The German version is legally binding.

Luxembourg, April 15th, 2011

KPMG Audit S.à r.l.

Cabinet de révision agréé

W. Ernst

Administrative Stelle:

BayernInvest Luxembourg S.A.
3, rue Jean Monnet
L -2180 Luxembourg
Tel +352 42 43 45 46 4
Fax +352 42 43 45 19 6
info@kompetenzverbindet.lu

www.kompetenzverbindet.lu

SWISS ALPHA
a s s e t m a n a g e m e n t

Swiss Alpha SICAV · 3, rue Jean Monnet · L – 2180 Luxembourg