

# Halbjahresbericht 2005

## ARVEST STARS FUND

Umbrella-Fonds schweizerischen Rechts  
Ungeprüfter Halbjahresbericht per 30. Juni 2005

ARVEST GLOBAL STARS FUND  
ARVEST AMERICA STARS FUND  
ARVEST EURASIA STARS FUND

## ARVEST GLOBAL STARS FUND

Kennzahlen in Kürze.....	3
Bericht des Fondsmanagers.....	3
Vermögensrechnung.....	4
Entwicklung der Anteile im Umlauf.....	4
Veränderung des Nettofondsvermögens.....	4
Erfolgsrechnung.....	4
Dreijahresvergleich.....	5
Weitere Informationen.....	5
Inventarwert des Fondsvermögens per 30. Juni 2005.....	6
Veränderung im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode.....	8

## ARVEST AMERICA STARS FUND

Kennzahlen in Kürze.....	10
Bericht des Fondsmanagers.....	10
Vermögensrechnung.....	11
Entwicklung der Anteile im Umlauf.....	11
Veränderung des Nettofondsvermögens.....	11
Erfolgsrechnung.....	11
Dreijahresvergleich.....	12
Weitere Informationen.....	12
Inventarwert des Fondsvermögens per 30. Juni 2005.....	13
Veränderung im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode.....	14

## ARVEST EURASIA STARS FUND

Kennzahlen in Kürze.....	15
Bericht des Fondsmanagers.....	15
Vermögensrechnung.....	16
Entwicklung der Anteile im Umlauf.....	16
Veränderung des Nettofondsvermögens.....	16
Erfolgsrechnung.....	16
Zweijahresvergleich.....	17
Weitere Informationen.....	17
Inventarwert des Fondsvermögens per 30. Juni 2005.....	18
Veränderung im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode.....	19

### Fondsleitung

ARVEST Funds AG  
Churerstrasse 82  
CH 8808 Pfäffikon SZ  
Telefon +41 (0) 55 415 65 90  
Telefax +41 (0) 55 415 65 99  
Email funds@arvest.ch  
Web www.arvest.ch

### Depotbank und Zahlstelle

ARVEST Privatbank AG  
Churerstrasse 82  
CH 8808 Pfäffikon SZ  
Telefon +41 (0) 55 415 65 40  
Telefax +41 (0) 55 415 65 49  
Email privatbank@arvest.ch  
Web www.arvest.ch

### Revisionsstelle

Bankrevisions- und Treuhand AG  
Zurlindenstrasse 134  
CH 8036 Zürich

### Hinterlegungsstelle

SIS SEGAINTERSETTLE AG  
CH Zürich

# ARVEST STARS FUND – ARVEST GLOBAL STARS FUND

Valoren Nummer 1125057

ISIN-Nummer CH0011250575

## Kennzahlen in Kürze per 30.06.2005

Nettofondsvermögen	CHF 30'865'295.98
Total ausstehende Anteile	29'817
Inventarwert je Anteil	CHF 1'035.16
Ausschüttung in CHF	Keine
Wertentwicklung in %	3.7% (seit 01.01.2005 einschliesslich Bruttowiederanlage der Ausschüttung)

## Bericht des Fondsmanagers Raimund Rüegg

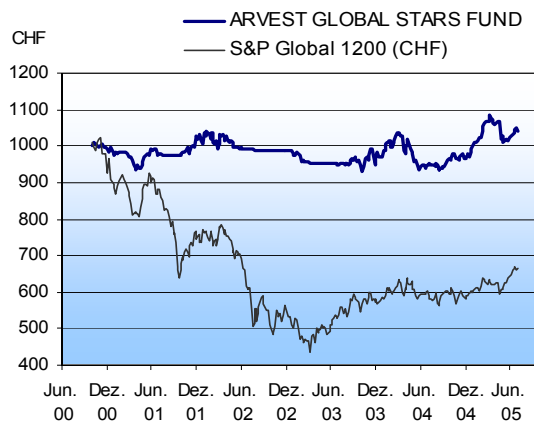
Sehr geehrte Investorin, Sehr geehrter Investor,

Wir freuen uns, Ihnen den Halbjahresbericht 2005 des ARVEST GLOBAL STARS FUND vorlegen zu dürfen.

### Performance und Fondsentwicklung

Im ersten Halbjahr 2005 gewann der ARVEST GLOBAL STARS FUND 3.7%. In der gleichen Periode stieg der Weltaktienindex in CHF um 10.5%. Bis 30.06.2005 blieb das Fondsvermögen bei CHF 30.9 Mio.

Performance seit Lancierung 4.10.2000-30.06.2005 in Schweizer Franken (Rechnungswährung des Fonds)



### Das Umfeld

Nach einem kurzen Rückschlag im April konnten die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend bis zur Jahresmitte fortsetzen. Im Rampenlicht der Marktgeschehnisse stand weiterhin die Entwicklung des Erdölpreises, welcher im zweiten Quartal die \$60 pro Fass Schwelle knackte. An den Devisenmärkten setzte ein erstarrender US-Dollar seine Schwerpunkte. Das vielzitierte Zwillingsdefizit schien bei den Marktteilnehmern in den Hintergrund gerückt zu sein. Die politische Schwächung in Europa durch die zweifache Ablehnung der EU-Verfassung, sowie die unterschiedliche Zinsentwicklung in den USA und Europa liessen den Greenback sowohl gegenüber dem Euro als auch dem Schweizer Franken erstarren.

### Anlagepolitik

Nach einem guten Beginn in den ersten drei Monaten vermochte der Arvest Global Stars Fund im zweiten Quartal der Entwicklung des Weltaktienindex nicht zu folgen. Ein Grund für die Underperformance war u.a. der Verkauf zahlreicher Autoaktien im 2. Quartal, die ich aufgrund negativer Fundamentaldaten stark abbaute. Namhafte Automobil-Unternehmen gaben Gewinnwarnungen bekannt, was sich auch auf den ganzen Sektor in den nächsten 1-2 Jahren auswirken dürfte. Diesen Einbruch hatte ich erst in etwa einem Jahr erwartet. Dies führte dazu, dass ich während dem zweiten Quartal eine Sektorrotation in weniger konsumzyklische Anlagen vornahm. Im Weiteren konnte der Fonds aufgrund der Währungsabsicherung des US-Dollars von dessen Erholung nicht profitieren.

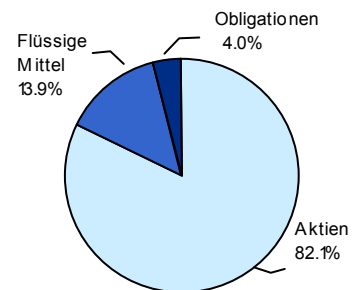
Zu den abgebauten Investitionen gehörten auch Titel, welche sich in diesem Jahr erfreulich entwickelten und die von mir gesetzten

Kursziele erreicht hatten. Dazu gehörten u.a. der deutsche Tunnelbauer Bilfinger Berger, der schwedische Versicherer Skandia, Nestlé oder der kanadische Erdölproduzent Talisman.

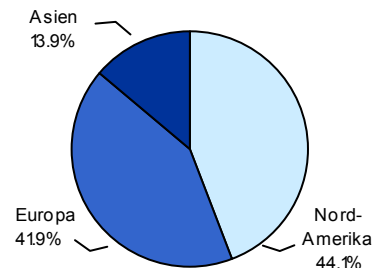
Der Aufbau der Anlagen im Energiesektor hatte sich im letzten Halbjahr ausbezahlt. Ein steigender Erdölpreis verhalf diesem Sektor zu weiteren Avancen, wovon auch unsere Erdölinvestitionen wie z.B. Imperial Oil oder Norsk Hydro profitieren konnten. Meiner Einschätzung nach kann das schwarze Gold aufgrund seiner beschränkten Ressourcen und den geringen Produktionskapazitäten noch weiter an Wert zulegen bzw. zumindest hoch bleiben.

Zu den neu aufgebauten Titeln gehört auch die norwegische Unternehmung Yara, welche die weltweit führende Düngemittelherstellerin ist. 40% aller natürlichen Nahrungsmittelproduzenten verwenden Düngemittel. Diese Produkte vermögen Ernteerträge bis zu 700% zu steigern. Der chinesischen Konkurrenz sieht das Management von Yara gelassen entgegen. Die Herstellung von Düngemittel ist im Vergleich mit anderen Industriezweigen wenig personalintensiv und auf der Ebene der maschinellen Produktion sollte sich das Unternehmen auch in Zukunft kostenmässig behaupten können. Im Gleichschritt mit den steigenden Rohstoffpreisen verzeichneten auch die Düngemittelpreise kräftige Anstiege, so dass das Unternehmen mit attraktiven Gewinnrenditen und steigenden Kursen belohnt wurde.

Portfoliostruktur nach Anlagekategorien (in % des GFV)



Anlagestruktur der Aktien nach Ländern (in %)



### Ausblick

Für die Positionen des Fonds blicke ich dem kommenden Halbjahr zuversichtlich entgegen. Von den systematisch ausgesuchten Anlagen erwarte ich mittel- und langfristig eine eindeutig bessere Entwicklung als der Weltaktienindex.

Raimund Rüegg, im August 2005

## Vermögensrechnung

	30.06.05	31.12.04	
	CHF	CHF	Veränderung
<b>Verkehrswerte</b>			
Flüssige Mittel			
- Bankguthaben auf Sicht	3'240'230.28	3'128'664.08	111'566.20
- Bankguthaben auf Zeit	1'587'466.50	569'800.00	1'017'666.50
Anlagen			
- Aktien und andere Beteiligungspapiere	25'491'045.12	27'174'946.37	-1'683'901.25
- Obligationen und Wandelanleihen	1'228'446.38	0.00	1'228'446.38
- Derivative Finanzinstrumente	-482'861.78	153'482.96	-636'344.74
Sonstige Vermögenswerte	120.44	5'361.20	-5'240.76
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>31'064'446.94</b>	<b>31'032'254.61</b>	<b>32'192.33</b>
Verbindlichkeiten	-199'150.96	-89'873.89	-109'277.07
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>30'865'295.98</b>	<b>30'942'380.72</b>	<b>-77'084.74</b>
<b>Inventarwert pro Anteil</b>	<b>1'035.16</b>	<b>998.69</b>	<b>36.47</b>

## Entwicklung der Anteile im Umlauf

	01.01.05-30.06.05	01.01.04-31.12.04	
	Anzahl	Anzahl	Veränderung
Bestand Anfang Berichtsperiode	30'983	31'981	-998
Ausgegebene Anteile	678	1'640	-962
Zurückgenommene Anteile	-1'844	-2'638	794
<b>Bestand Ende Berichtsperiode</b>	<b>29'817</b>	<b>30'983</b>	<b>-1'166</b>

## Veränderung des Nettofondsvermögen

	01.01.05-30.06.05	01.01.04-31.12.04	
	CHF	CHF	Veränderung
Nettofondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode	30'942'380.72	31'309'021.41	-366'640.69
Wert der ausgegebenen Anteile	714'464.05	1'617'073.24	-902'609.19
Wert der zurückgenommenen Anteile	-1'946'990.76	-2'478'329.47	531'338.71
Ausschüttung	0.00	0.00	0.00
Gesamterfolg in der Berichtsperiode	1'155'441.97	494'615.54	660'826.43
<b>Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>30'865'295.98</b>	<b>30'942'380.72</b>	<b>-77'084.74</b>

## Erfolgsrechnung

	01.01.05-30.06.05	01.01.04-31.12.04	
	CHF	CHF	Veränderung
<b>Ertrag</b>			
Erträge der Bankguthaben	11'815.62	67'109.03	-55'293.41
Erträge Aktien und andere Beteiligungspapiere	226'879.45	266'767.14	-39'887.69
Erträge Obligationen und Wandelanleihen	355.29	0.00	355.29
Erträge aus Gratisaktien	1'754.99	0.00	1'754.99
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilen	-5'821.82	-10'059.68	4'237.86
<b>Total Ertrag</b>	<b>234'983.53</b>	<b>323'816.49</b>	<b>-88'832.96</b>
<b>Aufwand</b>			
Passivzinsen	-402.55	-86.66	-315.89
Revisionsaufwand	-3'480.77	-5'214.75	1'733.98
Reglementarische Vergütung an die Fondsleitung	-203'482.49	-251'454.26	47'971.77
Reglementarische Vergütung an die Depotbank	-23'624.69	-44'995.40	21'370.71
Sonstige Aufwendungen	-8'384.75	-42'741.85	34'357.10
Ausrichtung laufende Erträge bei Rücknahme von Anteilen	19'798.66	13'617.84	6'180.82
<b>Total Aufwand</b>	<b>-219'576.59</b>	<b>-330'875.08</b>	<b>111'298.49</b>
<b>Nettoerfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>15'406.94</b>	<b>-7'058.59</b>	<b>22'465.53</b>
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	1'298'402.48	611'352.28	687'050.20
<b>Realisierter Erfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>1'313'809.42</b>	<b>604'293.69</b>	<b>709'515.73</b>
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-158'367.45	-109'678.15	-48'689.30
<b>Gesamterfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>1'155'441.97</b>	<b>494'615.54</b>	<b>660'826.43</b>

### Dreijahresvergleich

	30.06.2005	31.12.2004	31.12.2003
Nettofondsvermögen in CHF	30'865'295.98	30'942'380.72	31'309'021.41
Inventarwert pro Anteil in CHF	1'035.16	998.69	978.99
Anzahl Anteile im Umlauf	29'817	30'983	31'981

Vergangene Wertentwicklung in CHF	2005	2004	2003	2002	2001
ARVEST GLOBAL STARS FUND	3.7%	2.0%	1.5%	-5.3%	4.8%
S&P 1200	10.5%	3.4%	16.7%	-34.3%	-14.3%

Die Wertentwicklung entspricht der Veränderung des Inventarwertes einschliesslich Wiederanlage der Ausschüttungen ohne bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

### Weitere Informationen

Per Bilanzstichtag war folgendes Volumen in derivativen Kontrakten offen:

Geschäftsart	Kontraktwert in CHF	In % des GFV
Engagementreduzierende Derivatpositionen		
- Devisentermingeschäfte (USD 8'200'000, CAD 1'100'000)	11'571'327.78	37.3%

Die engagementreduzierende Seite der am Bilanzstichtag offenen Devisentermingeschäfte war gemäss AFV-EBK Art. 9 Abs. 2 gedeckt durch Basiswerte im Umfang von USD 9'885'646.51, CAD 2'520'030.00. Es besteht ein Margenkonto im Umfang von CHF 1'587'466.50.

Per Bilanzstichtag waren gesamthaft keine Kredite in Anspruch genommen worden, es waren weder Effekten ausgeliehen noch in Pension gegeben.

Die effektiv erhobene Ausgabekommission in der Rechnungsperiode betrug 2% und entsprach damit der maximalen Ausgabekommission gemäss Reglement.

Total Expense Ratio (TER) p.a., 30.06.05	inkl. Gewinnbeteiligung	exkl. Gewinnbeteiligung
	1.29%	1.00%

## Inventar des Fondsvermögens per 30.Juni 2005

### Zusammenfassung

Position	Verkehrswert in CHF <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
Total der flüssigen Mittel (Bankguthaben auf Sicht und Zeit)	4'827'696.78	15.5%
Total Aktien und andere Beteiligungspapiere	25'491'045.12	82.1%
Total Obligationen und Wandelanleihen	1'228'446.38	4.0%
Derivative Finanzinstrumente	-482'861.78	-1.6%
Sonstige Vermögenswerte	120.44	0.0%
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>31'064'446.94</b>	<b>100.0%</b>
Abzüglich Verbindlichkeiten	-199'150.96	-0.6%
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>30'865'295.98</b>	<b>99.4%</b>

### Flüssige Mittel

Position	Verkehrswert in CHF <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
Bankguthaben auf Sicht	3'240'230.28	10.4%
Bankguthaben auf Zeit	1'587'466.50	5.1%
<b>Total der flüssigen Mittel</b>	<b>4'827'696.78</b>	<b>15.5%</b>

### Anlagen (an einer Börse gehandelt)

#### Aktien und andere Beteiligungspapiere

Valor	Anzahl	Titel	Währung	Kurs	Verkehrswert in CHF <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
<b>China</b>						
1069947	14'500	PetroChina	USD	73.45	1'364'616.53	4.4%
<b>Dänemark</b>						
811010	16'500	TDC	DKK	264.00	905'612.40	2.9%
<b>Japan</b>						
763969	21'000	Toyota Motor	JPY	3970.00	963'006.87	3.1%
<b>Kanada</b>						
678588	30'000	Bank of Nova Scotia	CAD	40.54	1'272'023.58	4.1%
690393	12'900	Imperial Oil	USD	83.31	1'377'011.83	4.4%
697960	27'000	Precision Drilling	CAD	48.29	1'363'675.80	4.4%
<b>Norwegen</b>						
599242	23'500	Smedvig	NOK	132.50	610'556.56	2.0%
599373	14'500	Norsk Hydro	NOK	600.00	1'705'930.80	5.5%
1735299	92'000	Yara International	NOK	104.00	1'876'131.71	6.0%
<b>Schweden</b>						
612883	59'900	Electrolux	SEK	166.50	1'636'148.01	5.3%
<b>Schweiz</b>						
1107539	4'300	Zurich Financial Services	CHF	220.80	949'440.00	3.1%
<b>Spanien</b>						
826858	100'000	Telefonica	EUR	13.54	2'100'460.20	6.8%
<b>Singapur</b>						
824572	245'000	Singapore Petroleum	SGD	4.96	923'650.43	3.0%
<b>USA</b>						
555100	19'000	Schlumberger	USD	75.94	1'848'736.52	6.0%
903838	25'200	Air Products & Chemicals	USD	60.30	1'947'012.23	6.3%
908597	48'000	Archer-Daniels Midland	USD	21.38	1'314'921.31	4.2%
925686	21'000	Dow Chemical	USD	44.53	1'198'182.07	3.9%
963739	16'000	Praxair	USD	46.60	955'337.28	3.1%
1330331	16'000	Conocophillips	USD	57.49	1'178'590.99	3.8%
<b>Total Aktien und andere Beteiligungspapiere</b>					<b>25'491'045.12</b>	<b>82.1%</b>

#### Obligationen und Wandelanleihen

Valor	Anzahl	Titel	Währung	Kurs	Verkehrswert in CHF <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
1865975	1'000'000	0.125% UBS Jersey WA 03.06.09	USD	95.875%	1'228'446.38	4.0%
<b>Total der Obligationen und Wandelanleihen</b>					<b>1'228'446.38</b>	<b>4.0%</b>

<sup>1</sup> Allfällige Abweichungen in den Totalisierungen sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen

**Derivative Finanzinstrumente (an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt)**

Kontrakte	Titel	Währung	Verkehrswert in CHF <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
-4'000'000	Devisentermingeschäft USD/CHF 22.09.2005	USD	-71'886.20	-0.2%
-1'000'000	Devisentermingeschäft USD/CHF 23.09.2005	USD	-18'243.42	-0.1%
-1'000'000	Devisentermingeschäft USD/CHF 30.09.2005	USD	-1'977.73	0.0%
-2'200'000	Devisentermingeschäft USD/CHF 04.11.2005	USD	-185'307.63	-0.6%
-1'100'000	Devisentermingeschäft CAD/CHF 11.10.2005	CAD	-54'552.80	-0.2%
0	Devisentermingeschäft SEK/CHF 02.09.2005	SEK	-20'300.00	-0.1%
0	Devisentermingeschäft SEK/CHF 22.08.2005	SEK	-130'594.00	-0.4%
<b>Total der Derivativen Finanzinstrumente</b>			<b>-482'861.78</b>	<b>-1.6%</b>

**Devisenkurse**

Währung	Wechselkurs in CHF
EUR	1.5513
USD	1.2813
JPY	0.0116
CAD	1.0459
NOK	0.1961
SEK	0.1641

<sup>1</sup> Allfällige Abweichungen in den Totalisierungen sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen

**Veränderungen im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode**

**Aktien und andere Beteiligungspapiere**

Valor	Titel	Bestand 31.12.04	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Bestand 30.06.05
<b>Australien</b>					
641643	National Australia Bank	11'000	11'000	22'000	0
1265632	Australian Agricultural	200'000	0	200'000	0
<b>China</b>					
1067428	PetroChina	0	14'500	0	14'500
<b>Dänemark</b>					
811010	TDC	0	16'500	0	16'500
1150721	Danske Bank	8'200	0	8'200	0
<b>Deutschland</b>					
324410	BMW	30'000	6'000	36'000	0
325648	Bilfinger Berger	27'000	0	27'000	0
330420	Douglas	15'000	5'000	20'000	0
827766	Siemens	9'500	0	9'500	0
945657	DaimlerChrysler	8'800	13'200	22'000	0
<b>Frankreich</b>					
508070	Peugeot	0	13'000	13'000	0
<b>Grossbritannien</b>					
23800	Lloyds TSB Group	30'000	24'000	54'000	0
1110646	Standard Chartered	28'000	0	28'000	0
1399446	Barclays	0	45'000	45'000	0
<b>Japan</b>					
762060	Honda Motor	27'500	0	27'500	0
762224	Kao Corp	30'000	0	30'000	0
763197	Olympus Corp	0	12'000	12'000	0
763969	Toyota Motor	31'000	0	10'000	21'000
<b>Kanada</b>					
23554	Talisman Energy	41'000	0	41'000	0
678588	Bank of Nova Scotia (USD)	32'000	0	32'000	0
678588	Bank of Nova Scotia (CAD)	0	30'000	0	30'000
690393	Imperial Oil	25'000	4'900	17'000	12'900
697464	Petro Canada	9'500	0	9'500	0
697829	Power Corp of Canada	0	10'000	10'000	0
697960	Precision Drilling	0	27'000	0	27'000
<b>Niederlande</b>					
603768	ABN Amro	53'500	0	53'500	0
<b>Norwegen</b>					
599242	Smedvig	0	23'500	0	23'500
599373	Norsk Hydro	0	14'500	0	14'500
1735299	Yara International	0	92'000	0	92'000
<b>Schweden</b>					
25270	Svenska Handelsbank	41'000	0	41'000	0
612883	Electrolux	53'900	6'000	0	59'900
613808	Skandia Insurance	240'000	240'000	480'000	0
<b>Schweiz</b>					
1107539	Zurich Financial Services	0	4'300	0	4'300
1205604	Nestlé	6'120	0	6'120	0
<b>Spanien</b>					
36226	Iberdrola	31'000	10'000	41'000	0
826858	Telefonica	78'500	43'000	21'500	100'000
<b>Singapur</b>					
824572	Singapore Petroleum	0	245'000	0	245'000
<b>Südkorea</b>					
381611	Samsung Electronics	1'100	5'650	6'750	0

<sup>1</sup> „Kauf“ umfasst die Transaktionen: Gratistitel, Käufe, Konversion, Namensänderung, Splits, Stock- und Wahldividenden, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Zuteilung aus Bezugs- und Optionsrechten.

<sup>2</sup> „Verkauf“ umfasst die Transaktionen: Auslosungen, Ausbuchung infolge Verfall, Ausübung von Bezugs- und Optionsrechten, Reverse splits, Rückzahlungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Verkäufe.



945788	Korea Fund		0	46'600	46'600	0
<b>USA</b>						
555100	Schlumberger		0	19'000	0	19'000
903838	Air Products & Chemicals		13'500	11'700	0	25'200
908597	Archer-Daniels Midland	0		48'000	0	48'000
925686	Dow Chemical		0	41'000	20'000	21'000
954062	Murphy Oil Corp		0	10'000	10'000	0
963739	Praxair		0	16'000	0	16'000
967510	Rowan Companies		0	18'000	18'000	0
1159923	Hussman Strategic Growth Fund		47'102.39	95.06	47'197.45	0
1330331	Conocophillips		0	16'000	0	16'000

#### Obligationen und Wandelanleihen

Valor	Titel	Bestand 31.12.04	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Bestand 30.06.05
1865975	0.125% UBS Jersey WA 03.06.09	0	1'000'000	0	1'000'000

#### Derivative Finanzinstrumente

##### Während der Berichtsperiode getätigte, engagementreduzierende derivative Transaktionen

Titel	Bestand 31.12.04	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Verfall <sup>3</sup>	Bestand 30.06.05
Devisentermingeschäft USD/CHF 22.06.05	-2'500'000	2'500'000	0	0	0
Devisentermingeschäft USD/CHF 22.06.05	0	1'500'000	1'500'000	0	0
Devisentermingeschäft USD/CHF 22.09.05	0	0	4'000'000	0	-4'000'000
Devisentermingeschäft USD/CHF 30.09.05	0	0	1'000'000	0	-1'000'000
Devisentermingeschäft SEK/CHF 22.08.05	-17'000'000	17'000'000	0	0	0
Devisentermingeschäft CAD/CHF 28.02.05	-550'000	550'000	0	0	0
Devisentermingeschäft CAD/CHF 11.10.05	0	0	1'100'000	0	-1'100'000

<sup>1</sup> „Kauf“ umfasst die Transaktionen: Gratistitel, Käufe, Konversionen, Namensänderungen, Splits, Stock- und Wahldividenden, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Zuteilung aus Bezugs- und Optionsrechten.

<sup>2</sup> „Verkauf“ umfasst die Transaktionen: Auslosungen, Ausbuchung infolge Verfall, Ausübung von Bezugs- und Optionsrechten, Reverse Splits, Rückzahlungen, Überträge Umtausch zwischen Gesellschaften, Verkäufe.

<sup>3</sup> „Verfall“ umfasst die Transaktionen: Ausbuchungen infolge Verfall, Ausübung von Bezugs- Optionsrechten.

# ARVEST STARS FUND – ARVEST AMERICA STARS FUND

Valoren Nummer 1385706

ISIN-Nummer CH0013857062

## Kennzahlen in Kürze per 30.06.2005

Nettofondsvermögen	USD 8'980'181.89
Total ausstehende Anteile	8'212
Inventarwert je Anteil	USD 1'093.54
Ausschüttung in USD	Keine
Wertentwicklung in %	1.4% (seit 01.01.2005 einschliesslich Bruttowiederanlage der Ausschüttung)

## Bericht des Fondsmanagers Raimund Rüegg

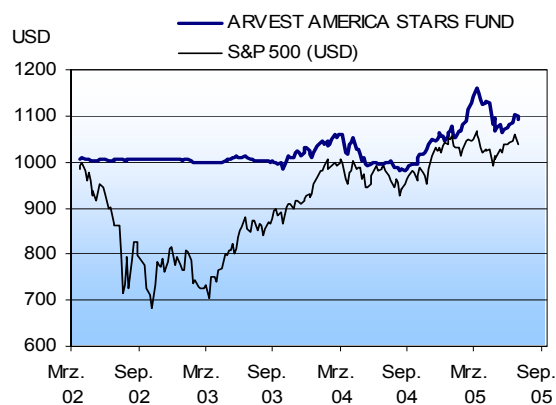
Sehr geehrte Investorin, Sehr geehrter Investor,

Wir freuen uns, Ihnen den Halbjahresbericht 2005 des ARVEST AMERICA STARS FUND vorlegen zu dürfen.

### Performance und Fondsentwicklung

Im ersten Halbjahr 2005 gewann der ARVEST AMERICA STARS FUND 1.4%. In der gleichen Periode verlor der S&P 500 in USD 1.7%. Bis 30.06.2005 blieb das Fondsvermögen unverändert bei USD 9.0 Mio.

Performance seit Lancierung 22.03.2002– 30.06.2005 in US-Dollar (Rechnungswährung des Fonds)



### Das Umfeld

Nach einem kurzen Rückschlag im April konnten die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend bis zur Jahresmitte fortsetzen. Im Rampenlicht der Marktgeschehnisse stand weiterhin die Entwicklung des Erdölpreises, welcher im zweiten Quartal die \$60 pro Fass Schwelle knackte. An den Devisenmärkten setzte ein erstarkender US-Dollar seine Schwerpunkte. Das vielzitierte Zwillingsdefizit schien bei den Marktteilnehmern in den Hintergrund gerückt zu sein. Die politische Schwächung in Europa durch die zweifache Ablehnung der EU-Verfassung, sowie die unterschiedliche Zinsentwicklung in den USA und Europa liessen den Greenback sowohl gegenüber dem Euro als auch dem Schweizer Franken erstarken.

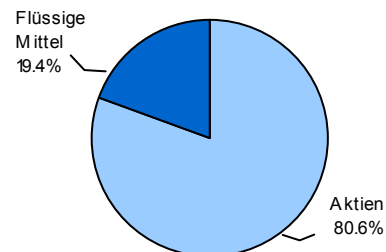
### Anlagepolitik

Die Übergewichtung der Anlagen im Energiesektor hatte sich im letzten Halbjahr ausbezahlt. Der Arvest America Stars Fund konnte in dieser Periode den Vergleichsindex u.a. dank diesem Ausbau übertreffen. Ein steigender Erdölpreis verhalf diesem Sektor zu weiteren Avancen. Meiner Einschätzung nach kann das schwarze Gold aufgrund seiner beschränkten Ressourcen und den geringen Produktionskapazitäten noch weiter an Wert zulegen bzw. zumindest hoch bleiben. Die kanadische Talisman Energy konnte von dieser Entwicklung profitieren, wonach ich den Titel nach Kurszielerreichung mit Gewinn abbaute. Zu den neu aufgebauten Titeln gehört u.a. die weltweit grösste Erdöldienstleistungsfirma Schlumberger, welche dank gestiegenem Erdölpreis über ein wachsendes Auftragsvolumen verfügt. Die damit erzielten Gewinne stecken die Erdölunternehmen wieder vermehrt in die Exploration von Erdölreserven. Gemäss dem CEO von Schlumberger sei die

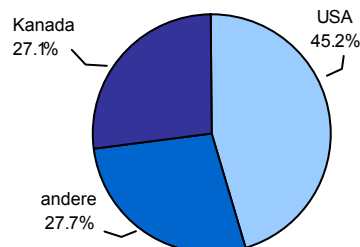
heutige Situation mit jener anfangs 70er Jahre vergleichbar und der positive Trend könne noch mehrere Jahre anhalten, auch wenn der Erdölpreis wieder auf USD 40 fallen sollte.

Zu einer weiteren Neuanlage gehört der weltweit grösste Rohstoffverarbeiter Archer Daniels. Zudem ist dieses Unternehmen auch der grösste Produzent von Ethanol, dessen Produktion und Verbreitung in den USA durch ein neu geschaffenes Gesetz (Energy bill) stark gefördert wird. Das umweltfreundliche Ethanol gilt als vielversprechender zukünftiger Alternativzusatz zum Benzin. Im Frühling gaben namhafte Automobilkonzerne Gewinnwarnungen bekannt, was sich negativ auf den ganzen Sektor auswirkte. Mit diesem Einbruch hatte ich erst in etwa einem Jahr gerechnet. Aufgrund dieser fundamentalen Änderungen bzw. Aussichten baute ich die zahlreichen Positionen im Autosektor ab. Daneben konnte ich auch Positionen verkaufen, welche die von mir gesetzten Kursziele erreicht hatten. Dazu gehörten z.B. Johnson&Johnson, Lowe's oder die Royal Bank of Canada.

### Portfoliostruktur nach Anlagekategorien (in % des GFV)



### Anlagestruktur der Aktien nach Ländern (in %)



### Ausblick

Für die Positionen des Fonds blicke ich dem kommenden Halbjahr zuversichtlich entgegen. Von den systematisch ausgesuchten Anlagen erwarte ich mittel- und langfristig eine eindeutig bessere Entwicklung als der S&P 500.

Raimund Rüegg, im August 2005

## Vermögensrechnung

	30.06.05	31.12.04	
	USD	USD	Veränderung
<b>Verkehrswerte</b>			
Flüssige Mittel			
- Bankguthaben auf Sicht	655'507.87	444'364.08	211'143.79
- Bankguthaben auf Zeit	1'096'930.46	600'000.00	496'930.46
Anlagen			
- Aktien und andere Beteiligungspapiere	7'271'150.43	8'038'035.73	-766'885.30
- Derivative Finanzinstrumente	0.00	0.00	0.00
Sonstige Vermögenswerte	0.00	966.04	-966.04
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>9'023'588.76</b>	<b>9'083'365.85</b>	<b>-59'777.09</b>
Verbindlichkeiten	-43'406.87	-66'989.91	23'583.04
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>8'980'181.89</b>	<b>9'016'375.94</b>	<b>-36'194.05</b>
<b>Inventarwert pro Anteil</b>	<b>1'093.54</b>	<b>1'078.26</b>	<b>15.28</b>

## Entwicklung der Anteile im Umlauf

	01.01.05-30.06.05	01.01.04-31.12.04	
	Anzahl	Anzahl	Veränderung
Bestand Anfang Berichtsperiode	8'362	7'325	1'037
Ausgegebene Anteile	13	1'462	-1'449
Zurückgenommene Anteile	-163	-425	262
<b>Bestand Ende Berichtsperiode</b>	<b>8'212</b>	<b>8'362</b>	<b>-150</b>

## Veränderung des Nettofondsvermögen

	01.01.05-30.06.05	01.01.04-31.12.04	
	USD	USD	Veränderung
Nettofondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode	9'016'375.94	7'582'484.92	1'433'891.02
Wert der ausgegebenen Anteile	14'567.43	1'543'776.33	-1'529'208.90
Wert der zurückgenommenen Anteile	-185'819.38	-430'321.51	244'502.13
Ausschüttung	0.00	0.00	0.00
Gesamterfolg in der Berichtsperiode	135'057.90	320'436.20	-185'378.30
<b>Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>8'980'181.89</b>	<b>9'016'375.94</b>	<b>-36'194.05</b>

## Erfolgsrechnung

	01.01.05-30.06.05	01.01.04.-31.12.04	
	USD	USD	Veränderung
<b>Ertrag</b>			
Erträge der Bankguthaben	7'828.16	29'299.32	-21'471.16
Erträge Aktien und andere Beteiligungspapiere	50'076.08	49'730.78	345.30
Erträge Obligationen und Wandelanleihen	41.32	0.00	41.32
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilen	-220.78	-17'257.99	17'037.21
<b>Total Ertrag</b>	<b>57'724.78</b>	<b>61'772.11</b>	<b>-4'047.33</b>
<b>Aufwand</b>			
Passivzinsen	-920.48	-52.33	-868.15
Revisionsaufwand	-2'386.81	-3'339.57	952.76
Reglementarische Vergütung an die Fondsleitung	-51'262.91	-105'387.60	54'124.69
Reglementarische Vergütung an die Depotbank	-6'816.29	-11'804.28	4'987.99
Sonstige Aufwendungen	-5'479.67	-9'698.26	4'218.59
Ausrichtung laufende Erträge bei Rücknahme von Anteilen	3'409.60	4'760.36	-1'350.76
<b>Total Aufwand</b>	<b>-63'456.56</b>	<b>-125'521.68</b>	<b>62'065.12</b>
<b>Nettoerfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>-5'731.78</b>	<b>-63'749.57</b>	<b>58'017.79</b>
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	335'847.73	123'067.21	212'780.52
<b>Realisierter Erfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>330'115.95</b>	<b>59'317.64</b>	<b>270'798.31</b>
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-195'058.05	261'118.56	-456'176.61
<b>Gesamterfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>135'057.90</b>	<b>320'436.20</b>	<b>-185'378.30</b>

### Dreijahresvergleich

	30.06.2005	31.12.2004	31.12.2003
Nettobondsvermögen in USD	8'980'181.89	9'016'375.94	7'582'484.92
Inventarwert pro Anteil in USD	1'093.54	1'078.26	1'035.15
Anzahl Anteile im Umlauf	8'212	8'362	7'325

### Vergangene Wertentwicklung USD

	2005	2004	2003
ARVEST AMERICA STARS FUND	1.4%	4.2%	3.1%
S&P 500	-1.7%	9.0%	26.4%

Die Wertentwicklung entspricht der Veränderung des Inventarwertes einschliesslich Wiederanlage der Ausschüttungen ohne bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

### Weitere Informationen

Per Bilanzstichtag waren gesamthaft keine Kredite in Anspruch genommen worden, es waren weder Effekten ausgeliehen noch in Pension gegeben.

Die effektiv erhobene Ausgabekommission in der Rechnungsperiode betrug 2% und entsprach der maximalen Ausgabekommission gemäss Reglement.

Total Expense Ratio (TER) p.a., 30.06.05	inkl. Gewinnbeteiligung	exkl. Gewinnbeteiligung
	1.67%	1.02%

## Inventar des Fondsvermögens per 30. Juni 2005

### Zusammenfassung

Position	Verkehrswert in USD <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
Total der flüssigen Mittel (Bankguthaben auf Sicht und Zeit)	1'752'438.33	19.4%
Total Aktien und andere Beteiligungspapiere	7'271'150.43	80.6%
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>9'023'588.76</b>	<b>100.0%</b>
Abzüglich Verbindlichkeiten	-43'406.87	-0.5%
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>8'980'181.89</b>	<b>99.5%</b>

### Flüssige Mittel

Position	Verkehrswert in USD <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
Bankguthaben auf Sicht	655'507.87	7.3%
Bankguthaben auf Zeit	1'096'930.46	12.1%
<b>Total der flüssigen Mittel</b>	<b>1'752'438.33</b>	<b>19.4%</b>

### Anlagen (an einer Börse gehandelt)

#### Aktien und andere Beteiligungspapiere

Valor	Anzahl	Titel	Währung	Kurs	Verkehrswert in USD <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
<b>USA</b>						
555100	8'500	Schlumberger	USD	75.94	645'490.00	7.2%
903838	10'500	Air Products & Chemicals	USD	60.30	633'150.00	7.0%
908597	26'200	Archer-Daniels Midland	USD	21.38	560'156.00	6.2%
925686	9'200	Dow Chemical	USD	44.53	409'676.00	4.5%
954062	2'000	Murphy Oil	USD	52.23	104'460.00	1.2%
961618	4'300	Pepsico	USD	53.93	231'899.00	2.6%
963739	5'800	Praxair	USD	46.60	270'280.00	3.0%
1330331	7'500	Conocophillips	USD	57.49	431'175.00	4.8%
<b>Kanada</b>						
678588	16'500	Bank of Nova Scotia	CAD	40.54	546'018.08	6.1%
690393	6'000	Imperial Oil	USD	83.31	499'860.00	5.5%
697464	6'150	Petro-Canada	CAD	79.75	400'354.90	4.4%
697960	13'300	Precision Drilling	USD	39.48	525'084.00	5.8%
<b>Übrige</b>						
25270	17'000	Svenska Handelsbank	SEK	159.50	347'168.50	3.8%
599373	3'000	Norsk Hydro	NOK	600.00	275'463.36	3.1%
612883	15'900	Electrolux	SEK	166.50	338'955.02	3.8%
826858	26'000	Telefonica	EUR	13.54	426'223.10	4.7%
1069947	5'000	PetroChina	USD	73.45	367'250.00	4.1%
1107539	1'500	Zurich Financial Services	CHF	220.80	258'487.47	2.9%
<b>Total Aktien und andere Beteiligungspapiere</b>					<b>7'271'150.42</b>	<b>80.6%</b>

### Devisenkurse

Währung	Wechselkurs in USD
EUR	1.2107
CHF	0.7805
NOK	0.1530
SEK	0.1280
CAD	0.8163

<sup>1</sup>Allfällige Abweichungen in den Totalisierung sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen.

## Veränderungen im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode

### Aktien und andere Beteiligungspapiere

Valor	Titel	Bestand 31.12.04	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Bestand 30.06.05
<b>USA</b>					
555100	Schlumberger	0	8'500	0	8'500
903838	Air Products & Chemicals	9'000	1'500	0	10'500
908597	Archer-Daniels Midland	0	26'200	0	26'200
911702	Baxter International	5'400	0	5'400	0
925686	Dow Chemical	0	16'700	7'500	9'200
935590	WW Grainger	2'800	3'200	6'000	0
943981	Johnson & Johnson	5'800	0	5'800	0
945657	DaimlerChrysler	10'500	0	10'500	0
948564	Lowe's Companies	6'100	0	6'100	0
954062	Murphy Oil	0	10'200	8'200	2'000
963739	Praxair	0	5'800	0	5'800
967510	Rowan Companies	10'000	3'000	13'000	0
1159923	Hussman Strategic Growth Fund	26'167.99	52.81	26'220.80	0
1330331	Conocophillips	0	7'500	0	7'500
<b>Kanada</b>					
23554	Talisman Energy	16'900	0	16'900	0
678588	Bank of Nova Scotia (USD)	17'400	0	17'400	0
678588	Bank of Nova Scotia (CAD)	0	16'500	0	16'500
690393	Imperial Oil	9'400	2'300	5'700	6'000
697464	Petro Canada	6'750	0	600	6'150
697829	Power Corp of Canada	9'300	1'400	10'700	0
697960	Precision Drilling	4'500	10'100	1'300	13'300
699232	Royal Bank of Canada	8'400	0	8'400	0
<b>Übrige</b>					
25270	Svenska Handelsbank	0	17'000	0	17'000
325648	Bilfinger Berger	4'600	0	4'600	0
381611	Samsung Electronics	770	730	1'500	0
599373	Norsk Hydro	0	3'000	0	3'000
612883	Electrolux	8'800	7'100	0	15'900
762060	Honda Motor	3'500	1'700	5'200	0
763969	Toyota Motor	5'000	2'500	7'500	0
826858	Telefonica	20'000	6'000	0	26'000
827766	Siemens	4'150	0	4'150	0
945788	Korea Fund	3'800	7'000	10'800	0
1069947	Petrochina	0	5'000	0	5'000
1107539	Zurich Financial Services	0	1'500	0	1'500
1205604	Nestlé	1'370	0	1'370	0

### Obligationen und Wandelanleihen

Valor	Titel	Bestand 31.12.04	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Bestand 30.06.05
1865975	0.125% UBS Jersey WA 03.06.09	0	170'000	170'000	0

<sup>1</sup> „Kauf“ umfasst die Transaktionen: Gratistitel, Käufe, Konversionen, Namensänderungen, Splits, Stock- und Wahldividenden, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Zuteilung aus Bezugs- und Optionsrechten.

<sup>2</sup> „Verkauf“ umfasst die Transaktionen: Auslosungen, Ausbuchung infolge Verfall, Ausübung von Bezugs- und Optionsrechten, Reverse Splits, Rückzahlungen, Überträge Umtausch zwischen Gesellschaften, Verkäufe.

# ARVEST STARS FUND – ARVEST EURASIA STARS FUND

Valoren Nummer 1897250

ISIN-Nummer CH0018972502

## Kennzahlen in Kürze per 30.06.2005

Nettofondsvermögen	EUR 5'142'138.37
Total ausstehende Anteile	4'664
Inventarwert je Anteil	EUR 1'102.52
Ausschüttung in EUR	Keine
Wertentwicklung in %	5.0% (seit 01.01.2005 einschliesslich Bruttowiederanlage der Ausschüttung)

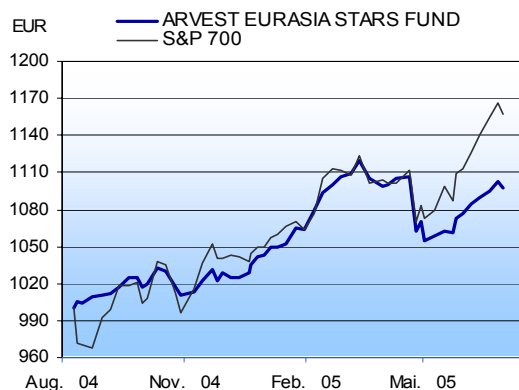
## Bericht des Fondsmanagers Raimund Rüegg

Sehr geehrte Investorin, Sehr geehrter Investor,  
Wir freuen uns, Ihnen den Halbjahresbericht 2005 des ARVEST EURASIA STARS FUND vorlegen zu dürfen.

### Performance und Fondsentwicklung

Im ersten Halbjahr 2005 gewann der ARVEST EURASIA STARS FUND 5.0%. In der gleichen Periode stieg der S&P 700 in EUR um 10.1%. Das Fondsvolumen stieg um 11.4% auf EUR 5.1 Mio. per 30.06.05.

Performance seit Lancierung 04.08.04 – 30.06.2005 in Euro  
(Rechnungswährung des Fonds).



### Das Umfeld

Nach einem kurzen Rückschlag im April konnten die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend bis zur Jahresmitte fortsetzen. Im Rampenlicht der Marktgeschehnisse stand weiterhin die Entwicklung des Erdölpreises, welcher im zweiten Quartal die \$60 pro Fass Schwelle knackte. An den Devisenmärkten setzte ein erstarkender US-Dollar seine Schwerpunkte. Das vielzitierte Zwillingdefizit schien bei den Marktteilnehmern in den Hintergrund gerückt zu sein. Die politische Schwächung in Europa durch die zweifache Ablehnung der EU-Verfassung, sowie die unterschiedliche Zinsentwicklung in den USA und Europa liessen den Greenback sowohl gegenüber dem Euro als auch dem Schweizer Franken erstarken.

### Anlagepolitik

Nach einem guten Beginn in den ersten drei Monaten vermochte der Arvest Eurasia Stars Fund im zweiten Quartal der Entwicklung des Vergleichsindex nicht zu folgen. Ein Grund für die Underperformance war u.a. der Verkauf zahlreicher Autoaktien im 2. Quartal, die ich aufgrund negativer Fundamentaldaten stark abbaute. Namhafte Automobilkonzerne gaben Gewinnwarnungen bekannt, was sich auch auf den ganzen Sektor in den nächsten 1-2 Jahren auswirken dürfte. Diesen Einbruch hatte ich erst in etwa einem Jahr erwartet. Dies führte dazu, dass ich während dem zweiten Quartal eine Sektorrotation in weniger konsumzyklische Anlagen vornahm.

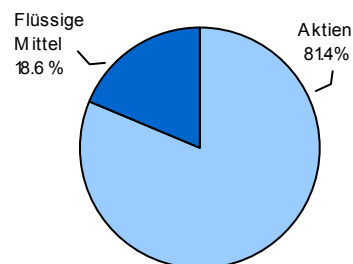
Zu den abgebauten Investitionen gehörten auch Titel, welche sich in diesem Jahr erfreulich entwickelten und die von mir gesetzten Kursziele erreicht hatten. Dazu gehörten u.a. der deutsche Tunnelbauer Bilfinger Berger, der schwedische Versicherer Skandia, Nestlé, Jelmoli und Australian Agriculture.

Der Aufbau der Anlagen im Energiesektor hatte sich im letzten Halbjahr ausbezahlt. Ein steigender Erdölpreis verhalf diesem Sek-

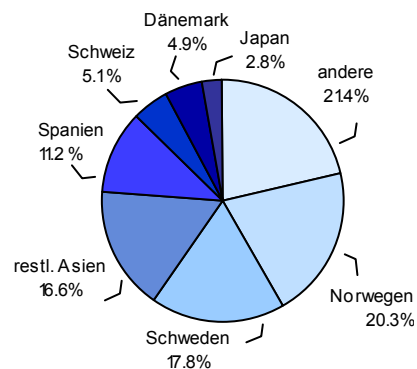
tor zu weiteren Avancen, wovon auch unserer Erdölinvestitionen wie z.B. Petrochina und Norsk Hydro profitieren konnten. Meiner Einschätzung nach kann das schwarze Gold aufgrund seiner beschränkten Ressourcen und den geringen Produktionskapazitäten noch weiter an Wert zulegen bzw. zumindest hoch bleiben.

Zu den neu aufgebauten Titeln gehört auch die norwegische Unternehmung Yara, welche die weltweit führende Düngemittelherstellerin ist. 40% aller natürlichen Nahrungsmittelproduzenten verwenden Düngemittel. Diese Produkte vermögen Ernteerträge bis zu 700% zu steigern. Der chinesischen Konkurrenz sieht das Management von Yara gelassen entgegen. Die Herstellung von Düngemittel ist im Vergleich mit anderen Industriezweigen wenig personalintensiv und auf der Ebene der maschinellen Produktion sollte sich das Unternehmen auch in Zukunft kostenmässig behaupten können. Im Gleichschritt mit den steigenden Rohstoffpreisen verzeichneten auch die Düngemittelpreise kräftige Anstiege, so dass das Unternehmen mit attraktiven Gewinnrenditen und steigenden Kursen belohnt wurde.

Portfoliostruktur nach Anlagekategorien (in % des GFV)



Anlagestruktur der Aktien nach Ländern (in %)



### Ausblick

Für die Positionen des Fonds blicke ich dem kommenden Halbjahr zuversichtlich entgegen. Von den systematisch ausgesuchten Anlagen erwarte ich mittel- und langfristig eine eindeutig bessere Entwicklung als der S&P 700 in EUR.

Raimund Rüegg, im August 2005

## Vermögensrechnung

	30.06.05	31.12.04	
	EUR	EUR	Veränderung
<b>Verkehrswerte</b>			
Flüssige Mittel			
- Bankguthaben auf Sicht	564'635.80	266'934.19	297'701.61
- Bankguthaben auf Zeit	400'000.00	0.00	400'000.00
Anlagen			
- Aktien und andere Beteiligungspapiere	4'221'752.88	4'162'956.01	58'796.87
- Obligationen	0.00	177'531.00	-177'531.00
- Derivative Finanzinstrumente	0.00	42'565.06	-42'565.06
Sonstige Vermögenswerte	0.00	2'850.00	-2850.00
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>5'186'388.68</b>	<b>4'652'836.26</b>	<b>533'552.42</b>
Verbindlichkeiten	-44'250.31	-38'085.05	-6'165.26
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>5'142'138.37</b>	<b>4'614'751.21</b>	<b>527'387.16</b>
<b>Inventarwert pro Anteil</b>	<b>1'102.52</b>	<b>1'049.52</b>	<b>53.00</b>

## Entwicklung der Anteile im Umlauf

	01.01.05-30.06.05	04.08.04-31.12.04	
	Anzahl	Anzahl	Veränderung
Bestand Anfang Berichtsperiode	4'397	0	4'397
Ausgegebene Anteile	267	4'412	-4'145
Zurückgenommene Anteile	0	-15	15
<b>Bestand Ende Berichtsperiode</b>	<b>4'664</b>	<b>4'397</b>	<b>267</b>

## Veränderung des Nettofondsvermögen

	01.01.05-30.06.05	04.08.04-31.12.04	
	EUR	EUR	Veränderung
Nettofondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode	4'614'751.21	0.00	4'614'751.21
Wert der ausgegebenen Anteile	299'886.25	4'468'279.94	-4'168'393.69
Wert der zurückgenommenen Anteile	0.00	-15'192.38	15'192.38
Ausschüttung	0.00	0.00	0.00
Gesamterfolg in der Berichtsperiode	227'500.91	161'663.65	65'837.26
<b>Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>5'142'138.37</b>	<b>4'614'751.21</b>	<b>527'387.16</b>

## Erfolgsrechnung

	01.01.05-30.06.05	04.08.04-31.12.04	
	EUR	EUR	Veränderung
<b>Ertrag</b>			
Erträge der Bankguthaben	3'059.15	5'705.18	-2'646.03
Erträge Aktien und andere Beteiligungspapiere	49'530.50	6'509.68	43'020.82
Erträge Obligationen, Wandelanleihen	3'957.40	1'236.16	2'721.24
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilen	-3'417.16	-1'970.66	-1'446.50
<b>Total Ertrag</b>	<b>53'129.89</b>	<b>11'480.36</b>	<b>41'649.53</b>
<b>Aufwand</b>			
Passivzinsen	-353.87	-12.38	-341.49
Revisionsaufwand	-1'939.29	-3'900.00	1'960.71
Reglementarische Vergütung an die Fondsleitung	-46'427.66	-37'998.98	-8'428.68
Reglementarische Vergütung an die Depotbank	-3'858.42	-2'795.87	-1'062.55
Sonstige Aufwendungen	-4'402.23	-1'083.93	-3'318.30
Ausrichtung laufende Erträge bei Rücknahme von Anteilen	0.00	48.00	-48.00
<b>Total Aufwand</b>	<b>-56'981.47</b>	<b>-45'743.16</b>	<b>-11'238.31</b>
<b>Nettoerfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>-3'851.58</b>	<b>-34'262.80</b>	<b>30'411.22</b>
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	228'809.59	33'499.07	195'310.52
<b>Realisierter Erfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>224'958.01</b>	<b>-763.73</b>	<b>225'721.74</b>
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	2'542.90	162'427.38	-159'884.48
<b>Gesamterfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>227'500.91</b>	<b>161'663.65</b>	<b>65'837.26</b>



### Zweijahresvergleich

	30.06.2005	31.12.2004
Nettofondsvermögen in EUR	5'142'138.37	4'614'751.21
Inventarwert pro Anteil in EUR	1'102.52	1'049.52
Anzahl Anteile im Umlauf	4'664	4'397

Vergangene Wertentwicklung USD	2005	2004
ARVEST EURASIA STARS FUND	5.0%	5.0%
S&P 700	10.1%	5.7%

Die Wertentwicklung entspricht der Veränderung des Inventarwertes einschliesslich Wiederanlage der Ausschüttungen ohne bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobene Kommissionen und Kosten. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

### Weitere Informationen

Per Bilanzstichtag waren gesamthaft keine Kredite in Anspruch genommen worden, es waren weder Effekten ausgeliehen noch in Pension gegeben.

Die effektiv erhobene Ausgabekommission in der Rechnungsperiode betrug 2% und entsprach damit der maximalen Ausgabekommission gemäss Reglement.

Total Expense Ratio (TER) p.a., 30.06.05	inkl. Gewinnbeteiligung	exkl. Gewinnbeteiligung
	2.29%	1.12%

## Inventar des Fondsvermögens per 30. Juni 2005

### Zusammenfassung

Position	Verkehrswert in EUR	In % des GFV <sup>1</sup>
Total der flüssigen Mittel (Bankguthaben auf Sicht und Zeit)	964'635.80	18.6%
Total Aktien und andere Beteiligungspapiere	4'221'752.88	81.4%
Total Obligationen, Wandelanleihen	0.00	0.0%
Derivative Finanzinstrumente	0.00	0.0%
Sonstige Vermögenswerte	0.00	0.0%
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>5'186'388.68</b>	<b>100.0%</b>
Abzüglich Verbindlichkeiten	-44'250.31	-0.9%
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>5'142'138.37</b>	<b>99.2%</b>

### Flüssige Mittel

Position	Verkehrswert in EUR <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
Bankguthaben auf Sicht	564'635.80	10.9%
Bankguthaben auf Zeit	400'000	7.7%
<b>Total der flüssigen Mittel</b>	<b>964'635.80</b>	<b>18.6%</b>

### Anlagen (an einer Börse gehandelt)

#### Aktien und andere Beteiligungspapiere

Valor	Anzahl	Titel	Währung	Kurs	Verkehrswert in EUR <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
<b>China</b>						
1069947	5'500	PetroChina	USD	73.45	333'664.13	6.4%
<b>Dänemark</b>						
811010	5'800	TDC	DKK	264.00	205'206.27	4.0%
<b>Japan</b>						
763969	4'000	Toyota Motor	JPY	3970.00	118'242.69	2.3%
<b>Kanada</b>						
690393	630	Imperial Oil	USD	83.31	43'350.36	0.8%
<b>Norwegen</b>						
599242	6'000	Smedvig	NOK	132.50	100'487.84	1.9%
599373	4'500	Norsk Hydro	NOK	600.00	341'279.44	6.6%
719216	5'000	Fred Olsen Energy	NOK	167.00	105'543.83	2.0%
1735299	23'400	Yara International	NOK	104.00	307'606.54	5.9%
<b>Schweden</b>						
25270	10'000	Svenska Handelsbank	SEK	159.50	168'673.33	3.3%
212308	9'500	Foereningssparbanken	SEK	171.50	172'295.31	3.3%
612883	14'000	Electrolux	SEK	166.50	246'506.29	4.8%
831257	22'000	Nordea Bank	SEK	71.00	165'183.54	3.2%
<b>Schweiz</b>						
1107539	1'500	Zurich Financial Services	CHF	220.80	213'498.36	4.1%
<b>Singapur</b>						
924572	85'000	Singapore Petroleum	SGD	4.96	206'568.78	4.0%
1038327	125'000	Sembcorp Marine	SGD	2.63	161'075.63	3.1%
<b>Spanien</b>						
36226	6'000	Iberdrola	EUR	21.82	130'920.00	2.5%
826858	25'200	Telefonica	EUR	13.54	341'208.00	6.6%
<b>USA</b>						
555100	3'100	Schlumberger	USD	75.94	194'440.76	3.7%
903838	4'200	Air Products & Chemicals	USD	60.30	209'180.71	4.0%
908597	13'500	Archer-Daniels Midland	USD	21.38	238'394.65	4.6%
1330331	4'600	Conocophillips	USD	57.49	218'426.42	4.2%
<b>Total Aktien und andere Beteiligungspapiere</b>					<b>4'221'752.88</b>	<b>81.4%</b>

### Devisenkurse

Währung	Wechselkurs in EUR
USD	0.8260
JPY	0.0074
CHF	0.6446
SGD	0.4899
NOK	0.1264
SEK	0.1058

<sup>1</sup> Allfällige Abweichungen in den Totalisierungen sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen

**Veränderungen im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode**

**Aktien und andere Beteiligungspapiere**

Valor	Titel	Bestand 31.12.04	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Bestand 30.06.05
<b>Australien</b>					
640501	Coles Myer	0	12'000	12'000	0
641643	National Australia Bank	5'300	3'100	8'400	0
1265632	Australian Agricultural	50'000	25'000	75'000	0
2096551	Anrecht Australian Agricultural	0	15'000	15'000	0
<b>China</b>					
1069947	PetroChina	0	10'500	5'000	5'500
<b>Dänemark</b>					
811010	TDC	0	5'800	0	5'800
1150721	Danske Bank	3'900	0	3'900	0
<b>Deutschland</b>					
324410	BMW	6'800	0	6'800	0
325648	Bilfinger Berger	6'400	0	6'400	0
330420	Douglas	3'700	1'300	5'000	0
827766	Siemens	2'200	0	2'200	0
945657	DaimlerChrysler	2'000	2'000	4'000	0
<b>Frankreich</b>					
508070	Peugeot	0	3'000	3'000	0
<b>Grossbritannien</b>					
23800	Lloyds TSB Group	14'000	11'000	25'000	0
624531	Cadbury Schweppes	6'400	0	6'400	0
1110646	Standard Chartered	6'000	0	6'000	0
1399446	Barclays	0	21'000	21'000	0
<b>Japan</b>					
762060	Honda Motor	6'700	0	6'700	0
762224	Kao	10'000	0	10'000	0
763197	Olympus Corp	0	3'000	3'000	0
763969	Toyota Motor	5'800	2'200	4'000	4'000
<b>Kanada</b>					
23554	Talisman Energy	6'600	0	6'600	0
690393	Imperial Oil	4'000	630	4'000	630
697464	Petro-Canada	3'500	0	3'500	0
<b>Niederlande</b>					
603768	ABN Amro	9'500	0	9'500	0
<b>Norwegen</b>					
599242	Smedvig	0	6'000	0	6'000
599373	Norsk Hydro	0	4'500	0	4'500
719216	Fred Olsen Energy	0	5'000	0	5'000
1735299	Yara International	0	23'400	0	23'400
<b>Schweden</b>					
25270	Svenska Handelsbank	10'700	10'000	10'700	10'000
212308	Foereningssparbanken	0	9'500	0	9'500
612883	Electrolux	12'400	3'100	1'500	14'000
613808	Skandia Insurance	44'000	6'000	50'000	0
831257	Nordea Bank	0	22'000	0	22'000
<b>Schweiz</b>					
66846	Jelmoli	80	0	80	0
1107539	Zurich Financial Services	0	1'500	0	1'500
1200526	Novartis	0	2'500	2'500	0
1205604	Nestlé	1'400	0	1'400	0
<b>Singapur</b>					
824572	Singapore Petroleum	0	85'000	0	85'000
1038327	Sembcorp Marine	0	125'000	0	125'000

<sup>1</sup> „Kauf“ umfasst die Transaktionen: Gratistitel, Käufe, Konversion, Namensänderung, Splits, Stock- und Wahldividenden, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Zuteilung aus Bezugs- und Optionsrechten.

<sup>2</sup> „Verkauf“ umfasst die Transaktionen: Auslosungen, Ausbuchung infolge Verfall, Ausübung von Bezugs- und Optionsrechten, Reverse splits, Rückzahlungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Verkäufe.

<b>Spanien</b>					
36226	Iberdrola	5'300	7'000	6'300	6'000
826858	Telefonica	18'500	11'900	5'200	25'200
<b>Südkorea</b>					
381611	Samsung Electronics	1'000	560	1'560	0
945788	Korea Fund	2'600	8'400	11'000	0
<b>USA</b>					
555100	Schlumberger	0	3'100	0	3'100
903838	Air Products & Chemicals	3'100	1'100	0	4'200
908597	Archer-Daniels Midland	0	13'500	0	13'500
925686	Dow Chemical	0	4'000	4'000	0
954062	Murphy Oil	0	3'000	3'000	0
1159923	Hussman Strategic Growth Fund	7'536.38	15.21	7'551.59	0
1330331	Conocophillips	0	4'600	0	4'600
<b>Übrige</b>					
247165	Vontobel Eastern European Equity	300	0	300	0

**Obligationen, Wandelanleihen**

Valor	Titel	Bestand 31.12.04	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Bestand 30.06.05
1380781	4.5% Bundesrepublik Deutschland	170'000	0	170'000	0
1865975	0.125% UBS Jersey WA 03.06.09	0	230'000	230'000	0

**Während der Berichtsperiode getätigte, engagementreduzierende derivative Transaktionen**

Titel	Bestand 31.12.04	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Verfall <sup>3</sup>	Bestand 30.06.05
Devisentermingeschäft USD/EUR 14.02.05	-300'000	300'000	0	0	0
Devisentermingeschäft USD/EUR 29.03.05	-600'000	600'000	0	0	0
Devisentermingeschäft CAD/EUR 28.02.05	-200'000	200'000	0	0	0

<sup>1</sup> „Kauf“ umfasst die Transaktionen: Grattitel, Käufe, Konversionen, Namensänderungen, Splits, Stock- und Wahldividenden, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Zuteilung aus Bezugs- und Optionsrechten.

<sup>2</sup> „Verkauf“ umfasst die Transaktionen: Auslosungen, Ausbuchung infolge Verfall, Ausübung von Bezugs- und Optionsrechten, Reverse Splits, Rückzahlungen, Überträge Umtausch zwischen Gesellschaften, Verkäufe.

<sup>3</sup> „Verfall“ umfasst die Transaktionen: Ausbuchungen infolge Verfall, Ausübung von Bezugs- Optionsrechten.