

**JAHRESBERICHT 2003**  
**ARVEST GLOBAL STARS FUND**

**Anlagefonds schweizerischen Rechts**  
Geprüfter Jahresbericht per 31. Dezember 2003

## Hauptbeteiligte und Kennziffern

Fondsleitung	ARVEST Funds AG Churerstrasse 82 CH-8808 Pfäffikon SZ Telefon: 055 415 65 90 Telefax: 055 415 65 99 Email: <a href="mailto:funds@arvest.ch">funds@arvest.ch</a> Web: <a href="http://www.arvest.ch">www.arvest.ch</a>
Depotbank und Zahlstelle	ARVEST Privatbank AG Churerstrasse 82 CH-8808 Pfäffikon SZ Telefon: 055 415 65 40 Telefax: 055 415 65 49 Email: <a href="mailto:privatbank@arvest.ch">privatbank@arvest.ch</a> Web: <a href="http://www.arvest.ch">www.arvest.ch</a>
Revisionsstelle	PricewaterhouseCoopers AG Stampfenbachstrasse 73 8035 Zürich
Hinterlegungsstellen	SIS SEGAINTERSETTLE AG, Zürich
Valoren Nummer	1125057
ISIN-Nummer	CH0011250575
Reuters	ARVEST, 1125057.S

## Allgemeine Angaben zum Fonds

Der ARVEST GLOBAL STARS FUND ist ein Anlagefonds schweizerischen Rechts der Kategorie Effektenfonds gemäss Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 18. März 1994. Das Fondsreglement wurde von der ARVEST Funds AG als Fondsleitung und der ARVEST Privatbank AG als Depotbank aufgestellt und am 30. August 2000 von der Eidgenössischen Bankenkommission bewilligt.

Der Anlagefonds basiert auf einem Kollektivanlagevertrag, in dem sich die Fondsleitung verpflichtet, den Anleger nach Massgabe der von ihm erworbenen Fondsanteile am Anlagefonds zu beteiligen und diesen gemäss den Bestimmungen von Gesetz und Fondsreglement zu verwalten. Die Depotbank nimmt nach Massgabe der ihr durch Gesetz und Fondsreglement übertragenen Aufgaben am Vertrag teil.

Die Fondsleitung wird bei einem Nettofondsvermögen von über CHF 30 Mio. einen Zehntel der Gewinnbeteiligung, die sie gemäss § 18 erhält, jeweils als Schenkung für einen guten Zweck verwenden. Insbesondere sollen gefördert werden: Bildung, Erfindungen, Jungunternehmertum, Umweltschutz. Der Verwaltungsrat der Fondsleitung sowie die Geschäftsleitung entscheiden gemeinsam über deren Verwendung gemäss separatem Reglement.

## Anlageziel und Anlagepolitik des Fonds

Das Anlageziel des Anlagefonds besteht hauptsächlich darin, langfristig im Vergleich zu den gängigen Marktindizes für weltweite Aktienanlagen eine überdurchschnittliche und kontinuierliche Performance zu erzielen.

Dies soll mit einer aktiven und flexiblen Anlagepolitik erreicht werden, welche nicht an die Gewichtung der Anlagen in den Vergleichsindizes gebunden ist. Der Fondsmanager investiert dort, wo er die grössten Wertsteigerungen erwartet. Längerfristige, auf fundamentalen wirtschaftlichen Kriterien basierende Überlegungen haben gegenüber einer kurzfristigen, risikobehafteten Ertragsoptimierung Vorrang. Dabei ist der Grundsatz der Risikoverteilung und der Werterhaltung des Fondsvermögens zu berücksichtigen. Um die Investoren vor grösseren Kursverlusten zu schützen, kann vorübergehend maximal das ganze Fondsvermögen in flüssigen Mitteln gehalten werden. Solche Phasen können einige Monate andauern.

Dieser Anlagefonds investiert in erster Linie in Beteiligungswertpapiere und –wertrechte von Unternehmen, die ihren Sitz oder den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit in den Ländern der OECD haben und Blue Chips sind sowie in andere gemäss Fondsreglement zulässige Anlagen.

Zur Umsetzung der Anlagepolitik kann die Fondsleitung standardisierte und an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt, gehandelte derivative Finanzinstrumente sowie ausserbörslich (OTC) gehandelte derivative Finanzinstrumente wie Swaps, Devisentermingeschäfte und „Forward Rate Agreements“ einsetzen.

Der Einsatz dieser Instrumente darf auch unter ausserordentlichen Marktverhältnissen weder eine Hebelwirkung auf das Fondsvermögen ausüben noch einem Leerverkauf gleichkommen.

Der Anlagefonds eignet sich für Personen mit einem Anlagehorizont von drei und mehr Jahren. Da je nach Markteinschätzung ein bedeutender Teil des Vermögens in Aktien investiert werden kann, ist mit entsprechenden Kursschwankungen zu rechnen. Die Performance des Fonds kann besser oder schlechter als die gängigen Marktindizes für weltweite Aktienanlagen ausfallen. Das Anlageziel kann nicht garantiert werden.

## Kennzahlen in Kürze per 31.12.2003

Nettofondsvermögen	CHF 31'309'021.41
Total ausstehende Anteile	31'981
Inventarwert je Anteil	CHF 978.99
Ausschüttung in CHF	keine
Wertentwicklung in %	+1.5% (seit 01.01.2003 einschliesslich Bruttowiederanlage der Ausschüttung)

## Bericht des Fondsmanagers Raimund Rüegg

Sehr geehrte Investorin,  
Sehr geehrter Investor,

Wir freuen uns, Ihnen den Jahresbericht 2003 des ARVEST GLOBAL STARS FUND vorlegen zu dürfen.

### Performance und Fondsentwicklung

Im Jahr 2003 gewann der ARVEST GLOBAL STARS FUND 1.5%. In der gleichen Periode stieg der Weltaktienindex in CHF um 16.7%. Bis Ende 2003 erhöhte sich das Fondsvermögen um 2.6% auf CHF 31.3 Mio.

Performance seit Lancierung 4.10.2000 – 31.12.2003  
in Schweizer Franken (Rechnungswährung des Fonds)



### Das Umfeld

Der Beginn des Jahres 2003 war stark vom Irakkrieg und verschiedenen Terroranschlägen geprägt. Das Umfeld für Anlageentscheidungen war ausserordentlich schwierig. Im 1. Quartal fiel der Vergleichsindex um über 7%. Danach erholten sich die Aktienmärkte schnell, als sich abzeichnete, dass der Irakkrieg grösstenteils unter Kontrolle war.

Der US\$ verlor aufgrund des hohen Zwillingsdefizits gegenüber verschiedenen Währungen stark an Wert. Der Goldpreis profitierte vom verlorenen Vertrauen in den Greenback und stieg in USD um 21%. Der US-Aktienmarkt zeigt dank der sehr expansiven Geldpolitik des FED ein positives Wachstum. Asiatische Länder konnten markant von der Verlagerung der Industrieproduktion in ihre Länder profitieren, da sie verglichen mit westlichen Ländern bedeutend tiefere Lohnkosten haben. Im Jahr 2003 wies China mit 9% das höchste Wirtschaftswachstum aus. Verschiedenen Ökonomen prognostizieren, dass China in diesem Jahrhundert die USA als Weltwirtschaftslokomotive ablösen könnte. Auch in der westlichen Welt gibt es jedoch weiterhin viele gute und erfolgsversprechende Gesellschaften, die für hohes Know How und eine gute Produktqualität stehen.

### Anlagepolitik

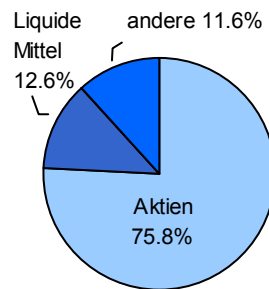
Aufgrund der sehr hohen politischen Unsicherheiten und der Tatsache, dass gewisse Märkte historisch immer noch hoch bewertet waren, hielt ich im ersten Halbjahr an einer sehr konservativen Anlagepolitik fest. Nachdem sich die Lage im Irak zusehends beruhigt hatte, tätigte ich die Hauptinvestitionen im Herbst, was sich im Nachhinein teilweise als zu spät erweisen sollte. Das Schwergewicht legte ich auf Anlagen aus Europa und Asien, sowie auf Titel aus dem rohstoffreichen Australien. Zweistellige Kursgewinne erzielte ich dabei mit der chinesischen Erdölgesellschaft Petrochina, dem thailändischen Ländersfonds Thai Focused Equity Fund und der australischen Nickelmine Jubilee Mines.

Nordamerika war stark untergewichtet. Dort investierte ich in ausgewählte Titel, welche über gesunde Bilanzen und zukünftige Erfolgspotentiale verfügen. Dies waren zum Beispiel Goldminertitel, welche

von steigenden Goldpreisen profitieren konnten. Auch amerikanische Exportwerte waren aufgrund des schwachen US-Dollars interessant. Da nach meinen Einschätzungen ein grosses Rückfallrisiko für den US-Dollar bestand, sicherte ich ihn, sowie den Hong Kong-Dollar mittels Devisentermingeschäften gegenüber der Referenzwährung CHF ab. Dies hat sich im Nachhinein als wertvolle Entscheidung erwiesen.

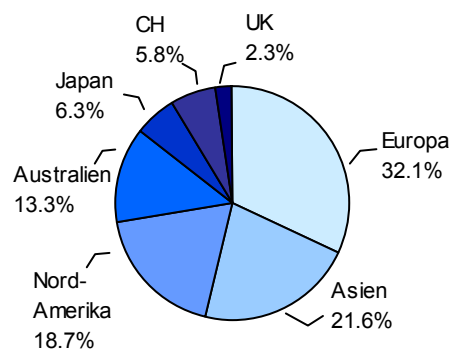
Die Portfolio- und Anlagestruktur sah per 31.12.03 folgendermassen aus:

Portfoliostruktur nach Kategorien (in % des Gesamtfondsvermögens)



Kontraktwert der verkauften Put Optionen 1.1%

Anlagestruktur der Aktien nach Ländern (in %)



## Ausblick

Meiner Meinung nach haben wir im Jahr 2003 die Tiefststände für den Weltaktienindex gesehen. Obwohl immer noch die Gefahr von Terrorakten besteht, hat sich die Psychologie der Investoren seit März 2003 geändert. Es scheint so, dass Investoren wieder vermehrt auf Fundamentaldaten setzen. Und es gibt sie: die Aktien mit guten fundamentalen Daten zu günstigen Preisen, insbesondere jetzt nach über drei schwierigen Börsenjahren.

Im November 2004 stehen die nächsten US-Präsidentenwahlen an. Dabei ist es üblich, dass ein positives wirtschaftliches Umfeld geschaffen wird, um die Wiederwahlchance des Präsidenten zu erhöhen. Deshalb erwarte ich auch, dass die US-Geldpolitik weiterhin expansiv bleiben wird, wovon der amerikanische Aktienmarkt profitieren sollte. Für den US-Dollar sehe ich weiteres Rückfallrisiko. Dies wäre ein positives Signal insbesondere für die amerikanische Exportindustrie und eher negativ für europäische Unternehmen mit Dollareinkommen. Das Problem wird für Gesamteuropa aber dadurch gemindert, dass 90% des europäischen Handels unter EU-Partnern abgewickelt wird und viele Firmen ihre Dollarrisiken absichern. Viele Aktien in Asien haben aufgrund einer günstigen Bewertung weiteres Potential.

In den nächsten 1-3 Jahren sollte unser Fonds von einem besseren Umfeld überdurchschnittlich profitieren könne. Gewinne sind aber nur zu erreichen, wenn gewisse Risiken eingegangen werden. Risiken sind dementsprechend auch Chancen. Langfristig bleibt mein Ziel für den ARVEST GLOBAL STARS FUND unverändert, nämlich eine im Vergleich zu den gängigen Marktindizes für weltweite Aktienanlagen überdurchschnittliche und kontinuierliche Performance zu erzielen.

Raimund Rüegg, im März 2004

## Vermögensrechnung

	31.12.03	31.12.02	
Verkehrswerte	CHF	CHF	Veränderung
Flüssige Mittel			
- Bankguthaben auf Sicht	3'186'978.17	1'623'928.19	1'563'049.98
- Bankguthaben auf Zeit	779'550.00	21'800'000.00	-21'020'450.00
Anlagen			
- Aktien und andere Beteiligungspapiere	26'927'872.59	4'906'486.60	22'021'385.99
- Obligationen	0.00	2'333'485.73	-2'333'485.73
- Derivative Finanzinstrumente	482'922.14	-218'133.56	701'055.70
Sonstige Vermögenswerte	24'558.66	88'966.25	-64'407.59
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>31'401'881.56</b>	<b>30'534'733.21</b>	<b>867'148.35</b>
Verbindlichkeiten	-92'860.15	-82'987.71	-9'872.44
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>31'309'021.41</b>	<b>30'451'745.50</b>	<b>857'275.91</b>
<b>Inventarwert pro Anteil</b>	<b>978.99</b>	<b>965.92</b>	<b>13.07</b>

## Entwicklung der Anteile im Umlauf

	01.01.03-31.12.03	01.01.01-31.12.02
	Anzahl	Anzahl
Bestand Anfang Berichtsperiode	31'526	26'081
Ausgegebene Anteile	1'238	5'825
Zurückgenommene Anteile	-783	-380
<b>Bestand Ende Berichtsperiode</b>	<b>31'981</b>	<b>31'526</b>

## Veränderung des Nettofondsvermögen

	01.01.03-31.12.03	01.01.02-31.12.02	
	CHF	CHF	Veränderung
Nettofondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode	30'451'745.50	26'803'592.81	3'648'152.69
Wert der ausgegebenen Anteile	1'192'691.94	5'921'331.21	-4'728'639.27
Wert der zurückgenommenen Anteile	-735'985.82	-372'099.80	-363'886.02
Ausschüttung	-35'253.90	-246'995.61	211'741.71
Gesamterfolg in der Berichtsperiode	435'823.69	-1'654'083.11	2'089'906.80
<b>Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>31'309'021.41</b>	<b>30'451'745.50</b>	<b>857'275.91</b>

## Erfolgsrechnung

	01.01.03-31.12.03	01.01.02-31.12.02	
<b>Ertrag</b>	<b>CHF</b>	<b>CHF</b>	<b>Veränderung</b>
Erträge der Bankguthaben	75'742.81	209'707.25	-133'964.44
Erträge Aktien und andere Beteiligungspapiere	82'685.27	135'340.13	-52'654.86
Erträge Obligationen, Wandelanleihen	0.00	79'304.96	-82'044.96
Erträge aus Gratisaktien	107.83	0	107.83
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilen	-3'991.24	10'673.75	-14'664.99
<b>Total Ertrag</b>	<b>154'544.67</b>	<b>435'026.09</b>	<b>-280'481.42</b>
<b>Aufwand</b>			
Passivzinsen	-76.80	-438.25	361.45
Revisionsaufwand	-10'260.45	-18'690.00	8'429.55
Reglementarische Vergütung an die Fondsleitung	-244'940.78	-247'151.28	2'210.50
Reglementarische Vergütung an die Depotbank	-43'631.85	-43'686.20	54.35
Sonstige Aufwendungen	-39'265.44	-140'558.99	40'708.41
Ausrichtung laufende Erträge bei Rücknahme von Anteilen	2'581.98	-795.02	3'377.00
<b>Total Aufwand</b>	<b>-335'593.34</b>	<b>-451'319.74</b>	<b>115'726.40</b>
<b>Nettoerfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>-181'048.67</b>	<b>-16'293.65</b>	<b>-164'755.02</b>
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-1'533'581.21	132'907.77	-1'663'748.98
<b>Realisierter Erfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>-1'714'629.88</b>	<b>116'614.12</b>	<b>-1'831'244.00</b>
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	2'150'453.57	-1'770'697.23	3'921'150.80
<b>Gesamterfolg in der Berichtsperiode</b>	<b>435'823.69</b>	<b>-1'654'083.11</b>	<b>2'089'906.80</b>

## Verwendung des Erfolges

Nettoerfolg des Rechnungsjahres	-181'048.67
Vortrag des Vorjahres	0.00
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Nettoertrag	0.00
Ausschüttung aus Nettoerfolg in CHF pro Anteil	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	-181'048.67

## Angaben früherer Jahre

	Nettofondsvermögen per Jahresende	Nettoinventarwert pro Anteil per Jahresende
	in CHF	in CHF
2000	21'041'403.88	981.73
2001	26'803'592.81	1'027.71
2002	30'451'745.50	965.92

## Weitere Informationen

Per Bilanzstichtag war folgendes Volumen in derivativen Kontrakten offen:

<b>Geschäftsart</b>	<b>Kontraktwert in CHF</b>	<b>In % des GFV</b>
Engagement erhöhende Derivatpositionen		
- verkaufte Put Optionen	358'437.09	1.1%
Engagement reduzierende Derivatpositionen		
- Devisentermingeschäfte	8'567'740.81	27.3%

Die am Bilanzstichtag offenen verkauften Put Optionen waren vollständig gedeckt durch Flüssige Mittel im Sinn von Artikel 32 der AFV im Umfang von CHF 3'966'528.17.

Die engagementreduzierende Seite der am Bilanzstichtag offenen Devisenderivate war gemäss AFV-EBK Art. 9 Abs. 2 gedeckt durch Basiswerte im Umfang von USD 8'663'221.18, HKD 1'886'463.46.

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.

	<b>inkl. Gewinnbeteiligung</b>	<b>Exkl. Gewinnbeteiligung</b>
<b>Total Expense Ratio (TER) p.a, 31.12.03</b>	1.02%	1.00%



## Inventar des Fondsvermögens per 31.Dezember 2003

### Zusammenfassung

Position	Verkehrswert in CHF <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
Total der flüssigen Mittel (Bankguthaben auf Sicht und Zeit)	3'966'528.17	12.6%
Total Aktien und andere Beteiligungspapiere	26'927'872.59	85.8%
Total Obligationen, Wandelanleihen	0.00	0.0%
Derivative Finanzinstrumente	482'922.14	1.5%
Sonstige Vermögenswerte	24'558.66	0.1%
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>31'401'881.56</b>	<b>100.0%</b>
Abzüglich Verbindlichkeiten	-92'860.15	0.3%
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>31'309'021.41</b>	<b>99.7%</b>

### Flüssige Mittel

Position	Verkehrswert in CHF <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
Bankguthaben auf Sicht	3'186'978.17	10.2%
Bankguthaben auf Zeit	779'550.00	2.5%
<b>Total der flüssigen Mittel</b>	<b>3'966'528.17</b>	<b>12.6%</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>Europa</b>						
43972	20'000	UPM-Kymmene Corp	EUR	15.31	477'396.42	1.5%
325648	25'000	Bilfinger Berger AG	EUR	27.21	1'060'577.78	3.4%
326001	36'000	Hugo Boss AG	EUR	15.90	892'428.84	2.8%
337898	10'000	K&S Aktiengesellschaft	EUR	21.80	339'883.80	1.1%
566118	33'000	Autostrada Torino-Milano Spa	EUR	11.53	593'221.96	1.9%
599441	11'000	Orkla Asa	NOK	149.25	305'099.54	1.0%
612883	15'000	Electrolux AB	SEK	159.50	411'629.63	1.3%
613906	30'000	Hennes & Mauritz AB	SEK	171.00	882'616.50	2.8%
919106	8'600	Rodamco Europe NV	EUR	46.17	619'059.36	2.0%
826858	50'000	Telefonica SA	EUR	11.86	924'546.30	2.9%
1229159	18'000	Heineken AG	EUR	30.19	847'246.12	2.7%
1256533	11'289	ING Groep NV	EUR	18.49	325'436.57	1.0%
					<b>7'679'142.82</b>	<b>24.0%</b>
<b>UK</b>						
457567	64'000	Phytopharm Plc	GBP	2.075	293'448.16	0.9%
562239	70'000	Btg Plc	GBP	1.6825	260'247.42	0.8%
					<b>553'695.58</b>	<b>1.7%</b>

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

<b>CH</b>							
1107539	2'000	Zurich Fin. Services	CHF	178.00	356'000.00	1.1%	
1200526	8'000	Novartis AG	CHF	56.15	449'200.00	1.4%	
1205604	900	Nestle SA	CHF	309.00	278'100.00	0.9%	
1213250	2'000	AFG Arbonia Forster-Holding AG	CHF	154.50	309'000.00	1.0%	
					<b>1'392'300.00</b>	<b>4.4%</b>	
<b>Nordamerika</b>							
697727	45'000	Placer Dome Inc	USD	17.91	999'216.81	3.2%	
939360	18'000	Home Depot Inc	USD	35.49	792'009.04	2.5%	
950605	18'000	McDonald's Corp	USD	24.83	554'116.21	1.8%	
956952	16'500	Newmont Mining Corp	USD	48.61	994'400.19	3.2%	
963896	4'500	Procter & Gamble Co	USD	99.88	557'240.51	1.8%	
984192	20'000	Walt Disney Company	USD	23.33	578'490.68	1.8%	
					<b>4'475'473.44</b>	<b>14.3%</b>	
<b>Asien</b>							
124314	800'000	Bank of Ayudhya Public Co Ltd	THB	14.10	352'928.64	1.1%	
264397	400'000	First Engineering Ltd	SGD	1.07	311'794.15	1.0%	
381611	1'900	Samsung Electronics Co Ltd	USD	188.00	442'856.56	1.4%	
785683	180'000	Eon Capital Bhd	MYR	4.50	264'134.52	0.8%	
824245	210'000	City Developments Ltd	SGD	6.05	925'547.82	2.9%	
1014019	450'000	Coslight Technology Internat. Group Ltd	HKD	3.175	228'171.38	0.7%	
1067428	1'500'000	Petro China Co Ltd	HKD	4.45	1'065'997.50	3.4%	
1151800	400'000	Capitaland Ltd	SGD	1.55	451'664.42	1.4%	
1365849	900'000	Dream International Ltd	HKD	1.88	270'212.40	0.9%	
1393451	57'464	Acer Inc. GDR.	USD	7.45	530'766.81	1.7%	
1699091	1'200'000	Avichina Industry & Technology	HKD	1.64	314'289.60	1.0%	
					<b>5'158'363.80</b>	<b>16.3%</b>	
<b>Japan</b>							
762445	4'000	Kyocera Corp	JPY	7'140.00	330'267.84	1.1%	
763969	28'000	Toyota Motor Corp	JPY	3'620.00	1'172'127.04	3.7%	
					<b>1'502'394.88</b>	<b>4.8%</b>	
<b>Australien</b>							
642022	650'000	Perilya Ltd	AUD	1.22	739'155.30	2.4%	
646699	260'000	Kingsgate Consolidated Ltd	AUD	3.84	930'608.64	3.0%	
650853	30'000	Newcrest Mining Ltd	AUD	12.95	362'120.85	1.2%	
1029489	270'000	Jubilee Mines NL	AUD	4.56	1'147'601.52	3.7%	
					<b>3'179'486.31</b>	<b>10.3%</b>	

**Anlagen (an einem anderen geregelt, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt)**

1666344	6'666	Julius Bär MP Gold Equity Fund	USD	112.57	930'335.53	3.0%	
---------	-------	--------------------------------	-----	--------	------------	------	--

**Anlagen (gem. AFV Art. 31 Abs. 4a)**

940313	3'205.3231	Thai Focused Equity Fund	USD	517.54	2'056'680.26	6.5%	
--------	------------	--------------------------	-----	--------	--------------	------	--

### Derivative Finanzinstrumente (an einer Börse gehandelt)

Kontrakte	Titel	Währung	Kurs	Verkehrswert in CHF <sup>1</sup>	In % des GFV <sup>1</sup>
-55	Put Royal Dutch, EUR 36 / 15.10.04	EUR	1.16	-9'947.06	0.0%

### 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>
-2'500'000	Devisentermingeschäft USD/CHF 22.12.04	USD	191'577.60	0.6%
-2'700'000	Devisentermingeschäft USD/CHF 05.11.04	USD	248'613.57	0.8%
-500'000	Devisentermingeschäft USD/CHF 30.06.04	USD	2'713.78	0.0%
-8'500'000	Devisentermingeschäft HKD/CHF 25.05.04	HKD	46'061.24	0.2%
-1'000'000	Devisentermingeschäft HKD/CHF 08.06.04	HKD	3'903.00	0.0%

### Devisenkurse

Währung	Wechselkurs in CHF
EUR	1.5591
USD	1.2398
GBP	2.2097
AUD	0.9321
JPY	1.1564
HKD	0.1597
THB	3.1288
MYR	32.6092
SGD	72.8491
NOK	18.5838
SEK	17.205

## Veränderungen im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode

### Aktien und andere Beteiligungspapiere

Valor	Titel	Bestand 31.12.02	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Bestand 31.12.03
36226	Iberdrola SA	0	27'000	27'000	0
43972	UPM-Kymmene Corp	0	20'000	0	20'000
120604	Modernform Group Public Co Ltd	0	280'000	280'000	0
124314	Bank of Ayudhya Public Co Ltd	0	800'000	0	800'000
207552	Fidelity Funds SICAV Thailand	0	44'000	44'000	0
264397	First Engineering Ltd	0	400'000	0	400'000
280923	Fielmann AG	0	6'300	6'300	0
324410	BMW AG	12'000	0	12'000	0
325648	Bilfinger Berger AG	0	25'000	0	25'000
326001	Hugo Boss AG	0	36'000	0	36'000
332902	Fresenius AG	0	3'000	3'000	0
337898	K&S Aktiengesellschaft	0	10'000	0	10'000
340045	Linde AG	5'700	0	5'700	0
350485	Kuoni Reisen Holding AG	0	450	450	0
381611	Samsung Electronics Co Ltd	0	1'900	0	1'900
402589	Rio Tinto Plc	10'000	0	10'000	0
441041	Bell Holding AG	140	0	140	0
457567	Phytopharm Plc	0	64'000	0	64'000
502455	L'Air Liquide SA	3'300	400	3'700	0
508070	Peugeot SA	0	19'700	19'700	0
513081	Harmony Gold Mining Co Ltd	1'200	0	1'200	0
562239	Btg Plc	0	70'000	0	70'000
566118	Autostrada Torino-Milano Spa	0	33'000	0	33'000
587843	Royal Dutch Petroleum Co	1'700	5'700	7'400	0
599441	Orkla Asa	0	11'000	0	11'000
612883	Electrolux AB	0	15'000	0	15'000
613906	Hennes & Mauritz AB	0	30'000	0	30'000
614663	Ericsson	0	170'000	170'000	0
642022	Perilya Ltd	0	650'000	0	650'000
646699	Kingsgate Consolidated Ltd	0	290'000	30'000	260'000
650853	Newcrest Mining Ltd	0	30'000	0	30'000
697727	Placer Dome Inc	0	45'000	0	45'000
748628	Bank of America Corp	0	2'700	2'700	0
761599	Canon Inc	0	14'000	14'000	0
762060	Honda Motor Co Ltd	0	14'500	14'500	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.

762445	Kyocera Corp	0	6'000	2'000	4'000
763092	Nissan Motor Co Ltd	0	30'000	30'000	0
763300	Sony Corp	0	8'000	8'000	0
763969	Toyota Motor Corp	0	34'500	6'500	28'000
778994	Malayan Banking Bhd	0	40'000	40'000	0
779036	Sime Darby Bhd	0	470'000	470'000	0
785683	Eon Capital BHD	0	180'000	0	180'000
819106	Rodamco Europe NV	0	8'600	0	8'600
824245	City Developments Ltd	0	210'000	0	210'000
824259	Keppel Corp Ltd	0	50'000	50'000	0
826858	Telefonica SA	0	50'000	0	50'000
909525	British American Tobacco Plc	44'000	0	44'000	0
935590	WW Grainger Inc	0	2'200	2'200	0
938718	Hewlett-Packard Co	0	20'000	20'000	0
939360	Home Depot Inc	0	18'000	0	18'000
940313	Thai Focused Equity Fund	0	3'205.32	0	3'205.32
941595	Intel Corp	0	12'000	12'000	0
950605	McDonald's Corp	0	18'000	0	18'000
956952	Newmont Mining Corp	0	16'500	0	16'500
959295	Outback Steakhouse Inc	12'000	0	12'000	0
963896	Procter & Gamble Co	0	4'500	0	4'500
977967	Timberland Co	5'600	18'000	23'600	0
984192	Walt Disney Company	0	20'000	0	20'000
984732	Wendy's International Inc	7'500	0	7'500	0
986052	Alcoa Inc	20'000	0	20'000	0
1014019	Coslight Technology Internat. Group Ltd	0	450'000	0	450'000
1029489	Jubilee Mines NL	0	420'000	150'000	270'000
1067428	Petro China Co Ltd	0	1'500'000	0	1'500'000
1099759	Denway Motors Ltd	0	350'000	350'000	0
1107539	Zurich Financial Services	0	2'000	0	2'000
1151800	Capitaland Ltd	0	400'000	0	400'000
1200526	Novartis AG	0	8'000	0	8'000
1205604	Nestle SA	2'200	900	2'200	900
1213250	AFG Arbonia Forster-Holding AG	0	2'000	0	2'000
1222130	Bon Appetit Group AG	0	1'400	1'400	0
1229159	Heineken NV	0	18'000	0	18'000
1233237	Swiss Re Namen	0	3'300	3'300	0
1252314	Eni Spa	0	22'500	22'500	0
1256533	ING Groep NV	0	11'289	0	11'289
1299771	Converium Holding AG	0	4'600	4'600	0
1365849	Dream International Ltd	0	900'000	0	900'000
136989	Shanghai Real Estate Ltd	0	4'000'000	4'000'000	0
1384101	Lonza Group AG	0	1'500	1'500	0
1393451	Acer Inc GDR	0	57'464	0	57'464
1459145	BYD Company Ltd	0	85'000	85'000	0
1547758	Yue Yuen Industrial Ltd	0	75'000	75'000	0

1666344	Julius Bär MP Gold Equity Fund	0	6'666	0	6'666
1689696	Antena 3 de Television SA	0	169	169	0
1699091	Avichina Industry & Technology	0	1'200'000	0	1'200'000

### Obligationen, Wandelanleihen

Valor	Titel	Bestand 31.12.02	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Bestand 31.12.03
1235557	5% KFW International Finance 2004, USD	750'000	0	750'000	0
1246338	5.375% BNG 2004, USD	180'000	0	180'000	0
1432238	6% Rabo Australien 2006, AUD	1'200'000	0	1'200'000	0

### Derivative Finanzinstrumente

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

Titel	Bestand 31.12.02	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Verfall <sup>3</sup>	Bestand 31.12.03
Put Option Air Liquide, EUR 120, 21.03.03	450	450	0	0	0
Put Option Harmony Gold USD 15, 21.02.03	400	400	0	0	0
Put Option Royal Dutch EUR 40, 20.02.03	130	200	70	0	0
Put Option Royal Dutch EUR 36, 15.10.04	0	0	55	0	-55
Put Option Nestle CHF 280, 21.03.03	300	300	0	0	0
Put Option Holcim CHF 250, 21.03.03	300	300	0	0	0

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

Titel	Bestand 31.12.02	Kauf <sup>1</sup>	Verkauf <sup>2</sup>	Verfall <sup>3</sup>	Bestand 31.12.03
Call BMW AG EUR 28, 21.02.03	0	120	120	0	0
Call Royal Dutch EUR 42, 17.01.03	17	0	0	17	0
Call Outback Steakhouse USD 35, 21.02.03	0	120	120	0	0
Call Wendy's USD 30, 21.02.03	0	75	75	0	0
Call Alcoa USD 20, 21.02.03	0	200	200	0	0
Call Nestle CHF 290, 19.12.03	0	20	110	90	0
Devisentermingeschäft CHF/USD 22.12.04	0	0	2'500'000	0	2'500'000
Devisentermingeschäft CHF/USD 05.11.04	0	0	2'700'000	0	2'700'000
Devisentermingeschäft CHF/USD 30.06.04	0	0	500'000	0	500'000
Devisentermingeschäft CHF/HKD 25.05.04	0	0	8'500'000	0	8'500'000
Devisentermingeschäft CHF/HKD 08.06.04	0	0	1'000'000	0	1'000'000

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

<sup>2</sup> „Verkauf“ umfasst die Transaktionen: Verkäufe, Konversion, Namensänderung, Splits, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften

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

Bericht der Revisionsstelle  
an die Anteilhaber  
über das Rechnungsjahr 2003 des  
ARVEST Global Stars Fund  
Pfäffikon SZ

Als gesetzlich anerkannte Revisionsstelle haben wir die Buchführung und den Jahresbericht des Anlagfonds ARVEST Global Stars Fund auf den Seiten 6–14 für das am 31. Dezember 2003 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für den Jahresbericht ist die Fondsleitung verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diesen zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen im Jahresbericht mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben des Jahresberichtes mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung des Jahresberichtes als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung,

- entsprechen die Anlagen, die Vermögens- und Erfolgsrechnung, die Berechnung des Inventarwertes sowie die Verwendung des Erfolges den schweizerischen Vorschriften des Gesetzes, der Verordnungen sowie dem Fondsreglement und dem Prospekt;
- sind die Angaben über Ausgabe, Rücknahme und Schlussbestand der Anteile und die Aufstellung der Käufe und Verkäufe richtig;
- sind die Angaben über die Hinterlegungsstellen und die Personen, an welche Anlageentscheide oder weitere Teilaufgaben delegiert wurden, sowie über Angelegenheiten von besonderer wirtschaftlicher und rechtlicher Bedeutung im Jahresbericht vorschriftskonform aufgeführt.

PricewaterhouseCoopers AG

Thomas Huber      Peter Günter

Zürich, 27. Februar 2004

Beilagen:

Vermögensrechnung, Erfolgsrechnung, Verwendung des Erfolges