



Halbjahresbericht

vom

30. Juni 2004

Corando Value Investment Fund

Effektenfonds (schweizerischen Rechts)

Allgemeine Angaben

Fondsleitung	Wegelin Fondsleitung AG Bahnhofstrasse 8 CH-9001 St. Gallen www.wegelin.ch kontakt@fonds.wegelin.ch
Depotbank und Zahlstelle	Wegelin & Co. Privatbankiers, Gesellschafter Bruderer, Hummler, Tolle & Co. Bohl 17 CH-9004 St. Gallen www.wegelin.ch wegelin@wegelin.ch
Promoter	Giger Investment & Finanz AG Untere Bahnhofstrasse 25a CH-8340 Hinwil www.corando.ch contact@corando.ch
Anlageberater	ValueFocus Equity Management AG Untere Bahnhofstrasse 10 CH-9500 Wil valuefocus@freesurf.ch
Revisionsstelle	Bankrevisions- und Treuhand AG Zurlindenstr. 134 CH-8036 Zürich
Valoren-Nummer	1'362'572
ISIN-Nummer	CH0013625725

Merkmale

Der Corando Value Investment Fund ist ein Effektenfonds schweizerischen Rechts, dessen Fondsvermögen hauptsächlich in Beteiligungspapiere weltweit angelegt wird.

Das Anlageziel des Fonds besteht darin, Wertzuwachs und einen angemessenen Ertrag zu erzielen, hauptsächlich durch Anlage in ausgewählte Aktien von Gesellschaften mit gutem Ertrags- oder Substanzpotential, wobei darauf geachtet wird, dass das Fondsvermögen global diversifiziert ist. Die Titelauswahl erfolgt dabei unter Einbezug der aktuellen und prognostizierten Entwicklung der jeweiligen Unternehmen. Die Aufteilung des Fondsvermögens auf die ausgewählten Unternehmen wiederum berücksichtigt unter anderem deren Ertrags- resp. Substanzpotential. Grundlage für die Einschätzung der einzelnen Unternehmen bilden Informationen aus den Geschäftsberichten, des Managements oder Studien. Die Marktkapitalisierung spielt bei der Titelauswahl eine untergeordnete Rolle.

Der Nettoertrag des Fonds wird jeweils Ende April in Schweizer Franken an die Anleger ausgeschüttet. Realisierte Kapitalgewinne aus der Veräusserung von Sachen und Rechten können von der Fondsleitung ausgeschüttet oder zur Wiederanlage zurückbehalten werden.

Kennzahlen

	30.06.02	31.12.02	30.06.03	31.12.03	30.06.04
Fondsvermögen in CHF	10.2 Mio	10.9 Mio	13.0 Mio	16.1 Mio	20.8 Mio
Total ausstehende Anteile	104'409	121'296	134'405	152'395	180'549
Inventarwert je Anteil in CHF	97.55	89.79	96.72	105.89	115.18
Rendite seit Lancierung (1.3.02)	-2.5%	-10.2%	-3.3%	5.9%	15.2%

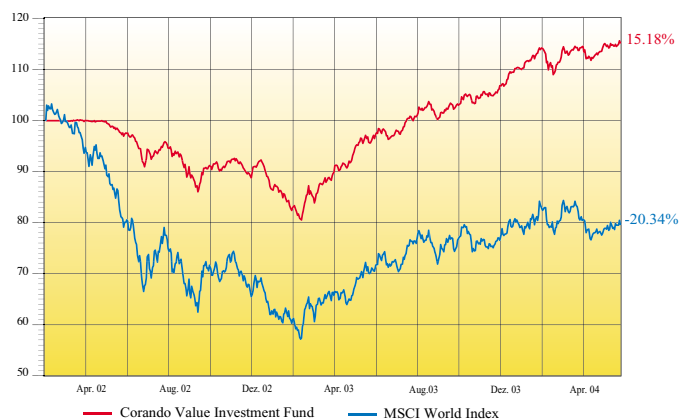
Bericht des Fondsmanagers

Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger

Wir freuen uns, Ihnen den Halbjahresbericht 2004 des Corando Value Investment Fund präsentieren zu dürfen.

Der Nettoinventarwert (NAV) eines Anteilscheins erhöhte sich in den ersten sechs Monaten dieses Jahres um 8.8% von 105.89 auf 115.18. Im gleichen Zeitraum stieg der Benchmark Morgan Stanley Capital International World Index (MSCI World) auf Schweizer Franken Basis um 3.6%. Der Corando Value Investment Fund konnte seinen Referenzindex somit wiederum deutlich übertreffen. Die Outperformance gegenüber dem MSCI World Index seit Lancierung des Fonds beträgt nun 35.5%.

Verlauf des Inventarwerts



Rückblick

Aufgrund von optimistischen Konjunkturprognosen und inspiriert durch den allgemeinen Börsenanstieg im Jahr 2003 war die Mehrheit der Anleger zu Beginn des Jahres sehr positiv eingestellt. So sind denn die Börsen im Januar und Februar auch relativ schnell angestiegen. Im März ist diese Anfangseuphorie infolge aufkommender Zinsängste und steigender Ölpreise aber

schnell wieder verfliegen. Seither befinden sich die Börsen im Kriechgang. Insgesamt konnte der SMI seit Anfang Jahr nur um 2.4% zulegen. Andere wichtige Börsenindizes (DAX, Dow Jones und NASDAQ) entwickelten sich mit einer Performance von plus/minus Null sogar noch schlechter.

Im Gegensatz zur allgemeinen Stagnation konnte der Corando Value Investment Fund seit Beginn des Jahres seine Performance kontinuierlich bis auf + 8.8% ausbauen. Dies haben wir trotz insgesamt nur geringen Veränderungen der Titelpositionen erreicht. Das Portfolio ist, abgesehen von zwei neuen und drei abgestossenen Beteiligungen seit Anfang Jahr praktisch unverändert geblieben. Die konservative und disziplinierte Investmentstrategie des Corando hat sich einmal mehr ausgezahlt. Wie sich in der Vergangenheit gezeigt hat, wird der Investorfolg nicht durch Trading-Aktivismus sondern durch Disziplin, Geduld und langfristiges Denken bestimmt. Diesen Tugenden des erfolgreichen Investierens werden wir weiterhin nachleben.

Anlagepolitik

Der Corando Value Investment Fund investiert in Unternehmen, die ein attraktives Ertrags- oder Substanzpotential aufweisen. Um einen nachhaltigen Ertrag erzielen und die damit verbundenen Risiken abschätzen zu können, erfolgt die Selektion der einzelnen Anlagen durch ein strukturiertes und diszipliniertes Auswahlverfahren.

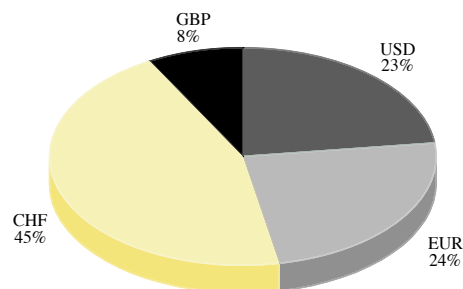
Grundlage für die Einschätzung der Situation einzelner Unternehmen bilden Informationen aus Geschäftsberichten, des Managements oder Unternehmensstudien. Bei der geographischen Aufteilung des Portefeuilles wird Wert auf eine globale Diversifikation gelegt (siehe nachfolgende Tabelle «Anzahl Beteiligungen pro Land»). Es können Aktien von Unternehmen mit kleiner, mittlerer oder grosser Marktkapitalisierung ausgewählt werden.

	CH	DE	NL	IRL	GBR	USA
Anzahl Beteiligungen	11	7	1	1	2	14

Wie der nachstehenden Grafik entnommen werden kann, ist nur ein Teil des Fondsvermögens in Schweizer Franken angelegt. Der Fremdwährungsanteil des Fonds beläuft sich auf 55%, wobei der Anteil des US-Dollar 23%, der Anteil des Britischen Pfund 8% und der Anteil des Euro 24% des Fondsver-

mögens beträgt. Im ersten Halbjahr hat sich der Euro gegenüber dem Schweizer Franken abgeschwächt, wohingegen der US-Dollar und das Britische Pfund leicht stärker geworden sind. Der Einfluss dieser Wahrungsverschiebungen auf die Entwicklung des NAV war indes nur unwesentlich.

Wahrungsaufteilung des Fonds



Ausblick

Wir gehen weiterhin davon aus, dass das gesamtwirtschaftliche Umfeld schwierig bleiben wird. Auf breiter Front erwarten wir in naher Zukunft deshalb nur ein bescheidenes Wirtschaftswachstum. In vergangenen Jahres- und Halbjahresberichten haben wir schon mehrfach darauf hingewiesen, dass es auf Grund der gravierenden Probleme wohl nicht so schnell zu einem markanten Wirtschaftswachstum kommen dürfte. Bis jetzt hat es sich jedenfalls als Vorteil erwiesen, keiner Wachstumseuphorie zu verfallen, sondern die allgemeinen wirtschaftlichen Aussichten und die Perspektiven einzelner Unternehmen realistisch bis konservativ einzuschätzen.

In den letzten Jahren wurde den Anlegern auf dramatische Art und Weise aufgezeigt, welche Unternehmen und Führungskräfte zu echten ökonomischen Leistungen fähig sind und welche nicht. Unsere Aufgabe sehen wir deshalb darin, leistungsfähige Unternehmen zu identifizieren und gezielt in solche zu investieren, welche die Voraussetzungen für nachhaltige Wertsteigerungen erfüllen. Wir sind der Meinung, dass wir dem Aspekt der Unternehmensqualität bei der Zusammenstellung des Corando-Portfolios genügend Beachtung geschenkt haben und sind deshalb überzeugt, dass die überwiegende Mehrheit der ausgewählten Unternehmen weiterhin ihre Leistung erbringen wird. In diesem Sinne wünschen wir Ihnen und uns eine erfolgreiche zweite Jahreshälfte.

Erfolgsrechnung

für die Zeit vom	1.1.-30.6.2004	1.1.-30.6.2003
Erträge		
Bankguthaben	2'784.96	2'496.20
Beteiligungspapiere (einschliesslich Erträge aus Gratisaktien)	117'618.67	125'108.87
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Anteilen	-14'772.42	-3'576.00
Total Erträge	105'631.21	124'029.07
Aufwendungen		
Passivzinsen	0.00	0.00
Revision	4'972.69	6'446.58
Reglementarische Vergütungen		
- an Fondsleitung	525'600.93	111'702.97
Übertrag Perf. Fee auf realisierten Kapitalerfolg	-335'761.10	0.00
- an Depotbank	15'512.07	9'657.34
Sonstige Aufwendungen	4'175.51	5'564.98
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Anteilen	-3'301.85	-1'001.01
Total Aufwendungen	211'198.25	132'370.86
Nettoerfolg der Berichtsperiode	-105'567.04	-8'341.79
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	183'501.89	-80'463.92
Übertrag Perf. Fee auf realisierten Kapitalerfolg	-335'761.10	0.00
Realisierter Erfolg der Berichtsperiode	-257'826.25	-88'805.71
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	1'758'769.64	1'012'430.09
Gesamterfolg der Berichtsperiode	1'500'943.39	923'624.38

Vermögensrechnung

per	30.06.2004	30.06.2003
Anlagen, aufgeteilt in		
Bankguthaben		
- auf Sicht	6'354'386.30	2'951'659.15
- auf Zeit	0.00	0.00
Wertschriften	14'819'600.42	10'058'155.40
Sonstige Vermögenswerte	30'864.29	43'837.15
Gesamtfondsvermögen	21'204'851.01	13'053'651.70
Abzgl. Verbindlichkeiten	408'451.96	54'386.15
Nettofondsvermögen	20'796'399.05	12'999'265.55
Anzahl Anteile im Umlauf		
Zu Beginn der Berichtsperiode	152'395	121'296
Ausgaben	35'422	19'816
Rücknahmen	7'268	6'707
Am Ende der Berichtsperiode	180'549	134'405
Inventarwert pro Anteil	115.18	96.72

Ausserbilanzgeschäfte

Weder zu Beginn noch am Ende der Berichtsperiode waren Ausserbilanzgeschäfte ausstehend. Es wurden weder Kredite aufgenommen noch Effekten ausgeliehen.

Total Expense Ratio

Die Total Expense Ratio (TER) berechnet sich, indem die reglementarisch festgelegten, dem Fonds belasteten Gebühren und Kommissionen durch das durchschnittliche Fondsvermögen der Berichtsperiode geteilt werden.

TER exkl. Performance Fee per 30.06.04	2.3%
TER inkl. Performance Fee per 30.06.04	4.3%

Veränderung des Nettofondsvermögens (Art. 71 AFV)

	30.06.2004	30.06.2003
Nettofondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode	16'136'463.49	10'890'622.48
Wert der ausgegebenen Anteile	3'978'695.12	1'785'464.09
Wert der zurückgenommenen Anteile	-819'702.95	-600'445.40
Gesamterfolg der Berichtsperiode	1'500'943.39	923'624.38
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	20'796'399.05	12'999'265.55

Inventar des Fondsvermögens per 30. Juni 2004

Valor	Nominal	Titel	Währung	Kurs	Verkehrswert in CHF	in %
Aktien, börsenkotiert						
1.253.020	7'500	Bachem Holding AG -B- -Namen-	CHF	71.6000	537'000.00	2.58%
1.273.145	12'000	Cie Financière Richemont AG -A-	CHF	32.7000	392'400.00	1.89%
265.798	200	Conzzeta Holding	CHF	1'125.0000	225'000.00	1.08%
164.991	150	Dätwyler Holding AG	CHF	2'559.0000	383'850.00	1.85%
1.644.035	3'500	Ems-Chemie Holding AG -Namen-	CHF	104.7500	366'625.00	1.76%
354.151	1'000	Forbo Holding AG -Namen-	CHF	324.0000	324'000.00	1.56%
1.035.849	1'000	MCH Messe Schweiz AG -Namen-	CHF	163.0000	163'000.00	0.78%
218.781	480	Phoenix Mecano AG	CHF	376.0000	180'480.00	0.87%
253.887	700	Schulthess Group AG -Namen-	CHF	840.0000	588'000.00	2.83%
622.761	800	Vetropack Holding SA	CHF	640.0000	512'000.00	2.46%
265.567	200	Zschokke Holding AG -Namen-	CHF	573.0000	114'600.00	0.55%
695.539	4'000	Beru AG	EUR	63.0000	383'544.00	1.84%
325.641	18'000	Bijou Brigitte Modische Accessoires AG	EUR	67.7500	1'856'079.00	8.93%
335.914	4'300	Henkel KGAA	EUR	64.0500	419'181.63	2.02%
407.618	15'000	Indus Holding AG	EUR	25.7500	587'872.50	2.83%
337.898	13'000	K & S Aktiengesellschaft	EUR	27.9200	552'425.12	2.66%
841.757	18'000	Koninklijke Numico NV	EUR	26.4100	723'528.36	3.48%
349.450	24'000	Südzucker AG	EUR	16.2200	592'484.16	2.85%
352.629	14'000	Villeroy & Boch AG -Vorzugsaktien-	EUR	9.0200	192'198.16	0.92%
624.531	73'488	Cadbury Schweppes plc	GBP	4.7575	793'635.49	3.82%
561.989	50'000	McInerney Holdings plc	GBP	3.4500	391'575.00	1.88%
652.355	180'000	Signet Group plc	GBP	1.1450	467'847.00	2.25%
908.403	10'500	Applebees International Inc.	USD	23.0200	302'137.50	1.45%
914.188	8'000	Bristol Myers Squibb Co.	USD	24.5000	245'000.00	1.18%
925.060	6'000	Dionex Corp.	USD	55.1700	413'775.00	1.99%
938.349	4'700	H.J. Heinz Co.	USD	39.2000	230'300.00	1.11%
1.088.772	4'000	HCA Inc.	USD	41.5900	207'950.00	1.00%
904.498	7'500	Indymac Bancorp Inc.	USD	31.6000	296'250.00	1.42%
1.430.073	6'000	Medco Health Solutions Inc.	USD	37.5000	281'250.00	1.35%
951.138	5'700	Merck&Co. Inc.	USD	47.5000	338'437.50	1.63%
953.984	6'500	Mueller Industries Inc.	USD	35.8000	290'875.00	1.40%
958.092	15'000	National Home Health Care Corp.	USD	9.7000	181'875.00	0.87%
959.295	5'000	Outback Steakhouse Inc.	USD	41.3600	258'500.00	1.24%
967.389	14'000	Ross Stores Inc.	USD	26.7600	468'300.00	2.25%
1.505.432	30'000	Talk America Holdings Inc.	USD	7.6700	287'625.00	1.38%
981.557	6'000	UST Inc.	USD	36.0000	270'000.00	1.30%
Total Aktien, börsenkotiert					14'819'600.42	71.26%

Inventar des Fondsvermögens per 30. Juni 2004

	Währung	Verkehrswert in CHF	in %
Bankguthaben			
Auf Sicht	CHF	6'354'386.30	30.55%
Auf Zeit	CHF	0.00	0.00%
Total Bankguthaben	CHF	6'354'386.30	30.55%
Sonstige Vermögenswerte	CHF	30'864.29	0.15%
Gesamtfondsvermögen	CHF	21'204'851.01	101.96%
Verbindlichkeiten	CHF	-408'451.96	-1.96%
Nettofondsvermögen	CHF	20'796'399.05	100.00%

Devisenkurse

EUR	1.5220
GBP	2.2700
USD	1.2500

Veränderungen im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode

Valor	Titel	Währung	Bestand 31. Dez 03	Kauf	Verkauf	Bestand 30. Jun 04
Aktien						
354.151	Forbo Holding AG -Namen-	CHF	700	300	0	1'000
1.203.204	Roche Holding AG -GS-	CHF	6'500	0	6'500	0
407.618	Indus Holding AG	EUR	10'500	4'500	0	15'000
624.531	Cadbury Schweppes plc	GBP	72'203	1'285 ²⁾	0	73'488
561.989	McInerney Holdings plc	GBP	24'000	26'000	0	50'000
652.355	Signet Group plc	GBP	0	180'000	0	180'000
908.403	Applebees International Inc.	USD	7'000	3'500 ¹⁾	0	10'500
904.498	Indymac Bancorp Inc.	USD	0	7'500	0	7'500
925.114	King Pharmaceuticals Inc.	USD	15'000	0	15'000	0
1.505.432	Talk America Holdings Inc.	USD	10'000	20'000	0	30'000
968.165	Safeway Inc.	USD	8'000	0	8'000	0

Optionen

1863065.610	Puts à 25 Ems-Chemie Holding AG 130/6.04	CHF	0	3'500 ⁶⁾	3'500	0
-------------	--	-----	---	---------------------	-------	---

¹⁾ Split/Reverse-Split ²⁾ Stock-/Wahldividende ³⁾ Portefeuille-Ausschüttung/Spin-Off ⁴⁾ Fusion ⁵⁾ Umtausch

⁶⁾ Rückkauf eigene Aktien

Kontaktadressen

Fondsleitung

Wegelin Fondsleitung AG
Bahnhofstrasse 8
CH-9001 St. Gallen
Telefon +41 71 226 53 00
Telefax +41 71 226 53 10
kontakt@fonds.wegelin.ch

Promoter

Giger Investment & Finanz AG
Untere Bahnhofstrasse 25a
CH-8340 Hinwil
Telefon +41 1 938 01 31
Telefax +41 1 938 01 32
contact@corando.ch

www.corando.ch

Depotbank

Wegelin & Co. Privatbankiers
Bohl 17
CH-9004 St. Gallen
Telefon +41 71 242 50 00
Telefax +41 71 242 50 50
wegelin@wegelin.ch

Anlageberater

ValueFocus Equity Management AG
Untere Bahnhofstrasse 10
CH-9500 Wil
Telefon +41 71 911 30 80
Telefax +41 71 911 30 80
valuefocus@freesurf.ch