



Jahresbericht
vom
31. Dezember 2003

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

	30.06.2002	31.12.2002	30.06.2003	31.12.2003
Fondsvermögen in CHF	10.2 Mio.	10.9 Mio.	13.0 Mio.	16.1 Mio.
Total ausstehende Anteile	104'409	121'296	134'405	152'395
Inventarwert je Anteil in CHF	97.55	89.79	96.72	105.89
Rendite seit Lancierung (1.3.2002)	-2.5%	-10.2%	-3.3%	5.9%

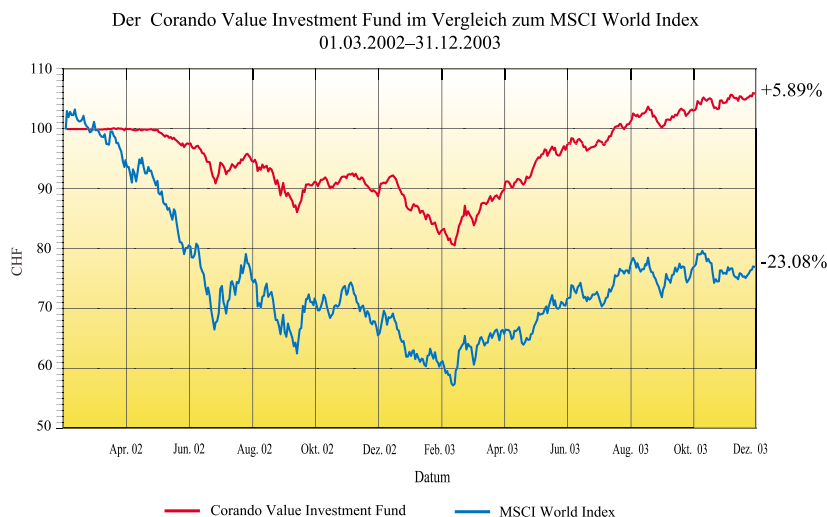
Bericht des Fondsmanagers

Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger

Wir freuen uns, Ihnen den Jahresbericht 2003 des Corando Value Investment Fund präsentieren zu dürfen.

Der Nettoinventarwert (NAV) eines Anteilscheins stieg in diesem Jahr um 17.9% von 89.79 auf 105.89. Im gleichen Zeitraum erhöhte sich unser Referenzindex, der Morgan Stanley Capital International World Index (MSCI World) auf Schweizer Franken Basis um 16.7%. Der Corando Value Investment Fund konnte wie auch im letzten Jahr den Referenzindex deutlich übertreffen. Insgesamt beträgt die Outperformance gegenüber dem Referenzindex seit Beginn des Fonds 28.9%. Wir werden weiterhin bestrebt sein, mit unserer disziplinierten Investmentstrategie eine Outperformance zu erzielen.

Verlauf des Inventarwerts



Rückblick

Trotz eines schlechten Startes hat das Börsenjahr 2003 viele überrascht. Die Unsicherheiten um den Irak-Krieg haben die Börsen im Frühling in die Knie gezwungen. Vor allem institutionelle Grossanleger wie Pensionskassen und Versicherungen haben zur Negativtendenz beigetragen, indem sie sich in einer unüberlegten Verkaufspanik von ihren Aktienpositionen getrennt haben. Nach den Tiefständen im März jedoch kam die Wende. Als relativ schnell klar wurde, dass sich die USA im Irak-Krieg durchsetzen würden, begann eine flotte Aufwärtsfahrt der Aktienpreise. Die Notierungen der Corando-Investments haben sich im Zuge dieser Erholung in diesem Jahr überproportional zum MSCI World Index entwickelt. Seit dem Tiefstand des NAV vom 13. März 2003 konnten wir eine Performance von mehr als 31% verbuchen. Es zeigt sich immer wieder, dass es sich langfristig lohnt, vorübergehende Durststrecken durchzustehen und in qualitativ hochstehenden Unternehmen investiert zu bleiben.

Insgesamt haben wir wenige Änderungen im Portfolio des Corando vorgenommen. Einige Chancen in den USA haben wir genutzt, um Beteiligungen neu zu erwerben. Die Zahl der US-Beteiligungen im Portfolio stieg auf 15 gegenüber 11 am Jahresanfang. Einerseits ist uns dabei der fallende Dollar entgegengekommen, andererseits haben wir auf den bestehenden Positionen dadurch markante Währungsverluste hinnehmen müssen.

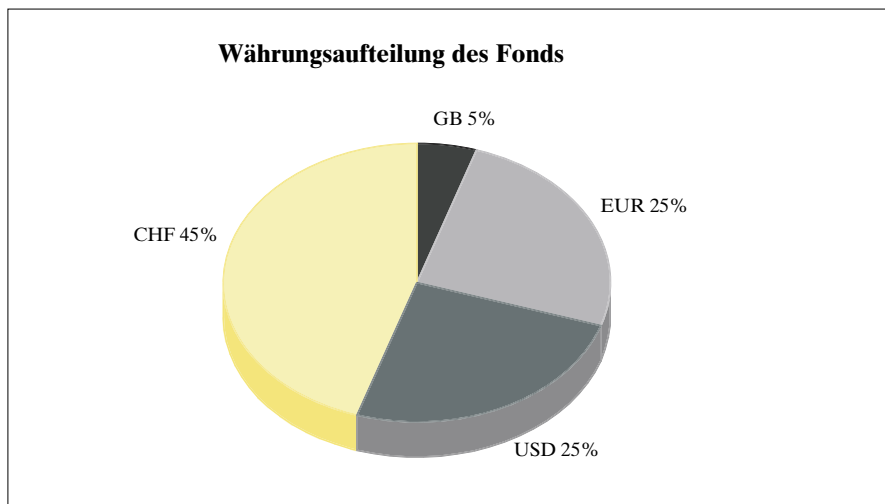
Einen Aspekt möchten wir noch besonders hervorheben: Der Corando Value Investment Fund zeigt seit Beginn eine sehr tiefe Volatilität. Der Beta-Faktor (Kennzahl für die Volatilität) des Corando beträgt nur 0.34. Ein Beta-Faktor von 1.0 bedeutet, dass der Fonds im genau gleichen Mass wie der Markt schwankt. Dementsprechend repräsentiert ein Beta von 0.5 eine Volatilität, welche der Hälfte der Marktschwankung entspricht. Die tiefere Schwankungsbreite des Corando bedeutet keineswegs eine niedrigere Rendite. Beim Corando Value Investment Fund ist das Gegenteil eingetreten: Eine deutlich höhere Rendite bei niedrigeren Schwankungen. Diese Kombination aus tiefer Volatilität und guter Rendite ist eine Eigenschaft, welche unserer Ansicht nach den Corando für viele Investoren attraktiv macht.

Anlagepolitik

Der Corando Value Investment Fund investiert in Unternehmen, die ein attraktives Ertrags- oder Substanzpotential aufweisen. Um einen nachhaltigen Wertzuwachs zu 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 von einzelnen Unternehmen bilden Informationen aus Geschäftsberichten, des Managements oder Studien. 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	GB	USA
Anzahl Beteiligungen	12	7	1	2	15



Im zweiten Halbjahr hat sich der Zerfall des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken und dem Euro beschleunigt und zu neuen Mehrjahrestiefständen in den Währungsrelationen geführt. Der schwache Dollar wirkte sich im Berichtsjahr auch auf den Inventarwert des Corando negativ aus und hat mehrere Prozentpunkte Performance gekostet.

Ausblick

Im Gegensatz zu vielen Konjunkturprognostikern sind wir nicht davon überzeugt, dass die westeuropäischen Staaten bald einen starken Wirtschaftsaufschwung erleben werden. Dennoch wird im Jahre 2004 gesamtwirtschaftlich wohl ein bescheidenes Wachstum möglich sein. Solange die anstehenden Probleme nicht fundamental angepackt werden, dürfte kein steiler und nachhaltiger Wachstumspfad eingeschlagen werden.

Der gesamtwirtschaftlich etwas pessimistische Ausblick bedeutet keineswegs, dass wir die Perspektiven der einzelnen Unternehmen im Portfolio des Corando negativ einschätzen. Im Gegenteil; es wird vor allem den finanziell starken, innovativen und gut geführten Unternehmen weiterhin gelingen, für die Aktionäre markante Wertsteigerungen zu erzielen. Wir gehen davon aus, dass sich die qualitativ hochstehenden Anlagen des Corando Value Investment Fund auch in Zukunft in ihren Märkten behaupten und weiterhin in der Lage sein werden, ihre Profite zu steigern.

Wie schon in der Vergangenheit, werden wir auch in Zukunft Wert darauf legen, nur in Aktien zu investieren, welche ein vernünftiges Preis-Wert-Verhältnis aufweisen. Wir erachten es als unsere Pflicht, der konservativen Investmentstrategie treu zu bleiben und für unsere Anlegerinnen und Anleger mit Geduld gezielt in substanz- und ertragsstarke Unternehmen zu investieren.

Erfolgsrechnung

für die Zeit vom	1.1. - 31.12.03	1.3. - 31.12.02
Erträge		
Bankguthaben	5'601.82	40'367.74
Geldmarktinstrumente	0.00	0.00
Beteiligungspapiere (einschliesslich Erträge aus Gratisaktien)	232'076.02	89'335.97
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Anteilen	-5'791.73	-9'537.70
Total Erträge	231'886.11	120'166.01
Aufwendungen		
Passivzinsen	28.89	236.07
Revision	5'123.80	13'000.00
Reglementarische Vergütungen - an Fondsleitung	440'676.49	169'629.55
Übertrag Performance Fee auf real. Kap.verluste	-179'396.37	0.00
- an Depotbank	21'815.75	13'289.74
Sonstige Aufwendungen	10'023.11	18'263.78
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Anteilen	-1'322.46	-993.84
Total Aufwendungen	296'949.21	213'425.30
Nettoerfolg der Berichtsperiode	-65'063.10	-93'259.29
Realisierte Kapitalverluste/-gewinne	-2'868.87	2'924.72
Übertrag Performance Fee auf real. Kap.verluste	-179'396.37	0.00
Realisierter Erfolg der Berichtsperiode	-247'328.34	-90'334.57
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	2'489'950.58	-1'048'352.31
Gesamterfolg der Berichtsperiode	2'242'622.24	-1'138'686.88

Vermögensrechnung

per	31.12.2003	31.12.2002
Anlagen, aufgeteilt in		
Bankguthaben		
- auf Sicht	3'518'809.15	303'782.83
- auf Zeit	0.00	2'350'000.00
Wertschriften	12'809'219.51	8'261'644.82
Sonstige Vermögenswerte	41'440.16	17'413.65
Gesamtfondsvermögen	16'369'468.82	10'932'841.30
Abzgl. Verbindlichkeiten	233'005.33	42'218.82
Nettofondsvermögen	16'136'463.49	10'890'622.48
Anzahl Anteile im Umlauf		
Zu Beginn der Berichtsperiode	121'296	0
Ausgaben	42'153	124'019
Rücknahmen	11'054	2'723
Am Ende der Berichtsperiode	152'395	121'296
Inventarwert pro Anteil	105.89	89.79

Ausserbilanzgeschäfte

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

Hinterlegungsstellen

Schweiz

SIS SegaInterSettle AG, Zürich

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	2.3%
TER inkl. Performance Fee	3.7%

Veränderung des Nettofondsvermögens (Art. 71 AFV)

	31.12.2003	31.12.2002
Nettofondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode	10'890'622.48	0.00
Wert der ausgegebenen Anteile	4'044'547.97	
12'288'297.30		
Wert der zurückgenommenen Anteile	-1'041'329.20	-
258'987.94		
Gesamterfolg der Berichtsperiode	2'242'622.24	-
1'138'686.88		
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	16'136'463.49	10'890'622.48

Verwendung des Erfolges

Nettoerfolg der Berichtsperiode	-65'063.10	-93'259.29
Vortrag des Vorjahres	-93'259.29	0.00
Total zur Ausschüttung stehender Erfolg	-158'322.39	-93'259.29
Vorgesehene Ausschüttung an die Anleger	0.00	0.00
Ausschüttung pro Anteil	0.00	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	-158'322.39	-93'259.29
Vortrag pro Fondsanteil	-1.04	-0.77

Kapitalgewinne werden keine ausgeschüttet.

Inventar des Fondsvermögens per 31. Dezember 2003

Valor	Nominal	Titel	Währung	Kurs	Verkehrswert in CHF	in %
Aktien, börsenkotiert						
1.253.0207'500		Bachem Holding AG -B- -Namen-	CHF	63.4500	475'875.00	2.95%
1.273.14512'000		Cie Financière Richemont AG -A-	CHF	29.7000	356'400.00	2.21%
265.798	200	Conzzeta Holding	CHF	980.0000	196'000.00	1.21%
164.991	150	Dätwyler Holding AG	CHF	1'970.0000	295'500.00	1.83%
1.644.0353'500		Ems-Chemie Holding AG -Namen-	CHF	97.0000	339'500.00	2.10%
354.151	700	Forbo Holding AG -Namen-	CHF	353.5000	247'450.00	1.53%
1.035.8491'000		MCH Messe Schweiz AG -Namen-	CHF	150.0000	150'000.00	0.93%
218.781	480	Phoenix Mecano AG	CHF	400.0000	192'000.00	1.19%
1.203.2046'500		Roche Holding AG -GS-	CHF	124.7500	810'875.00	5.03%
253.887	700	Schulthess Group AG -Namen-	CHF	610.0000	427'000.00	2.65%
622.761	800	Vetropack Holding SA	CHF	474.0000	379'200.00	2.35%
265.567	200	Zschokke Holding AG -Namen-	CHF	470.0000	94'000.00	0.58%
695.5394'000		Beru AG	EUR	51.3000	319'599.00	1.98%
325.64118'000		Bijou Brigitte Modische Accessoires AG	EUR		40.9500	
1'148'033.25	7.09%					
335.9144'300		Henkel KGAA	EUR	58.2900	390'382.70	2.42%
407.61810'500		Indus Holding AG	EUR	20.5000	335'251.88	2.08%
337.89813'000		K & S Aktiengesellschaft	EUR	21.6500	438'358.38	2.72%
841.75718'000		Koninklijke Numico NV	EUR	21.9100	614'246.85	3.81%
349.45024'000		Südzucker AG	EUR	15.0300	561'821.40	3.48%
352.62914'000		Villeroy & Boch AG -Vorzugsaktien-	EUR	7.3000	159'176.50	0.99%
624.53172'203		Cadbury Schweppes plc	GBP	4.1025	651'668.18	4.04%
561.98924'000		McInerney Holdings plc	GBP	3.3000	174'240.00	1.08%
908.4037'000		Applebees International Inc.	USD	39.3400	340'094.30	2.11%
914.1888'000		Bristol Myers Squibb Co.	USD	28.6000	282'567.99	1.75%
925.0606'000		Dionex Corp.	USD	46.0200	341'008.19	2.11%
938.3494'700		H.J. Heinz Co.	USD	36.4300	211'457.94	1.31%
1.088.7724'000		HCA Inc.	USD	42.9600	212'222.40	1.32%
925.11415'000		King Pharmaceuticals Inc.	USD	15.2600	282'691.50	1.75%
1.430.0736'000		Medco Health Solutions Inc.	USD	33.9900	251'865.90	1.56%
951.1385'700		Merck&Co. Inc.	USD	46.2000	325'224.90	2.02%
953.9846'500		Mueller Industries Inc.	USD	34.3600	275'824.90	1.71%
958.09215'000		National Home Health Care Corp.	USD	9.5000	175'987.50	1.09%
959.2955'000		Outback Steakhouse Inc.	USD	44.2100	272'996.75	1.69%
967.38914'000		Ross Stores Inc.	USD	26.4600	457'493.40	2.84%
968.1658'000		Safeway Inc.	USD	21.9100	216'470.80	1.34%
1.505.43210'000		Talk America Holdings Inc.	USD	11.5200	142'272.00	0.88%
981.5576'000		UST Inc.	USD	35.6900	264'462.90	1.64%
Total Aktien, börsenkotiert					12'809'219.51	
79.37%						

Valor	Nominal	Titel	Währung	Kurs	Verkehrswert in CHF	in %
Bankguthaben						
		Auf Sicht	CHF		3'518'809.15	21.81%
		Auf Zeit	CHF		0.00	0.00%
		Total Bankguthaben	CHF		3'518'809.15	21.81%
		Sonstige Vermögenswerte	CHF		41'440.16	0.26%
		Gesamtfondsvermögen	CHF		16'369'468.82	101.44%
		Verbindlichkeiten	CHF		-233'005.33	-1.44%
		Nettofondsvermögen	CHF		16'136'463.49	100.00%
Devisenkurse						
		EUR		1.5575		
		GBP		2.2000		
		USD		1.2350		

Veränderungen im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode

Valor	Titel	Währung	Bestand		Bestand	
			31. Dez	02 Kauf	Verkauf	31. Dez
0-3						
Aktien						
1.253.020	Bachem Holding AG -B- -Namen-	CHF	7'000	500	0	7'500
1.273.145	Cie Financière Richemont AG -A-	CHF	0	12'000		12'000
265.798	Conzzeta Holding	CHF	0	200	0	200
158.703	Ems-Chemie Holding AG	CHF	50	20	70 ⁵⁾	0
1.644.035	Ems-Chemie Holding AG -Namen-	CHF		3'500 ³⁾	0	3'500
354.151	Forbo Holding AG -Namen-	CHF	0	700	0	700
624.156	Hero	CHF	2'000	0	2'000	0
1.203.204	Roche Holding AG -GS-	CHF	4'000	2'500	0	6'500
253.887	Schulthess Group AG -Namen-	CHF	600	100	0	700
231.320	SIA Abrasives Holding AG -Namen-	CHF	3'000	0	3'000	0
259.094	Vaudoise Versicherungen Holding	CHF	50	0	50	0
265.567	Zschokke Holding AG -Namen-	CHF	0	200	0	200
695.539	Beru AG	EUR	0	4'000		4'000
325.641	Bijou Brigitte Modische Accessoires AG	EUR	6'000	12'000 ¹⁾	0	18'000
335.914	Henkel KGAA	EUR	2'500	1'800	0	4'300
407.618	Indus Holding AG	EUR	8'000	2'500	0	10'500
337.898	K & S Aktiengesellschaft	EUR	8'500	4'500	0	13'000
841.757	Koninklijke Numico NV	EUR	12'000	6'000	0	18'000
349.450	Südzucker AG	EUR	23'000	1'000	0	24'000
352.629	Villeroy & Boch AG -Vorzugsaktien-	EUR	12'000	2'000	0	14'000
624.531	Cadbury Schweppes plc	GBP	55'380	14'620	0	
624.531	Cadbury Schweppes plc	GBP		2'203 ²⁾	0	72'203
561.989	McInerney Holdings plc	GBP	0	24'000	0	24'000
409.992	T & S Stores plc	GBP	31'000	0	31'000 ⁴⁾	
408.910	Tesco plc	GBP	0	69'483 ⁴⁾	69'483	0
914.188	Bristol Myers Squibb Co.	USD	4'000	4'000	0	8'000
938.949	Del Monte Foods Co.	USD	1'786	0	1'786	0
938.349	H.J. Heinz Co.	USD	4'000	700	0	4'700
1.088.772	HCA Inc.	USD	0	4'000	0	4'000
925.114	King Pharmaceuticals Inc.	USD	0	15'000	0	15'000
1.430.073	Medco Health Solutions Inc.	USD	0	326 ³⁾	0	
1.430.073	Medco Health Solutions Inc.	USD		5'674	0	6'000
951.138	Merck&Co. Inc.	USD	2'200	3'500	0	5'700
953.984	Mueller Industries Inc.	USD	5'000	1'500	0	6'500
958.092	National Home Health Care Corp.	USD	0	15'000	0	15'000
967.389	Ross Stores Inc.	USD	7'000	7'000 ¹⁾	0	14'000
1.505.432	Talk America Holdings Inc.	USD	0	10'000	0	10'000

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

Anlagefonds Corando Value Investment Fund Kurzbericht der Revisionsstelle

Als gesetzlich anerkannte Revisionsstelle haben wir die Buchführung und den Jahresbericht (Seiten 8 - 14) des Anlagefonds Corando Value Investment Fund 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 an Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfungen erfolgten nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlansagen 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 Erfolgs den Vorschriften des schweizerischen 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 von Anlagen 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.

Bankrevisions- und Treuhand AG

Martin Ryser Erich Schaffner
Dipl. Wirtschaftsprüfer

Leitende Revisoren

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

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

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

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

www.corando.ch