



GAM Star Fund p.l.c.

Jahresbericht 2004

Verwaltungsrat der GAM Star Fund p.l.c

Craig Wallis
David Dillon *
Mary Canning *
Andrew Bates *

*Unabhängige nichtgeschäftsführende Direktoren

Verwalter und Registerstelle

GAM Fund Management Limited
George's Quay House
43 Townsend Street
Dublin 2, Irland

Eingetragener Sitz der Gesellschaft

George's Quay House
43 Townsend Street
Dublin 2, Irland

Depotbank

J.P. Morgan Bank (Ireland) plc.
JP Morgan House
1 George's Dock
International Financial Services Centre
Dublin 1, Irland

Wirtschaftsprüfer

PricewaterhouseCoopers
George's Quay
Dublin 2, Irland

**Rechtsberater der Gesellschaft und des
Verwalters entsprechend irischen Rechts**

Dillon Eustace
Grand Canal House
1 Upper Grand Canal Street
Dublin 4, Irland

GAM Star Fund p.l.c.

Inhalt

Lagebericht der Direktoron	2
Anlageziele und -politik	3
GAM Star America Fund	5
GAM Star American Focus Fund	9
GAM Star Asia Fund	12
GAM Star Continental Europe Fund	13
GAM Star Emerging Markets Fund	18
GAM Star Europa Fund	23
GAM Star Euroland Fund	28
GAM Star Orient Fund	29
GAM Star Tokyo Fund	33
GAM Star Universal Fund	37
GAM Star USA Fund	42
GAM Star Euro Bond Fund	46
GAM Star GBP Bond Fund	49
GAM Star USD Bond Fund	52
GAM Star UK Dynamic Fund	55
Ergebnisrechnung	60
Entwicklung des Eigenkapitals	62
Bilanz	64
Anhang zum Jahresabschluss	66
Aufgaben der Depotbank	106
Bericht der Depotbank an die Anteilinhaber	107
Bericht der unabhängigen Wirtschaftsprüfer an die Anteilseigner von GAM Star Fund p.l.c.	108
Allgemeine Informationen	109
Gesamtkostensatz	110
Profil der Fondsmanager	112
Anschriften	113

GAM Star Fund p.l.c.

Lagebericht der Direktoren

Die Direktoren legen hiermit den testierten Jahresabschluss für das am 30. Juni 2004 abgelaufene Geschäftsjahr vor.

Hauptaktivitäten

GAM Star Fund p.l.c. (die „Gesellschaft“) wurde am 20. Februar 1998 in Irland gemäss den Companies Acts (Gesetzen über Kapitalgesellschaften) von 1963 bis 2003 als eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital gegründet und eingetragen. Die Gesellschaft wurde von der Irish Financial Services Regulatory Authority (IFSRA) als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) gemäss der EU-Richtlinie über OGAW von 2003 in der geltenden Fassung zugelassen.

Es handelt sich bei der Gesellschaft insofern um einen Umbrellafonds, als von Zeit zu Zeit Anteile für unterschiedliche Teilfonds ausgegeben werden können. Für jeden Teilfonds wird ein separates Vermögens-Portfolio gehalten, das in Übereinstimmung mit den für diesen Fonds geltenden Anlagezielen und -strategien (siehe Seiten 3 und 4) investiert wird. Anteile können an jedem Geschäftstag ausgegeben und zurückgenommen werden.

Die Gesellschaft ist berechtigt, in Deutschland, Belgien, Finnland, Frankreich, Grossbritannien, Hongkong, Italien, Luxemburg, Macao, den Niederlanden, Norwegen, Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Taiwan* und Österreich Anteile zu vertreiben.

*Die Registrierung in Taiwan gilt für die EUR-Klassen des GAM Star Europa Fund, GAM Star Tokyo Fund und GAM Star Universal Fund sowie die USD-Klassen des GAM Star Tokyo Fund, GAM Star Universal Fund, GAM Star America Fund, GAM Star American Focus Fund und GAM Star USD Bond Fund, und die GBP-Klassen des GAM Star American Focus Fund. Die JPY-Klassen des GAM Star Tokyo Fund und die EUR-Klassen des GAM Star Euro Bond Fund wurden per 1. September 2003 eingetragen.

Ergebnisse und Ausschüttungen

Die Ergebnisse und Ausschüttungen des Berichtszeitraums erscheinen auf den Seiten 60 und 61 des Jahresberichts.

Rückblick und künftige Entwicklungen

Auf den folgenden Seiten wird für jeden Fonds eine Investmentgesellschaft aufgeführt. Die Direktoren erwarten, dass die Gesellschaft im Verlaufe des kommenden Jahres in weiteren Ländern die Zulassung für den Verkauf von Anteilen erhalten wird.

Direktoren

Die Direktoren der Gesellschaft waren:

Craig Wallis
David Dillon
Mary Canning
Andrew Bates

Ernennungen oder Rücktritte in der Geschäftsführung kamen im Laufe des Jahres nicht vor.

Beteiligungen der Geschäftsführung und des Sekretärs

Weder die Direktoren noch der Secretary oder deren Familienangehörige hielten während der am 30. Juni 2004 und 2003 abgelaufenen Geschäftsjahre eine Beteiligung am Anteilskapital der Gesellschaft.

Transaktionen unter Beteiligung der Direktoren

Den Direktoren sind – mit Ausnahme der in Anmerkung 8(a), „Transaktionen mit

verbundenen Parteien“, genannten – keine Verträge oder Absprachen bekannt, die für die Geschäfte der Gesellschaft von Bedeutung waren, an denen die Direktoren zu irgendeiner Zeit in dem am 30. Juni 2004 endenden Geschäftsjahr im Sinne der Definition des Companies Act, 1990 beteiligt waren.

Aufgaben der Direktoren

Die Direktoren der Gesellschaft sind für die Aufstellung des Jahresabschlusses verantwortlich. Die Direktoren der Gesellschaft sind nach dem Irish company law gesetzlich verpflichtet, für jedes Geschäftsjahr einen Jahresabschluss zu erstellen, der ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Geschäfts- und Ertragslage der Gesellschaft für das Geschäftsjahr vermittelt. Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses müssen die Direktoren:

- angemessene Bilanzierungsgrundsätze wählen und diese konsequent anwenden;
- Einschätzungen und Entscheidungen treffen, die angemessen und vorsichtig sind;
- den Jahresabschluss auf der Grundlage des Going-Concern-Prinzips erstellen, es sei denn, die Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit der Gesellschaft ist unangemessen.

Der Geschäftsführung obliegt eine angemessene Buchführung, aus der die Finanzlage der Gesellschaft jederzeit mit hinreichender Genauigkeit hervorgeht und mit der sie gewährleisten kann, dass der Jahresabschluss gemäss den in Irland allgemein akzeptierten Bilanzierungsrichtlinien erstellt wurde und den Vorschriften der irischen Companies Acts 1963 bis 2003 sowie den EU-Richtlinien über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren von 2003 in der geltenden Fassung entspricht. Darüber hinaus sind sie für die Sicherung der Vermögenswerte der Gesellschaft und folglich für die Ergreifung angemessener Maßnahmen zur Verhinderung und Aufdeckung von Betrug, Fehlern und anderen Unregelmäßigkeiten verantwortlich. Um die Erfüllung der Verpflichtung der Gesellschaft zu einer angemessenen Buchführung sicherzustellen, setzt die Geschäftsführung kompetente Mitarbeiter sowie geeignete Systeme und Verfahren ein. Zu diesem Zweck hat die Geschäftsführung GAM Fund Management Limited mit der angemessenen Buchführung betraut. Dementsprechend werden die Bücher in George's Quay House, 43 Townsend Street, Dublin 2, Ireland, geführt. Diese Firma ist auch für die Verwahrung der Vermögenswerte der Gesellschaft und somit für angemessene Vorkehrungen zur Verhütung und Aufdeckung von Betrug, Irrtum und sonstigen Unregelmäßigkeiten verantwortlich., ermöglicht.

Abschlussprüfer

Die Abschlussprüfer, PricewaterhouseCoopers, haben ihre Bereitschaft ausgedrückt, gemäß § 160(2) des Irish Companies Act, 1963 im Amt zu bleiben.

Ereignisse seit dem Jahresende

Seit dem Jahresende sind keine bedeutenden Ereignisse eingetreten, die sich auf die Gesellschaft ausgewirkt hätten.

Genehmigung des Jahresabschlusses

Der vorliegende Jahresabschluss wurde am 12. Oktober 2004 vom Verwaltungsrat genehmigt.

Für den Verwaltungsrat:

Andrew Bates
Direktor
12. Oktober 2004

Craig Wallis
Direktor

GAM Star Fund p.l.c.

Anlageziele und -politik

Die Anlageziele und -politik aller Fonds werden im folgenden erläutert.

GAM Star America Fund

Das Anlageziel des Fonds ist die Erzielung langfristigen Kapitalwachstums durch die Anlage vor allem in börsennotierten Aktien von Gesellschaften mit Hauptsitz in den USA und Kanada, die hauptsächlich an US-amerikanischen oder kanadischen Börsen notiert oder gehandelt werden.

GAM Star American Focus Fund

Anlageziel des Fonds ist langfristiges Kapitalwachstum mittels einer fokussierten Anlagestrategie. Investiert wird vornehmlich in Wertpapiere, die an einem amtlichen Markt in den USA oder Kanada notiert oder gehandelt werden und deren Emittenten große oder mittlere Unternehmen mit Hauptsitz (oder erheblichen Geschäftsaktivitäten) in den USA und Kanada sind. Der Fonds kann auch in festverzinslichen Wertpapieren und Vorzugsaktien anlegen, die an einem geregelten Markt in den USA oder Kanada notiert oder gehandelt werden.

GAM Star Asia Fund

(Der Fonds wurde am 3. November 2003 geschlossen.)

Das Anlageziel des Fonds besteht in einem langfristigen Vermögenszuwachs, der hauptsächlich durch Investitionen in börsennotierte Aktienwerte erzielt wird, die von Unternehmen mit Hauptsitz in Asien (ausser Japan) bzw. Neuseeland (oder von Unternehmen mit bedeutenden Engagements in diesen Ländern) ausgegeben wurden. Vorgesehen sind in erster Linie Investitionen des Fonds in China, Hongkong, Indien, Indonesien, Malaysia, Neuseeland, Singapur, Südkorea, den Philippinen, Taiwan und Thailand. Anlagen des Fonds in China (ausser der Sonderverwaltungsregion Hongkong) werden auf 40% des Nettoinventarwerts begrenzt sein.

GAM Star Continental Europe Fund

Das Anlageziel des GAM Star Continental Europe Fund besteht in langfristigem Kapitalwachstum, das in erster Linie durch Investitionen in Aktien und aktienähnliche Wertpapiere erzielt wird (einschliesslich, aber nicht beschränkt auf Warrants und Wandelanleihen). Diese Wertpapiere sind an einem geregelten Markt der EU notiert oder werden dort gehandelt und wurden von Unternehmen mit Hauptsitz in Europa (ausser Großbritannien) ausgegeben.

GAM Star Emerging Markets Fund

(Der Fonds wurde am 26. Juli 2004 geschlossen.)

Anlageziel des Fonds ist langfristiges Kapitalwachstum bei gleichzeitiger Diversifikation von Risiken. Dazu wird das Fondsvermögen vornehmlich in Dividendenpapieren angelegt, die an Börsen von Schwellenländern notiert sind und deren Emittenten ihren Hauptsitz in diesen Ländern haben. Anlagen in Wertpapieren von Unternehmen, die an anderen Börsen notiert sind, können unter der Voraussetzung erfolgen, dass diese Unternehmen ein erhebliches Engagement in Schwellenländern aufweisen.

GAM Star Europa Fund

Das Anlageziel des Fonds ist die Erzielung langfristigen Kapitalwachstums durch die Anlage vor allem in börsennotierten Aktien von Gesellschaften mit Hauptsitz in Europa, d.h. unter anderem in Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Island, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Norwegen, Portugal, Österreich, Schweden, der Schweiz, Spanien, der Türkei und dem Vereinigten Königreich.

GAM Star Euroland Fund

(Der Fonds wurde am 25. Februar 2003 für Zeichnungen geschlossen.)

Das Anlageziel des Fonds besteht in der langfristigen Erwirtschaftung von Kapitalwachstum. Hierzu werden mindestens 70% des Fonds-Nettoinventarwerts in Aktien investiert, die an einer anerkannten Börse eines Mitgliedstaats der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (der „Eurozone“) notiert oder gehandelt und von Unternehmen mit Hauptsitz in der Eurozone emittiert werden. Derzeit gehören Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, Portugal, Belgien, die Niederlande, Luxemburg, Österreich, Griechenland, Irland und Finnland der Eurozone an, wobei weitere Staaten aufgenommen werden können.

GAM Star Orient Fund

Das Anlageziel des Fonds ist die Erzielung langfristigen Kapitalwachstums durch die Anlage vor allem in börsennotierten Aktien von Gesellschaften mit Hauptsitz im pazifischen Raum, d.h. unter anderem in Australien, China, Hongkong, Indien, Indonesien, Japan, Malaysia, Neuseeland, Pakistan, den Philippinen, Singapur, Südkorea, Sri Lanka, Taiwan und Thailand.

GAM Star Tokyo Fund

Das Anlageziel des Fonds besteht in einem langfristigen Vermögenszuwachs, der hauptsächlich durch Investitionen in börsennotierte Aktienwerte in Japan erzielt wird, die von Unternehmen mit Hauptsitz in diesem Land ausgegeben wurden.

GAM Star Universal Fund

Das Anlageziel des Fonds ist die Erzielung langfristigen Kapitalwachstums durch die Anlage vor allem in börsennotierten Aktien weltweit.

GAM Star USA Fund

Das Anlageziel des Fonds ist die Erzielung langfristigen Kapitalwachstums durch die Anlage vor allem in börsennotierten Aktien in den USA. Der Fonds wird in eine breit gestreute Auswahl von Aktien, eventuell auch in festverzinsliche Wertpapiere und Vorzugsaktien, die auf einem geregelten Markt in den USA notiert oder gehandelt werden, investieren.

GAM Star Euro Bond Fund

Ziel des Fonds ist es, durch das aktive Management eines Portfolios aus Anleihen und anderen Schuldtiteln, die an den internationalen Rentenmärkten gehandelt werden, konkurrenzfähige Renditen in Euro zu erreichen.

GAM Star GBP Bond Fund

Ziel des Fonds ist es, durch das aktive Management eines Portfolios aus Anleihen und anderen Schuldtiteln, die an den internationalen Rentenmärkten gehandelt werden, konkurrenzfähige Renditen in £ zu erreichen.

GAM Star USD Bond Fund

Ziel des Fonds ist es, durch das aktive Management eines Portfolios aus Anleihen und anderen Schuldtiteln, die an den internationalen Rentenmärkten gehandelt werden, konkurrenzfähige Renditen in US\$ zu erreichen.

GAM Star Fund p.l.c.

Anlageziele und -politik

GAM Star UK Dynamic Fund

Das Anlageziel des GAM Star UK Dynamic Fund besteht in der Maximierung des langfristigen Kapitalwachstums, die in erster Linie durch Investitionen in Aktien und aktienähnliche Wertpapiere erzielt wird (einschliesslich, aber nicht beschränkt auf Warrants und Wandelanleihen). Diese Wertpapiere sind an einem geregelten Markt der EU notiert oder werden dort gehandelt und wurden von Unternehmen mit Hauptsitz in Großbritannien ausgegeben.

Allgemeines

Neben Aktien kann jeder dieser Fonds auch Anleihen und andere festverzinsliche Beteiligungen halten, die von Gesellschaften oder anderen Emittenten in dem angegebenen Land bzw. der angegebenen Region ausgegeben werden. Darüber hinaus kann die Gesellschaft für jeden Fonds Kredite aufnehmen und Transaktionen tätigen, die ein effizientes Portfolio-Management entsprechend der Beschreibung im Prospekt ermöglichen.

Hinsichtlich der Anlageziele und Strategien der Fonds sind zusätzlich folgende Punkte zu beachten:

(i) jeder Fonds, dessen Name einen Bezug auf eine bestimmte Art von Wertpapieren, ein bestimmtes Land oder eine bestimmte Region enthält, investiert mindestens zwei Drittel seines nichtliquiden Vermögens in diese bestimmte Art von Wertpapieren bzw. in dieses Land oder diese Region; im vorliegenden Jahresabschluss steht das Wort „Tokyo“ in „GAM Star Tokyo Fund“ für ganz Japan;

(ii) jeder Fonds, dessen Name einen Bezug auf eine bestimmte Währung enthält, investiert mindestens zwei Drittel seines nichtliquiden Vermögens in Wertpapiere, die auf diese bestimmte Währung lauten;

(iii) sieht die Anlagestrategie eines Fonds vor, dass die Investitionen „hauptsächlich“, „vor allem“, oder „überwiegend“ in eine bestimmte Art von Wertpapieren, in einem bestimmten Land oder einer bestimmten Region getätigt werden, investiert dieser Fonds mindestens zwei Drittel seines nichtliquiden Vermögens in diese bestimmte Art von Wertpapieren, in dieses Land oder diese Region;

(iv) sieht die Anlagestrategie eines Fonds Investitionen in Unternehmen eines bestimmten Landes oder einer bestimmten Region vor, bedeutet dies (solange keine andere Definition angegeben ist), dass diese Unternehmen in dem angegebenen Land bzw. der angegebenen Region ihren eingetragenen Unternehmenssitz haben, unabhängig davon, ob sie an einer in der Anlagestrategie des Fonds erwähnten Börse notiert sind.

GAM Star America Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:
Gordon Grender



Aufteilung des Portfolios

Die Aktienmärkte in den USA machten zwischen Juli 2003 und April 2004 stetige Fortschritte. Darin spiegelten sich Optimismus hinsichtlich der Chancen für den wirtschaftlichen Aufschwung und vor allem auch das Gefühl wider, dass die Kursverluste der Technologiewerte übertrieben gewesen waren. Anfang 2004 gingen die meisten Beobachter davon aus, dass die Börsen in den ersten sechs Monaten gut laufen würden. Probleme wurden eher für die zweite Jahreshälfte erwartet. Wie so oft bei Konsensusmeinungen erwiesen sich diese Vorstellungen als falsch, und die großen Aktienindizes in den USA entwickelten sich in den sechs Monaten bis Ende Juni recht unterschiedlich, wobei die Volatilität im langjährigen Vergleich außergewöhnlich niedrig war. Nach einem festen Start im Januar und Februar, getragen vom privaten Konsum als Wachstumsmotor der US-Wirtschaft, verlor der Aufwärtstrend an Schwung und es folgte im April eine Verkaufswelle, ausgelöst durch Sorgen über höhere Zinsen, steigende Energiepreise und Terrorismusgefahren. Im Mai erholte sich der Aktienmarkt, um dann im Juni die meiste Zeit seitwärts zu tendieren. Der Ölpreis war seit seinem Hoch im Mai deutlich gefallen, zog aber gegen Ende Juni wieder kräftig an. Am Arbeitsmarkt hat sich die Lage inzwischen weiter entspannt; allerdings befürchten wir, dass die aktuellen Zahlen, die einen starken Beschäftigungsanstieg signalisieren, von den Anlegern zu optimistisch interpretiert werden. Während die Verbraucher anscheinend etwas mehr Zurückhaltung zeigen, sind die Gewinnmargen der Unternehmen auf Rekordniveau, und das Gleiche gilt (sieht man vom Internet-Boom Ende der 90er Jahre ab) für die KGVs. Es gibt auch politische Unwägbarkeiten. So weiß niemand genau, wofür John Kerry eigentlich steht. Während die US-Wirtschaft ein solides Wachstum an den Tag legt, scheinen die Kurse an den Aktienmärkten – gemessen an den 7 meisten Kennzahlen – auf sehr hohem Niveau zu liegen. Damit haben wir die umgekehrte Situation wie in den frühen 90er Jahren, als die Gewinnmargen und KGVs niedrig, die Zinsen jedoch sehr hoch waren. Ich bleibe bei meiner vorsichtigen generellen Einschätzung des US-Aktienmarkts, was auch den ungewöhnlich hohen Liquiditätsanteil des Fonds erklärt. Einzelne Titel werden indes immer gut abschneiden, und wir werden weiterhin versuchen, diese ausfindig zu machen.

Geographische Zusammensetzung	%
Vereinigte Staaten	44,87
Israel	0,61
Kanada	0,04
Netto-Umlaufvermögen	54,48
	100,00

Zusammensetzung nach Branchen	%
Einzelhandel	10,56
Versicherungen	8,22
Telekomdienstleister	4,54
Pharmazeutik & Biotechnik	4,23
Investitionsgüter	3,10
Software & IT-Dienstleister	2,82
Immobilien	2,19
Dauer- Konsumgüter & Bekleidung	1,76
Haushalts- & Pflegeprodukte	1,58
Medizinische Geräte & Gesundheitsdienstleistungen	1,43
Banken	1,02
Energie	0,73
Transport	0,68
Diversifizierte Finanzdienstleister	0,66
Handelsdienstleistungen	0,49
Automobile & Komponenten	0,41
Medien	0,32
Technologie-Hardware & -Ausrüstungen	0,32
Halbleiter & Halbleiterbauelemente	0,27
Lebensmittel, Getränke & Tabak	0,16
Versorger	0,03
Netto-Umlaufvermögen	54,48
	100,00

Analyse nach Anlageart	%
Aktien	45,45
Nichtbörsennotierte Aktien	0,07
Rentenwerte	0,00
Netto-Umlaufvermögen	54,48
	100,00

GAM Star America Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
470.000	United Auto Group	14.405.500	4,34
1.000.000	AT&T Wireless Services	14.325.000	4,32
162.000	Chubb	11.047.590	3,32
756.980	Power-One	8.315.424	2,50
336.000	Fred's A	7.422.240	2,23
252.662	Computer Associates International	7.090.959	2,13
589.305	Neopharm	6.087.521	1,83
85.328	American International Group	6.083.033	1,83
72.000	XL Capital A	5.430.960	1,63
105.000	Alberto-Culver	5.269.950	1,58
320.666	Conn's	5.053.696	1,52
99.000	Merck	4.702.995	1,41
130.000	Education Management	4.271.800	1,28
198.000	Dollar General	3.875.850	1,16
50.000	Fortune Brands	3.771.250	1,13
40.000	Bank of America	3.386.200	1,02
64.000	Sierra Health Services	2.859.840	0,86
52.500	Best Buy	2.663.850	0,80
93.000	Maguire Properties	2.303.610	0,69
186.400	USA Truck	2.247.052	0,68
66.500	Infinity Property & Casualty	2.194.500	0,66
26.000	Bear Stearns Companies	2.192.060	0,66
60.000	Burlington Resources	2.170.800	0,65
429.440	Foamex International	2.093.520	0,63
100.000	Retalix	2.026.500	0,61
99.000	Fremont General	1.745.865	0,52
40.050	Kohls	1.693.314	0,51
60.000	Viad	1.620.600	0,49
43.400	Pfizer	1.487.752	0,45
41.200	Keystone Automotive Industries	1.149.068	0,35
70.357	Citadel Broadcasting	1.022.991	0,31
70.566	CTI Molecular Imaging	1.003.449	0,30
25.300	Wyeth	914.848	0,27
53.000	AMIS Holdings	896.760	0,27
37.000	Scottish Re Group	859.325	0,26
93.838	Symmetricom	835.627	0,25
22.000	Trex	831.050	0,25
56.900	Titan	737.993	0,22
41.000	Sprint	721.600	0,22
25.000	Arbor Realty	498.250	0,15
6.234	Alcon	490.491	0,15
11.939	Medco Health Solutions	447.474	0,13
30.000	Cherokee	341.100	0,10
15.000	Delta and Pine Land	328.650	0,10
50.000	Oxigene	315.500	0,09
50.000	Microtek Medical Holdings	256.000	0,08
150.000	Abraxas Petroleum	250.500	0,08

GAM Star America Fund



Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
205.128	SoftBrands*	246.154	0,07
6.000	Consolidated Tomoka Land	227.040	0,07
5.287	Monsanto	203.444	0,06
10.581	LKQ	196.807	0,06
22.000	Myogen	170.610	0,05
515.872	Inflazyme Pharmaceutical	122.836	0,04
9.381	Williams Companies	111.587	0,03
15.000	Gerber Scientific	105.750	0,03
125.000	Mitek Systems	100.000	0,03
15.000	Optibase	85.650	0,03
25.000	American Building Control	39.000	0,01
36.000	Technology Solutions	38.880	0,01
920	Pegasus Communications A	22.503	0,01
1.751	Liberty Media A	15.733	0,00
49.250	Elcom International	7.264	0,00
170.000	Clarent	5.950	0,00
3.650	Acceris	5.566	0,00
15.000	ESG Re	3.450	0,00
87	Liberty Media A	3.228	0,00
91	Polycom	2.039	0,00
39.750	SureBean A	835	0,00
16.666	Storage Engine	333	0,00
3.000	Worldcom – MCI Group	30	0,00
267.000	Globalstar LP/Capital 11.375% 2004–02–15	27	0,00
Investitionen insgesamt		151.454.623	45,52
Netto-Umlaufvermögen		181.243.133	54,48
Nettovermögen		332.697.756	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		126.798.726	

*Verzeichnet nicht auf einer amtlichen Börse.

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:
James Abate



Aufteilung des Portfolios

Der S&P 500 verzeichnete in den zwölf Monaten bis Juni 2004 eine starke Performance. In Dollar gerechnet legte er um fast 20 Prozent zu. Der Anstieg des Markts, der nach Beendigung der „regulären“ Kampfhandlungen im Irak begann, beschleunigte sich zwischen November und Januar, als der wirtschaftliche Aufschwung an Tempo gewann. Seitdem scheint die Rally jedoch auf Grund von Zins-, Ölpreis- und Terrorängsten zu stagnieren. Auf Talfahrt gingen die Märkte insbesondere zwischen März und Anfang Mai, ausgelöst durch Erwartungen, die sich auf das Tempo der Zinserhöhungen der Federal Reserve bezogen. Im Juni folgte jedoch eine Erholung, und die Verluste konnten wettgemacht werden. Hintergrund war, dass die Ängste vor einem Zinsanstieg um 50 Basispunkte der Erwartung maßvollere Zinsschritte um jeweils 25 Basispunkte wichen. Die Performance des Fonds entsprach im Berichtszeitraum weitgehend der des S&P 500. Das relativ schwache Abschneiden unserer Positionen während der Marktrally im Juni 2004 – insbesondere in Halbleiter-, Biotech-, Pharma- und Medientiteln – belastete die Fondsperformance. Erfolg hatten wir dagegen mit unserer Auswahl von Titeln wie Sprint, Biogen, Adobe und Raytheon. Unser Entscheidung für die Untergewichtung von Öl- und Gaswerten Anfang 2004 hatte im Wesentlichen negativen Einfluss auf das relative Abschneiden des Fonds, da der Sektor angesichts hoher Rohstoffpreise weiter eine gute Performance zeigte. Nach wie vor übergewichtet ist im Fonds der Pharmasektor, wo wir unter anderem Merck und Pfizer halten. Das Potenzial für einen Turnaround der relativen Performance basiert auf den verlockenden Bewertungen dieser Titel und möglichen positiven Überraschungen bei der Suche nach neuen Wirkstoffen. Wir sind auch der Meinung, dass ein Zinsanstieg am kurzen Ende einen zusätzlichen Katalysator für eine Rotation in diesen Sektor darstellt. Den Wiedereinstieg in Technologiewerte haben wir fortgesetzt, unter Bevorzugung von Börsenschwergewichten wie Microsoft, Linear Technologies, Oracle usw. Wir haben auch kürzlich unsere Halbleiter-Positionen ausgebaut. Aus unserer Sicht spiegeln die aktuellen Kurse zu viel Pessimismus wider, und wir sehen eine gute Kombination von Wachstum und Werthaltigkeit. Im Fonds untergewichtet sind nach wie vor zyklische Konsumwerte und speziell Einzelhändler und Autobauer, deren Bewertungen uns eher hoch erscheinen. Ebenfalls untergewichtet bleiben Finanzdienstleister. Wir gehen insgesamt davon aus, dass Makro-Katalysatoren wie Rohstoffpreise, Renditekurven und größere Änderungen bei den Risikoauflägen in diesem Jahr nicht die gleiche Wirkung haben werden wie in den letzten zwei Jahren. Unsere Strategie besteht in der stärkeren Konzentration auf die Ideenfindung auf Basis der Fundamentaldaten, und wir denken, dass dieses Vorgehen unseren Fähigkeiten und Möglichkeiten am besten entspricht. Wir wenden konsequent unsere auf dem „Economic Profit“ basierenden Kennzahlen der fundamentalen Unternehmensleistung an und verknüpfen das Ganze mit einem disziplinierten Bewertungsansatz. Mit unseren „Bottom-up“-Analysen durchforschen wir den Markt nach interessanten Gelegenheiten. Zunehmend entdecken wir Chancen in Form von Umstrukturierungssituationen sowie Firmen, die viele Jahre lang unter Beweis gestellt haben, dass sie erstklassige Kapitalrenditen erwirtschaften können, wegen der zyklischen Präferenz des Markts aber in letzter Zeit weitgehend ignoriert worden sind. Interessante Gelegenheiten sehen wir auch im Segment der großen Börsenwerte. Unser Fokus auf erstklassige Branchenführer und unsere strengen Bewertungsmaßstäbe mit Blick auf zyklische Titel, sollten dafür sorgen, dass wir in den nächsten Quartalen gute nominale und risikoberichtigte Ergebnisse erzielen können.

Geographische Zusammensetzung	%
Vereinigte Staaten	99,40
Netto-Umlaufvermögen	0,60
	100,00

Zusammensetzung nach Branchen	%
Pharmazeutik & Biotechnik	21,76
Halbleiter & Halbleiterbauelemente	18,19
Software & IT-Dienstleister	13,83
Telekomdienstleister	7,53
Diversifizierte Finanzdienstleister	7,51
Investitionsgüter	5,74
Medien	5,33
Lebensmittel, Getränke & Tabak	4,98
Technologie-Hardware &-Ausrüstungen	3,55
Versicherungen	3,25
Medizinische Geräte & Gesundheitsdienstleistungen	2,90
Transport	1,39
Einzelhandel	1,25
Hotels, Gaststätten & Freizeit	1,19
Haushalts- & Pflegeprodukte	1,00
Netto-Umlaufvermögen	0,60
	100,00

Analyse nach Anlageart	%
Aktien	99,40
Netto-Umlaufvermögen	0,60
	100,00

GAM Star American Focus Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
532.200	Merck	25.282.161	6,09
863.200	Microsoft	24.657.308	5,94
607.260	Pfizer	20.816.873	5,02
409.300	Coca-Cola	20.661.464	4,98
358.500	Johnson & Johnson	19.970.243	4,81
924.100	Micron Technology	14.147.971	3,41
294.800	Citigroup	13.709.674	3,30
345.800	Linear Technology	13.650.455	3,29
189.000	American International Group	13.473.810	3,25
375.700	Raytheon	13.431.275	3,24
237.200	Amgen	12.945.190	3,12
349.100	Verizon Communications	12.633.929	3,04
247.100	Medtronic	12.041.183	2,90
429.200	Intel	11.848.066	2,86
312.600	Wyeth	11.303.616	2,72
225.000	KLA-Tencor	11.110.500	2,68
199.500	Lockheed Martin	10.387.964	2,50
520.500	Applied Materials	10.214.812	2,46
418.100	SBC Communications	10.136.834	2,44
319.400	Novellus Systems	10.041.936	2,42
215.500	Adobe Systems	10.021.828	2,42
738.000	Oracle	8.804.340	2,12
324.900	BellSouth	8.517.254	2,05
243.600	Paychex	8.250.732	1,99
226.200	Viacom B	8.079.864	1,95
326.400	Cisco Systems	7.737.312	1,86
282.300	Walt Disney	7.197.239	1,73
195.600	Dell	7.006.392	1,69
252.700	Veritas Software	6.999.790	1,69
184.700	Clear Channel Communications	6.824.665	1,65
96.800	Union Pacific	5.755.728	1,39
147.400	Home Depot	5.189.217	1,25
619.000	BEA Systems	5.088.180	1,23
189.500	McDonald's	4.926.053	1,19
89.300	Morgan Stanley	4.711.468	1,14
47.500	Goldman Sachs Group	4.472.838	1,08
200.200	Altera	4.448.444	1,07
71.300	Colgate-Palmolive	4.167.485	1,00
2.018.500	I2 Technologies	1.796.465	0,43
Investitionen insgesamt		412.460.558	99,40
Netto-Umlaufvermögen		2.509.596	0,60
Nettovermögen		414.970.154	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		395.162.215	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star American Focus Fund

Änderungen des Portfolios

30.06.2004

Wichtigste Käufe/	Kosten T US\$	Wichtigste Verkäufe/	Erlöse T US\$
Merck	26.844	General Electric	26.733
Microsoft	19.536	Anadarko Petroleum	21.561
Verizon Communications	19.183	Archer-Daniels-Midland	20.797
Colgate-Palmolive	18.005	Intel	19.473
American International Group	15.604	MedImmune	18.824
Medtronic	14.455	Biogen Idec	18.567
Linear Technology	14.325	Exxon Mobil	17.316
Wyeth	12.773	Sprint	17.286
Oracle	12.468	Motorola	16.249
Biogen Idec	12.334	ChevronTexaco	15.823
MedImmune	11.986	Amerada Hess	15.600
KLA-Tencor	11.803	Colgate-Palmolive	14.958
Raytheon	11.566	Alcoa	14.679
Applied Materials	11.218	Applied Materials	13.617
Novellus Systems	10.947	Goldman Sachs Group	12.369
Micron Technology	10.676	Morgan Stanley	11.694
Dell	10.192	Altria Group	11.501
Lockheed Martin	10.003	Du Pont de Nemours	11.036
Paychex	9.987	Micron Technology	10.664
Pfizer	9.528	Citigroup	9.485
Viacom B	9.523	Bank of America	8.717
SBC Communications	9.341	Wells Fargo	8.006
Veritas Software	9.259	Medtronic	7.927
Anadarko Petroleum	9.007	Verizon Communications	7.568
Adobe Systems	8.972	Microsoft	6.763
Morgan Stanley	8.945	Newmont Mining	6.743
Johnson & Johnson	8.944	Pfizer	6.630
BellSouth	8.878	PepsiCo	6.445
BEA Systems	8.755	Fannie Mae	6.057
Sprint	8.649	Kellogg	6.053
Goldman Sachs Group	8.547	Abbott Laboratories	6.043
Exxon Mobil	8.392	Wm. Wrigley Jr.	6.002
Citigroup	8.173	Inco	5.961
Clear Channel Communications	7.512	Marathon Oil	5.862
Walt Disney	7.298	American International Group	5.608
General Electric	7.262	FirstEnergy	5.583
Intel	7.019		
Ariba	6.953		
Amgen	6.661		
Coca-Cola	6.196		
Union Pacific	6.054		
Home Depot	5.862		
PepsiCo	5.763		
McDonald's	5.529		
ChevronTexaco	5.485		
Wm. Wrigley Jr.	5.405		
		Summe aller Verkäufe im Berichtszeitraum	503.304
Summe aller Käufe im Berichtszeitraum	533.438		

GAM Star Continental Europe Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:
Maria Llamas



Aufteilung des Portfolios

In den zwölf Monaten bis Ende Juni 2004 verzeichnete der GAM Star Continental eine Underperformance von 2,8 Prozent gegenüber seinem Vergleichsindex. Die Gründe dafür liegen in der großen Liquiditätsposition des Fonds und seiner defensiven Aufstellung zwischen März und September 2003. Positiv ist aber zu erwähnen, dass die Anlagestrategie, die im Spätsommer 2003 bei der Reduzierung des Kassenbestand angewandt wurde, aufgegangen ist: Im Zeitraum von Anfang September 2003 bis Ende Juni 2004 hat der Fonds seinen Index um fast 2 Prozent übertraffen. Die Outperformance hing in erster Linie mit der frühzeitigen Positionierung in Bereichen mit hohen Dividendenrenditen und attraktiven Bewertungen zusammen: große Ölkonzerne, Lebensmittelhersteller und Versorger. Die Titelauswahl bei kleinen und mittleren Börsenwerten hat ebenfalls eine Rolle gespielt. Titel wie Imerys, Stork, Alten, Beru and Geberit leisteten deutliche positive Beiträge. Andere für die Fonds-Performance vorteilhafte Faktoren waren die starke Untergewichtung des Technologie- und Bankensektors – beide gerieten ab März 2004 ins Hintertreffen. Bei den Technologiewerten stockte die Gewinnentwicklung in einer Zeit, in der von den Bewertungen her das Gegenteil erforderlich gewesen wäre. Bei den Banken erscheinen die Bewertungen attraktiv, aber hinsichtlich der Ertragsentwicklung ist das Bild weiter trübe.

An der Strategie des Fonds hat sich wenig geändert. Der Schwerpunkt liegt nach wie vor auf attraktiv bewerteten, dividendenstarken Titeln. Diese sind in verschiedenen Branchen zu finden. Beispiele sind Fortis (Finanzsektor), Brisa (Autobahn-Betreiber), Vinci (Baugewerbe) und Italcementi (Baumaterialien). Die großen Ölfirmen bilden weiterhin das Hauptthema im Portfolio: Royal Dutch, Eni und Total sind alle unter den „Top 10“ des Fonds. Ihre Bewertungen sind immer noch attraktiv und hinken dem Ölpreisanstieg hinterher. Wir haben außerdem die Suche nach Unternehmen fortgesetzt, die auf Grund von Kosteneinsparungen oder anderen Maßnahmen in der Lage sein werden, ihre Kapitalrendite zu erhöhen. Beispiele hierfür sind Bouygues, Agfa Gevaert, E.ON und RWE. Die extremen Kursabschläge, die früher bei Small- und Mid-Caps zu verzeichnen waren, sind in den vergangenen zwei Jahren geschrumpft, und wir haben unser Engagement in diesem Segment entsprechend reduziert. Die Erlöse werden wir nach Möglichkeit im Festnetz-Telekommunikationssektor reinvestieren. Die Underperformance dieser Titel hat sich fortgesetzt, was wohl Ängsten vor den möglichen Folgen der Internet-Telefonie für die etablierten Telefongesellschaften zuzuschreiben ist.

Geographische Zusammensetzung	%
Frankreich	22,17
Niederlande	16,73
Schweiz	16,46
Deutschland	13,42
Italien	11,91
Spanien	6,33
Belgien	3,96
Norwegen	2,79
Dänemark	1,33
Portugal	1,11
Griechenland	0,79
Finnland	0,57
Schweden	0,44
Netto-Umlaufvermögen	1,99
	100,00

Zusammensetzung nach Branchen	%
Energie	14,50
Telekomdienstleister	10,92
Lebensmittel, Getränke & Tabak	9,46
Pharmazeutik & Biotechnik	9,15
Banken	8,45
Versicherungen	6,51
Werkstoffe	6,36
Versorger	6,27
Investitionsgüter	5,14
Automobile & Komponenten	4,43
Diversifizierte Finanzdienstleister	3,83
Dauer- Konsumgüter & Bekleidung	3,38
Medien	3,37
Transport	1,81
Medizinische Geräte & Gesundheitsdienstleistungen	0,83
Einzelhandel	0,81
Technologie-Hardware & -Ausrüstungen	0,80
Handelsdienstleistungen & -bedarf	0,61
Immobilien	0,59
Grundnahrungsmittel-Einzelhandel	0,49
Software & IT-Dienstleister	0,30
Netto-Umlaufvermögen	1,99
	100,00

Analyse nach Anlageart	%
Aktien	97,19
Vorzugsaktien	0,82
Netto-Umlaufvermögen	1,99
	100,00

GAM Star Continental Europe Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		€	%
15.990	Royal Dutch Petroleum	674.376	5,76
3.435	Total	538.434	4,60
2.225	Nestlé (Registered)	488.118	4,17
11.520	Novartis (Registered)	418.120	3,56
15.025	ENI	245.208	2,09
17.881	Telefonica	217.344	1,85
3.280	Aventis	203.688	1,74
2.380	Roche Holding Genussscheine	193.892	1,65
3.435	Unilever	192.875	1,64
3.200	UBS (Registered)	185.611	1,58
12.765	Deutsche Telekom (Registered)	184.327	1,57
9.530	Fortis Group	172.922	1,47
2.630	E.ON	155.696	1,33
8.370	Telegraaf Holdings	154.427	1,32
4.010	UCB	153.262	1,31
82.521	Telecom Italia RNC	149.982	1,28
2.340	BERU	147.303	1,26
23.000	KPN	143.865	1,23
9.465	Red Electrica de Espana	132.510	1,13
22.035	Brisa-Auto Estradas de Portugal	130.557	1,11
31.555	Unicredito Italiano	128.271	1,09
69.000	Terna	122.820	1,05
1.368	Allianz (Registered)	121.889	1,04
4.420	Bouygues	121.616	1,04
1.455	Vinci	120.256	1,03
5.780	AGFA Gevaert	117.883	1,01
6.435	AXA	116.570	0,99
5.420	ING Groep	105.229	0,90
2.000	Sanofi-Synthélabo	104.250	0,89
2.025	Lagardère Groupe	104.085	0,89
1.943	Eurazeo	103.659	0,88
2.045	BNP Paribas	103.426	0,88
4.433	Veolia Environnement	102.846	0,88
10.200	Ascom	100.586	0,86
4.937	Credit Agricole	98.814	0,85
2.150	Rhoen-Klinikum	97.610	0,83
175	Porsche Pfd	96.601	0,82
4.210	Pininfarina	95.841	0,82
3.369	Italmobiliare	93.827	0,80
8.510	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	93.567	0,80
1.325	Syngenta	91.421	0,78
4.150	Kardex	89.340	0,76
4.540	Den Danske Bank	88.494	0,75
1.840	Imerys	88.292	0,75
12.500	Italcementi	88.125	0,75

GAM Star Continental Europe Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert/Nettovermögen	
		€	%
3.940	Assicurazioni Generali	87.350	0,74
2.330	Bayerische Motoren Werke	84.719	0,72
2.530	Autoroutes du Sud de la France	82.592	0,70
9.605	Banco Santander	81.979	0,70
6.214	Nedschroef	81.714	0,70
7.570	Statoil	78.757	0,67
1.125	Société Générale	78.553	0,67
1.320	Siemens	78.078	0,67
60.035	Scor	76.545	0,65
2.485	Nexans	75.532	0,64
1.910	RWE	73.822	0,63
3.050	Bayer	72.331	0,62
35	Metall Zug	71.155	0,61
21.835	Banca Intesa	70.200	0,60
1.585	Carlsberg	68.614	0,58
4.590	Wolters Kluwer	68.506	0,58
3.000	Vivendi Universal	68.445	0,58
525	Societe Fonciere (FFP)	68.066	0,58
7.980	Pohjola Group D	67.232	0,57
4.100	Ekornes	66.259	0,56
4.040	April Group	65.387	0,56
3.331	Zapf Creation	64.188	0,55
1.084	Fuchs Petrolub	63.956	0,55
9.610	Yara	63.572	0,54
2.545	Grolsch	62.480	0,53
870	Groupe Danone	62.423	0,53
2.100	Deutsche Postbank	62.213	0,53
1.160	Fugro	61.422	0,52
550	Sipef	61.050	0,52
3.000	Digital Multimedia Technologies	61.020	0,52
8.815	Fiat	60.647	0,52
3.530	Suez	60.398	0,51
2.160	K&S	60.329	0,51
15.000	Amper	59.550	0,51
2.340	Altadis	59.448	0,51
1.115	Norsk Hydro	59.437	0,51
2.895	Orkla	59.381	0,51
12.660	TIM	59.059	0,50
446	Zurich Financial Services	57.923	0,49
105	Geberit International	57.578	0,49
4.865	Koninklijke Wessanen	57.358	0,49
2.865	CSM	55.581	0,47
2.470	Philips	54.649	0,47
2.130	Belgacom	53.325	0,45
1.168	Wincor Nixdorf	53.056	0,45
47.583	Rottneros	51.781	0,44
4.500	Fondiaris	49.995	0,43

GAM Star Continental Europe Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert/Nettovermögen	
		€	%
3.850	Cosmote Mobile Communications	49.588	0,42
680	Camaieu	49.555	0,42
230	Forbo	49.136	0,42
2.500	Hochtief	48.500	0,41
6.875	Enel	45.306	0,39
845	Swiss Reinsurance (Registered)	45.103	0,38
1.860	Hypo Real Estate Holding	44.733	0,38
4.090	Hellenic Telecommunications	43.640	0,37
820	Exel	42.394	0,36
335	AFG Arbonia Forster	42.023	0,36
790	Groupe Bruxelles Lambert	41.534	0,35
49.275	Swisslog	40.911	0,35
2.235	Cewe Color	39.615	0,34
2.560	RAS	38.157	0,33
3.845	Aegon	38.123	0,33
5.150	Teliindus Group	37.544	0,32
1.760	Boskalis Westminster	37.435	0,32
2.035	Repsol YPF	36.640	0,31
3.405	Indra Sistemas	35.650	0,30
985	Valeo	33.761	0,29
665	Rallye	30.437	0,26
1.360	Industria de Diseno Textil	25.677	0,22
21.615	WCM Beteiligungs & Grundbesitz	24.749	0,21
1.039	Umicore Strip WPR	145	0,00
Investitionen insgesamt		11.495.846	98,01
Netto-Umlaufvermögen		233.448	1,99
Nettovermögen		11.729.294	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		10.363.602	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star Continental Europe Fund

Änderungen des Portfolios

30.06.2004

Wichtigste Käufe	Kosten T €	Wichtigste Verkäufe Fortsetzung	Erlöse T €
Royal Dutch Petroleum	661	Compania Espanola de Petroleos	91
Novartis (Registered)	508	RWE	91
Total	453	Hunter Douglas	91
Nestlé (Registered)	429	Almanij	89
Roche Holding Genussscheine	332	France Telecom	83
Eurazeo	320	Stork	81
ENI	252	Alten	81
UCB	228	Cosmote Mobile Communications	80
Wincor Nixdorf	216	BERU	78
Fortis Group	199	Caltagirone Editore	78
Deutsche Telekom (Registered)	194	Den Danske Bank	77
Telefonica	194	Altadis	77
BERU	175	Orkla	72
Unilever	173	Kesko Oyj	70
UBS (Registered)	164	L'Air Liquide	70
Aventis	151	Iliad	70
Belgacom	147	Swisscom (Registered)	67
KPN	146	Astaldi	66
ING Groep	146	Axfood	65
Den Danske Bank	145	Grolsch	65
		AGF	64
		Schaffner Holding	64
		Credit Agricole	63
		PSA Peugeot Citroen	61
		Imerys	61
		Infineon Technologies	60
		Scor	60
		Credit Suisse Group (Registered)	60
		Recoletos Grupo Comunicacion	60
		Inficon	59
		ING Groep	59
		Münchener Rückversicherung (Registered)	59
		Fortis Group	59
		IFIL	58
		Digital Multimedia Technologies	57
		Summe aller Verkäufe im Berichtszeitraum	5.726
Wichtigste Verkäufe	Erlöse T €		
Eurazeo	297		
Roche Holding Genussscheine	177		
Portugal Telecom	176		
Wincor Nixdorf	169		
UCB	149		
Novartis (Registered)	142		
Umicore	141		
Altana	120		
Camaieu	97		
Belgacom	96		
Geberit International	94		
Jurys Doyle Hotel Group	94		

GAM Star Emerging Markets Fund



Der Fonds wurde am 26. Juli 2004 geschlossen

Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:

Venkat
Chidambaram



Aufteilung des Portfolios

Die Aktienmärkte der Schwellenländer können auf ein sehr gutes Jahr zurückblicken. Der Fonds schnitt allerdings weniger gut ab als sein Vergleichsindex. Das rasche Ende des Irak-Kriegs in Kombination mit besseren Konjunkturdaten aus den USA ließ die Anleger risikofreudiger werden. Dadurch wurde eine Rally ausgelöst, die den Emerging Markets im Jahr 2003 Zuwächse von über 50 Prozent bescherte. Der Fonds konnte wegen seines hohen Kassenanteils, der sich während der Korrektur der letzten Monate allerdings bezahlt machte, nicht mit dem Index Schritt halten.

Im Berichtszeitraum waren die asiatischen Märkte im Portfolio übergewichtet. Ein überragendes Thema war die starke Verfassung der chinesischen Wirtschaft mit ihren Auswirkungen auf die Region. Rasant wachsende Importe der Volksrepublik haben den innerasiatischen Handel beflügelt und auch den anderen asiatischen Volkswirtschaften zu mehr Wachstum verholfen. Am stärksten war im Fonds Korea vertreten, wo die Bewertungen nach wie vor attraktiv erscheinen und die Folgen der Kreditkartenkrise an Bedeutung verloren haben. Da das Ende des laufenden Zinszyklus erreicht sein dürfte, erwarten wir zwar ein weiterhin kräftiges Wachstum der asiatischen Volkswirtschaften, aber keine Wachstumsraten wie im vergangenen Jahr. In diese Richtung weisen bereits die Bemühungen Pekings, in Anbetracht zunehmender inflationärer Tendenzen für eine Abkühlung der Konjunktur zu sorgen.

Vorteilhaft für den Fonds war auch das Engagement in Lateinamerika zu Beginn des Berichtszeitraums. In Brasilien wurden die Strukturreformen von Präsident da Silva in Finanzkreisen begrüßt, und Anleihen und Aktien legten kräftig zu.

Geographische Zusammensetzung	%
Korea	19,79
Taiwan	15,89
Indien	8,31
Mexiko	8,20
Südafrika	5,56
Brasilien	5,02
Thailand	4,75
China	4,53
Malaysia	3,61
Hong Kong	2,43
Singapur	2,07
Ungarn	2,03
Vereinigte Staaten	1,42
Russland	1,26
Türkei	1,00
Israel	0,90
Vereinigtes Königreich	0,81
Indonesien	0,75
Estland	0,52
Netto-Umlaufvermögen	11,15
	100,00

Zusammensetzung nach Branchen	%
Banken	16,53
Diversifizierte Finanzdienstleister	10,78
Investitionsgüter	7,36
Technologie-Hardware & Ausrüstungen	6,76
Werkstoffe	6,42
Software & IT-Dienstleister	5,37
Telekomdienstleister	4,56
Transport	4,22
Automobile & Komponenten	3,70
Einzelhandel	3,61
Medien	3,50
Halbleiter & Halbleiterbauelemente	3,47
Energie	3,08
Versorger	2,70
Immobilien	1,43
Dauer- Konsumgüter & Bekleidung	1,42
Versicherungen	1,41
Grundnahrungsmittel-Einzelhandel	1,31
Medizinische Geräte & Gesundheitsdienstleistungen	0,79
Lebensmittel, Getränke & Tabak	0,43
Netto-Umlaufvermögen	11,15
	100,00

Analyse nach Anlageart	%
Aktien	86,98
Vorzugsaktien	1,51
Nichtbörsennotierte Aktien	0,36
Netto-Umlaufvermögen	11,15
	100,00

GAM Star Emerging Markets Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
800	Samsung Electronics	330.357	4,43
48.035	Hon Hai Precision Industry	178.502	2,39
3.674	OTP Bank GDR	152.012	2,03
600	Shinsegae	143.699	1,92
3.480	Hyundai Motor Company	133.910	1,79
16.283	HDFC Bank (IPN) 2007-04-30	130.901	1,75
3.699	Kookmin Bank	114.943	1,54
1.217.000	Banco Itau Holding Financeira Pfd	113.120	1,51
15.400	Standard Bank Group	108.264	1,46
2.307	Grupo Televisa ADR	104.438	1,40
146.000	Zhejiang Expressway H	104.358	1,40
2.851	America Movil L ADR	103.648	1,39
71.874	Taiwan Semiconductor Manufacturing	103.518	1,39
29.003	Grupo Financiero Banorte	103.294	1,38
6.901	Shinhan Financial Group	100.571	1,35
119.000	Taishin Financial Holdings	98.015	1,31
40.000	Merry Electronics	92.046	1,23
759	Infosys Technologies	91.197	1,22
101.096	Huaneng Power International H	90.408	1,21
5.673	Sasol	88.995	1,19
4.141	SK Telecom ADR	86.920	1,16
25.950	Novatek Microelectronics	85.998	1,15
130.000	Mega Financial	85.776	1,15
2.870	Wal-Mart de Mexico ADR	84.809	1,14
97.000	Fubon Financial	84.517	1,13
46.768	Public Bank Foriegn	80.921	1,08
9.200	Tata Motors	76.101	1,02
34.405	Quanta Computer	73.022	0,98
589	Infosys Technology 2007-03-23	70.771	0,95
74.000	China Steel	70.209	0,94
30.195	Bangkok Bank	69.153	0,93
93.000	United Microelectronics	69.120	0,93
55.565	Ya Hsin Industrial Company	68.773	0,92
166	Sberbank RF	67.147	0,90
496	Cheil Communications	67.021	0,90
1.505	Hyundai Mobis	66.809	0,89
5.700	Wipro	65.970	0,88
2.255	Cemex ADR	65.621	0,88
124.000	Polaris Securities	65.010	0,87
63.500	Johnson Electric Holdings	64.521	0,86
44.000	Weiqiao Textile	64.452	0,86
6.000	Venture	63.042	0,84
5.514	Housing Development Finance	62.018	0,83
32.000	Old Mutual	60.842	0,81
5.004	Gerdau ADR	60.774	0,81
2.810	Hana Bank	59.145	0,79
320	Amorepacific	59.108	0,79

GAM Star Emerging Markets Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
1.509	Companhia Vale Do Rio Doce ADR	58.919	0,79
30.125	Faraday Technology	56.311	0,75
30.000	President Chain Store	56.300	0,75
3.600	Telekomunikasi Indonesia ADR B	55.980	0,75
2.035	DSP Group	55.260	0,74
9.400	Pusan Bank	52.068	0,70
2.500	Anglo American	51.892	0,69
1.022	Mercury Interactive	50.926	0,68
44.396	Siam Commercial Bank	50.567	0,68
12.000	Keppel	49.421	0,66
83.509	Bangkok Expressway	48.655	0,65
1.680	Petrol Brasileiros ADR	47.174	0,63
3.560	Korean Air	46.177	0,62
26.816	Star Publications (Malaysia)	45.517	0,61
2.455	Grupo Aeroportuario del Sureste ADR	45.344	0,61
700	Samsung Fire & Marine Insurance	44.838	0,60
6.629	Daewoo Heavy Industry & Machinery	44.413	0,59
576	Impala Platinum	44.290	0,59
16.195.036	Hurriyet Gazetecilik ve Matbaacilik	44.153	0,59
2.100	Investec	43.145	0,58
2.669	Flextronics International	42.584	0,57
29.480	Gamuda	42.087	0,56
114.000	China Petroleum & Chemical	41.839	0,56
31.900	Siam Makro	41.497	0,56
24.229	Electricity Generating (FR)	41.136	0,55
13.800	Organizacion Soriana B	40.773	0,55
29.396	Thai Airways International	40.753	0,55
1.960	Retalix	39.719	0,53
7.479	Siam City Cement	38.916	0,52
4.620	Hansabank	38.906	0,52
14.500	Malayan Banking	38.349	0,51
14.500	Canara Bank	38.067	0,51
66.000	China Resources Power Holdings	37.127	0,50
27.000	Hang Lung Group	36.261	0,49
198.000	Far East Consortium International	35.413	0,47
12.200	Consortio ARA	35.243	0,47
1.000	Honam Petrochemical	34.062	0,46
2.634	Tele Norte Leste ADR	33.557	0,45
20.600	Malakoff	32.933	0,44
2.000	Samsung Securities	32.871	0,44
700	Banco Bradesco ADR	32.162	0,43
450	Hite Brewery	31.884	0,43
5.350	The Jammu & Kashmir Bank	31.565	0,42
8.450.000	Akbank	30.859	0,41
24.000	Commerce Asset Holding	30.758	0,41
122.000	Soloman Systech	30.267	0,41
1.000	Telemig Celular Participacoes ADR	29.515	0,40

GAM Star Emerging Markets Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
9.000	Bank of Baroda	29.374	0,39
2.400	Daewoo Shipbuilding & Marine Engineering	28.948	0,39
17.500	Grupo Industrial Saltillo	28.420	0,38
1.644	Radware	27.989	0,37
10.144	Compagnie Financière Richemont SADR	26.833	0,36
700	Anglo American Platinum	26.741	0,36
252	LUKOIL ADR*	26.561	0,36
3.500	Hindustan Petroleum	25.591	0,34
1.200	Investec	24.439	0,33
26.100	Kiatnakin Finance	23.272	0,31
50.000	Li Ning	15.305	0,20
944	Tofas Turk Otomobil Fabrikasi	2	0,00
Investitionen insgesamt		6.637.694	88,85
Netto-Umlaufvermögen		832.617	11,15
Nettovermögen		7.470.311	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		5.178.929	

*Verzeichnet nicht auf einer amtlichen Börse.

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star Emerging Markets Fund

Änderungen des Portfolios

30.06.2004

Wichtigste Käufe	Kosten T US\$	Wichtigste Verkäufe	Erlöse T US\$
Great Wall Automobile	173	Great Wall Automobile	217
HDFC Bank (IPN) 2007-04-30	138	HDFC Bank (IPN) 2004-05-11	151
Taiwan Semiconductor Manufacturing	125	Infosys Technology 2004-04-07	145
Infosys Technology 2007-03-23	124	Datamatics Technologies	142
Datamatics Technologies	100	Taiwan Semiconductor Manufacturing	120
Taishin Financial Holdings	93	Li & Fung	107
Mega Financial	89	United Microelectronics ADR	83
Merry Electronics	84	Companhia de Bebidas ADR	78
United Microelectronics	80	Companhia Vale Do Rio Doce ADR	71
China Steel	79	Ambit Microsystems	66
Novatek Microelectronics	77	Telefonos de Mexico ADR	61
Weiqiao Textile	73	Grupo Modelo C	60
Hana Bank	65	Infosys Technology 2007-03-23	58
China Resources Power Holdings	60	Halla Climate Control	56
President Chain Store	57	Yukos ADR	55
Petrol Brasileiros ADR	57	Tractebel Energia	54
Sasol	57	Huaneng Power International H	53
Pusan Bank	54	Coca-Cola Femsa ADR	52
Far East Consortium International	53	Korea Electric Power	51
China Petroleum & Chemical	53	United Mizrahi Bank	51
Hang Lung Group	52	African Bank Investments	50
Korean Air	52	PT Bank Mandiri	49
China Mobile	50	Hylsamex CPO	49
Impala Platinum	49	Usiminas	49
Canara Bank	49	Venture	47
Hylsamex CPO	49	China Resources Power Holdings	46
Sberbank RF	48	Banco Santander	46
Anglo American	45	FHB Land Credit And Mortgage	45
Siam Makro	40	City Developments	44
Kookmin Bank	40	Companhia Paranaense de Energia-Copel	44
The Jammu & Kashmir Bank	39	CHT	44
Hindustan Petroleum	39	PT Bank Pan Indonesia	43
Fine DNC	38	Anglo American	43
PT Bank Mandiri	38	Check Point Software Technologies	43
Oriental Press Group	37	Siderar	41
FHB Land Credit And Mortgage	37	Lojas Americanas	41
African Bank Investments	36	Uralsvyazinform	40
Grupo Industrial Saltillo	36	China Mobile	40
Anglo American Platinum	35	Wal-Mart de Mexico ADR	40
Property Perfect	35	Korea Electric Power ADR	40
Summe aller Käufe im Berichtszeitraum	3.507	Summe aller Verkäufe im Berichtszeitraum	3.883

GAM Star Europa Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:
John Bennett



Aufteilung des Portfolios

Der Fonds legte in den zwölf Monaten bis 30. Juni 2004 (Anteile der Euro Accumulation Class, also der Euro-Klasse ohne Ertragsausschüttung) um 22,12 Prozent zu. Für den MSCI Europe Index wurde ein Plus von 22,12 Prozent registriert.

In Pfund gerechnet stieg der Nettoinventarwert des Fonds um 17,68 Prozent, verglichen mit einem Anstieg des MSCI Europe Index um 17,73 Prozent.

In Schweizer Franken verzeichnete der Fonds ein Plus von 19,69 Prozent (MSCI Europe Index: 16,93 Prozent).

In den Berichtszeitraum fällt eine Phase, in der die führenden Notenbanken der Welt in erstaunlichem Umfang die Liquidität erhöhten. Im Zentrum des Geschehens stand die amerikanische Federal Reserve unter Leitung des mächtigen Alan Greenspan. Viele Befürworter der expansiven Politik preisen daran, sie würde das Fundament für eine neue Hausse legen, doch für uns stellt sich die bange Frage, „wo stünden wir wohl heute ohne 'Emergency'-Zinsen“? Das ungute Gefühl bezieht sich in allererster Linie auf die von Krediten genährte Wirtschaft der USA.

So gestimmt, nahmen wir Anfang 2004 zur Kenntnis, dass die erste Jahreshälfte aus Sicht der meisten Anleger für die Aktienmärkte positiv verlaufen würde, gefolgt von einer schwierigen zweiten Hälfte. Diese Einschätzung teilte anscheinend auch ein großer Teil der Analysten von Wertpapierhäusern, die entsprechende Empfehlungen zum Kauf von „Zyklikern“ oder „High-Beta“-Werten ausgaben. Unsere eigenen Analysen vermittelten jedoch ein anderes Bild. Schon im dritten Quartal 2003 gelangten wir zu dem Schluss, dass wenig beachtete Branchen, denen häufig ein „Beta“-Mangel attestiert wurde, in der Tat attraktiv waren. Der Fonds baute daraufhin größere Positionen in Öl-, Tabakwerten und Versorgern auf.

Inzwischen haben wir unser Engagement im Tabaksektor reduziert, während Öltitel nach wie vor stark gewichtet sind (rund 20 Prozent des Fondsvermögens). Die Gründe hierfür waren in erster Linie die Bewertungen in einem Sektor mit attraktiven Dividendenrenditen und guten Cashflows. Auch wir können nicht vorhersagen, wie sich der Ölpreis entwickeln wird, aber die Kurse europäischer Ölk Aktien scheinen von einem Rohölpreis von 25 \$ pro Barrel auszugehen. Das erscheint uns zu konservativ.

Unsere Übergewichtung des Ölsektors wird im Wesentlichen durch eine deutliche Untergewichtung des Bankensektors finanziert. Diese Branche erfreute sich in den letzten Jahren dank der Gestalt der Renditekurve eines nahezu utopischen Geschäftsumfelds. Das traditionelle Kreditgeschäft mag zwar zurückgegangen sein, aber dies wurde durch das Hypothekengeschäft und den Handel mit Anleihen und Derivaten mehr als kompensiert. Der Boom bei Letzteren scheint sich abzuschwächen, und wir bleiben bei unserer Zurückhaltung in dem Sektor.

Im Übrigen verfolgen wir eine sehr selektive Strategie. Beispielhaft möchten wir unsere seit langem bestehenden Positionen in Porsche und UCB erwähnen, bei denen unsere Geduld in den letzten Monaten belohnt wurde. Wir haben in beiden Fällen Gewinne mitgenommen.

Die europäischen Aktienmärkte stehen wie immer unter dem Einfluss der Wall Street, wo uns die Bewertungen weiterhin Sorge bereiten. Das mag zwar unseren Enthusiasmus etwas dämpfen, aber die Reformen in der europäischen Unternehmenswelt sind real, was vielen internationalen Investoren verborgen zu bleiben scheint. Hierdurch und durch attraktive Bewertungen einzelner Titel bieten sich für den Fonds echte Chancen.

Geographische Zusammensetzung

	%
Vereinigtes Königreich	28,22
Frankreich	16,41
Deutschland	13,67
Niederlande	12,75
Schweiz	9,75
Italien	6,75
Spanien	4,07
Belgien	3,99
Norwegen	1,56
Dänemark	1,26
Finnland	0,51
Griechenland	0,32
Schweden	0,21
Netto-Umlaufvermögen	0,53
	100,00

Zusammensetzung nach Branchen

	%
Energie	20,80
Banken	11,67
Telekomdienstleister	11,32
Lebensmittel, Getränke & Tabak	7,96
Pharmazeutik & Biotechnik	7,69
Versorger	7,45
Medien	4,84
Investitionsgüter	4,73
Versicherungen	4,57
Werkstoffe	4,45
Grundnahrungsmittel-Einzelhandel	3,45
Automobile & Komponenten	3,39
Technologie-Hardware &-Ausrüstungen	2,48
Diversifizierte Finanzdienstleister	1,91
Dauer- Konsumgüter & Bekleidung	1,04
Einzelhandel	0,61
Immobilien	0,58
Software & IT-Dienstleister	0,28
Halbleiter & Halbleiterbauelemente	0,25
Netto-Umlaufvermögen	0,53
	100,00

Analyse nach Anlageart

	%
Aktien	98,48
Vorzugsaktien	0,99
Netto-Umlaufvermögen	0,53
	100,00

GAM Star Europa Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		€	%
664.000	Royal Dutch Petroleum	28.004.200	6,07
2.800.000	BP	20.368.200	4,42
109.200	Total	17.117.100	3,71
688.555	ENI	11.237.216	2,43
6.070.000	Vodafone Group	10.953.879	2,38
3.602.410	BT Group	10.682.424	2,32
860.000	HSBC Holdings	10.553.902	2,29
46.700	Nestlé (Registered)	10.244.995	2,22
605.655	GlaxoSmithKline	10.109.039	2,19
215.860	Novartis (Registered)	7.834.671	1,70
1.201.000	Scottish Power	7.140.713	1,55
180.000	UCB	6.879.600	1,49
113.275	Unilever	6.360.391	1,38
580.000	Daily Mail & General Trust A	6.301.631	1,37
126.980	Imerys	6.093.135	1,32
70.470	Vinci	5.824.346	1,26
474.365	Telefonica	5.765.907	1,25
110.445	Lagardère Groupe	5.676.873	1,23
314.050	Repsol YPF	5.654.470	1,23
89.690	BERU	5.645.986	1,22
10.060	Geberit International	5.516.554	1,20
865.425	National Grid Transco	5.494.353	1,19
88.000	Aventis	5.464.800	1,18
90.035	E.ON	5.330.072	1,16
530.000	Gallaher Group	5.271.763	1,14
64.200	Roche Holding Genusschein	5.230.193	1,13
282.215	Telegraaf Holdings	5.206.867	1,13
224.300	Vivendi Universal	5.117.405	1,11
763.435	Scottish & Newcastle	4.947.999	1,07
473.750	Statoil	4.928.791	1,07
337.200	Deutsche Telekom (Registered)	4.869.168	1,06
235.000	AGFA Gevaert	4.792.825	1,04
264.000	Fortis Group	4.790.280	1,04
205.000	Veolia Environnement	4.756.000	1,03
234.940	Credit Agricole	4.702.324	1,02
2.550.000	Telecom Italia RNC	4.634.625	1,00
79.850	UBS (Registered)	4.631.565	1,00
310.000	RAS	4.620.550	1,00
8.250	Porsche Pfd	4.554.041	0,99
170.000	Belgacom	4.255.950	0,92
80.000	Compagnie Generale de Geophysique	4.012.000	0,87
205.950	Hochtief	3.995.430	0,87
65.900	Siemens	3.897.985	0,85
55.750	Deutsche Bank	3.604.795	0,78
71.000	BNP Paribas	3.590.825	0,78
319.965	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	3.518.015	0,76
824.000	J Sainsbury	3.501.411	0,76

GAM Star Europa Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		€	%
20.063	Leica Geosystems (Registered)	3.430.260	0,74
305.330	Diageo	3.393.727	0,74
123.000	Bouygues	3.384.345	0,73
197.180	Suez	3.373.750	0,73
224.515	Bayerische Hypo-Vereinsbank	3.288.022	0,71
60.125	Swiss Reinsurance (Registered)	3.209.243	0,70
491.665	Koninklijke Ahold	3.173.698	0,69
161.970	Den Danske Bank	3.157.139	0,68
83.435	Bayerische Motoren Werke	3.033.697	0,66
1.228.030	Somerfield	2.839.442	0,62
73.030	IHC Caland	2.796.319	0,61
515.700	Marks & Spencer	2.791.886	0,61
96.825	K&S	2.704.322	0,59
61.500	Carlsberg	2.662.314	0,58
110.515	Hypo Real Estate Holding	2.657.886	0,58
555.000	TIM	2.589.075	0,56
326.000	Abbey National	2.499.199	0,54
47.115	Groupe Bruxelles Lambert	2.477.071	0,54
385.500	KPN	2.411.303	0,52
348.665	Fiat	2.398.815	0,52
201.525	Koninklijke Wessanen	2.375.980	0,52
122.270	ING Groep	2.373.872	0,51
279.165	Aviva	2.372.503	0,51
200.000	Nokia Oyj	2.371.000	0,51
98.395	Bayer	2.333.437	0,51
470.000	Tate & Lyle	2.314.675	0,50
42.695	Norsk Hydro	2.275.918	0,49
58.300	Metro	2.273.700	0,49
80.180	Bilfinger Berger	2.273.103	0,49
76.200	Deutsche Postbank	2.257.425	0,49
341.000	Enel	2.247.190	0,49
263.000	Banco Santander	2.244.705	0,49
316.850	Barclays	2.222.690	0,48
310.000	BHP Billiton	2.213.976	0,48
23.550	Allianz (Registered)	2.098.305	0,46
205.000	Marconi	2.075.804	0,45
138.060	Commerzbank	2.001.870	0,43
50.000	RWE	1.932.500	0,42
420.210	ABB	1.887.832	0,41
84.190	Assicurazioni Generali	1.866.492	0,40
146.550	Alcatel	1.857.521	0,40
350.000	BG Group	1.777.253	0,39
104.660	MobilCom	1.738.926	0,38
42.735	Carrefour	1.704.699	0,37
1.200.000	Legal & General	1.704.193	0,37
408.000	Tomkins	1.671.273	0,36
241.000	IP2IPO Group	1.669.467	0,36

GAM Star Europa Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert/Nettovermögen	
		€	%
135.967	Clariant	1.630.851	0,35
396.800	Unicredito Italiano	1.612.992	0,35
22.480	Société Générale	1.569.666	0,34
98.455	Endesa	1.560.512	0,34
21.190	Groupe Danone	1.520.383	0,33
136.170	Hellenic Telecommunications	1.452.934	0,32
203.000	Prudential	1.440.326	0,31
1.150.000	Royal & Sun Alliance Insurance	1.414.282	0,31
10.535	Zurich Financial Services	1.368.198	0,30
71.835	ABN AMRO Holdings	1.292.312	0,28
18.100	Freenet	1.273.335	0,28
621.000	Cable & Wireless	1.201.775	0,26
106.050	Infineon Technologies	1.170.792	0,25
179.000	Lloyds TSB Group	1.153.460	0,25
284.320	Skandia Forsakrings	969.308	0,21
44.035	Umicore Strip WPR	6.165	0,00
Investitionen insgesamt		458.730.377	99,47
Netto-Umlaufvermögen		2.435.029	0,53
Nettovermögen		461.165.406	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		434.884.703	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star Europa Fund

Änderungen des Portfolios

30.06.2004

Wichtigste Käufe/	Kosten T €	Wichtigste Verkäufe/	Erlöse T €
Royal Dutch Petroleum	29.055	Royal Dutch Petroleum	14.392
BP	16.281	BP	10.497
ENI	13.346	Imperial Tobacco	9.603
Total	13.223	Anglo American	8.014
Vodafone Group	12.107	HSBC Holdings	7.570
Credit Agricole	9.716	UCB	7.516
Gallaher Group	8.506	Reuters Group	7.354
Imperial Tobacco	8.415	Rio Tinto	7.150
GlaxoSmithKline	8.371	Xstrata	7.022
BT Group	8.296	Roche Holding Genussscheine	6.776
J Sainsbury	8.162	Credit Agricole	6.365
National Grid Transco	7.909	Porsche Pfd	6.323
Scottish Power	7.905	Lloyds TSB Group	6.285
HSBC Holdings	7.859	Royal Bank of Scotland	6.012
Lagardère Groupe	7.640	Total	5.971
Nestlé (Registered)	6.631	BHP Billiton	5.735
Nokia Oyj	6.492	EMI Group	5.658
UCB	6.438	United Utilities	5.484
Belgacom	6.246	Vodafone Group	5.281
Repsol YPF	6.130	Deutsche Telekom (Registered)	4.965
RAS	6.121	Swiss Life	4.884
Statoil	6.011	Nokia Oyj	4.844
Porsche Pfd	5.645	Umicore	4.833
		France Telecom	4.793
		RWE	4.716
Summe aller Käufe im Berichtszeitraum	563.839	Summe aller Verkäufe im Berichtszeitraum	466.532

GAM Star Euroland Fund

Der Fonds wurde am 25 Februar 2004 geschlossen /



Änderungen des Portfolios

30.06.2004

Wichtigste Käufe	Kosten T €	Wichtigste Verkäufe	Erlöse T €
Royal Dutch Petroleum	10.642	Royal Dutch Petroleum	18.916
ENI	5.848	Total	13.110
Credit Agricole	5.731	Telefonica	7.959
Nokia Oyj	5.504	Nokia Oyj	7.817
Siemens	4.966	Deutsche Telekom (Registered)	7.172
Philips	4.918	ENI	6.997
Allianz (Registered)	4.058	Credit Agricole	6.645
Gallaher Group	4.031	Aventis	6.323
Deutsche Bank	3.791	Siemens	6.249
DaimlerChrysler	3.619	Philips	5.681
Imperial Tobacco	3.433	BNP Paribas	5.615
BNP Paribas	3.414	Deutsche Bank	5.296
BP	3.367	ING Groep	5.253
BASF	3.357	Fortis Group	5.089
RAS	3.167	E.ON	4.907
Umicore	3.152	Banco Santander	4.710
ING Groep	3.106	RWE	4.639
National Grid Transco	2.864	Vivendi Universal	4.576
Infineon Technologies	2.844	Allianz (Registered)	4.495
Total	2.801	Danone	4.431
Carrefour	2.793	Unilever	4.407
ABN AMRO Holdings	2.768	UCB	4.335
Fortis Group	2.765	France Telecom	4.314
Aventis	2.721	AXA	4.310
Geberit International	2.697	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	4.235
RWE	2.625	KPN	4.054
Danone	2.473	Gallaher Group	4.053
AXA	2.471	Société Générale	3.839
Groupe Bruxelles Lambert	2.464	Altadis SA	3.778
E.ON	2.443	DaimlerChrysler	3.757
Commerzbank	2.436	Lagardère Groupe	3.730
UBS (Registered)	2.433	L'Oreal	3.697
Aegon	2.418		
Vivendi Universal	2.394		
BERU	2.241		
		Summe aller Käufe im Berichtszeitraum	369.810
Summe aller Käufe im Berichtszeitraum	220.206		

GAM Star Orient Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:
John Mytton



Aufteilung des Portfolios

In den zwölf Monaten bis Ende Juni 2004 verzeichneten die großen Aktienmärkte im Pazifikraum kräftige Zuwächse. So legten, in lokaler Währung gerechnet, Japan um 33,03 Prozent, Hongkong um 35,80 Prozent, Singapur um 28,15 Prozent, Australien um 21,05 Prozent, Taiwan um 20,05 Prozent und Korea um 23,41 Prozent zu.

Der Fonds verzeichnete in den zwölf Monaten bis zum 30. Juni ein Plus von 33,59 Prozent auf Dollarbasis, während sich der MSCI Pacific Index um 41,50 Prozent verbesserte.

In Euro gerechnet legte der Fonds um 26,09 Prozent zu (MSCI Pacific Index: 33,56 Prozent).

In Pfund stieg der Nettoinventarwert des Fonds um 21,36 Prozent, verglichen mit einem Anstieg des MSCI Pacific Index um 28,76 Prozent. In Schweizer Franken erzielte der Fonds ein Plus von 23,35 Prozent, während der MSCI Pacific Index um 30,83 Prozent zulegte.

Chinas Wirtschaftswachstum ist weiterhin sehr beeindruckend, wenngleich Peking die Absicht bekundet hat, die Konjunktur zu dämpfen, um eine ernsthafte Überhitzung zu vermeiden. Dadurch dürfte das BIP-Wachstum in diesem Jahr auf 7-8 Prozent sinken, nachdem im Vorjahr eine zweistellige Rate verzeichnet worden war.

Wir setzen weiter auf den Wirtschaftsboom in China und investieren in Aktien von Unternehmen, die von Aktivitäten in der Volksrepublik profitieren. Zu erwähnen sind insbesondere Rio Tinto Limited, Canon, Honda, Kao, Mitsubishi Corporation, Nissan Motor, Sony, Toyota und CapitalLand.

Eine anhaltend starke Nachfrage verzeichnete auch der Energie- und Ölsektor, wo wir unser Engagement durch eine neue Position in Sinopec, dem größten chinesischen Petrochemiekonzern, ausgebaut haben. Sinopec ergänzt unsere bestehende Position in CNOOC (China National Offshore Oil Corporation), der Nummer eins der Offshore-Ölförderung in China.

Der Fonds hat an der Übergewichtung Hongkongs und Singapurs festgehalten, deren Aussichten wir zunehmend optimistisch einschätzen. Hongkong ist dabei, seine Stellung als Drehscheibe für Börsengänge von Festlandsunternehmen auszubauen, und Singapur hat in den ersten sechs Monaten dieses Jahres ein beeindruckendes BIP-Wachstum von 11 Prozent erreicht. In Hongkong sind wir besonders zuversichtlich für den Immobiliensektor, wo die Preise bereits um 20 Prozent gestiegen sind und noch deutlich stärker anziehen dürften. Ein Grund dafür liegt in der enormen Liquidität in Form von Spareinlagen bei inländischen Banken in der Größenordnung von 250 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Ein weiterer Grund ist die wachsende Bereitschaft der Banken zur Vergabe von Krediten zu Zinssätzen zwischen 1,5 und 2,0 Prozent, wodurch ein stetiger Strom von Darlehensinteressenten angelockt wird.

In Singapur, dessen Bankensektor eine beträchtliche Konsolidierung hinter sich hat, bleiben wir zuversichtlich mit Blick auf die überlebenden Institute, deren Gewinne angesichts einer Belebung des Kreditgeschäfts zu steigen beginnen.

Die Verantwortlichen in Japan sind anscheinend dabei, einige der Probleme im Bankensektor zu überwinden, und die kürzlich verkündete Fusion von Mitsubishi Tokyo Financial Group und UFJ Holdings – aus der die größte Bank der Welt hervorgehen würde – ist eine sehr positive Entwicklung. Wir rechnen mit einer weiteren Konsolidierung sowohl im Bankensektor als auch im Bereich Verbraucherfinanzierung, was positive Folgen für die japanische Wirtschaft haben sollte und darauf hindeutet, dass Japans Leiden der vergangenen 15 Jahre endlich weniger werden.

In Australien profitierte der Fonds in den letzten zwölf Monaten erheblich von einer Liquiditätsposition in australischen Dollar sowie von unserem Engagement in Promina, der ehemaligen Tochtergesellschaft von Royal Sun Alliance Insurance – der Titel legte nach dem Börsengang im Mai 2003 um sage und schreibe 120 Prozent zu.

Der bedeutende Einfluss Chinas auf die Konjunktorentwicklung in den Nachbarländern dürfte die wirtschaftlichen Erfolge in der Region, die wir in letzter Zeit beobachtet haben, dauerhaft absichern. Eine vernünftige Positionierung des Portfolios, die dem ökonomischen Wandel im asiatisch-pazifischen Raum Rechnung trägt, sollte sich bezahlt machen.

Geographische Zusammensetzung

	%
Japan	45,92
Hongkong	16,61
Australien	12,81
Singapur	12,10
China	4,44
Taiwan	1,19
Philippinen	0,02
Netto-Umlaufvermögen	6,91
	100,00

Zusammensetzung nach Branchen

	%
Diversifizierte Finanzdienstleister	15,39
Banken	13,47
Immobilien	13,09
Investitionsgüter	11,41
Energie	6,40
Technologie-Hardware &-Ausrüstungen	6,08
Werkstoffe	4,65
Automobile & Komponenten	4,48
Versicherungen	3,20
Dauer- Konsumgüter & Bekleidung	3,19
Lebensmittel, Getränke & Tabak	2,65
Versorger	2,12
Einzelhandel	2,02
Pharmazeutik & Biotechnik	1,99
Medien	1,76
Fonds von Drittanbietern	1,19
Netto-Umlaufvermögen	6,91
	100,00

Analyse nach Anlageart

	%
Aktien	91,90
Fondsanteile	1,19
Netto-Umlaufvermögen	6,91
	100,00

GAM Star Orient Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
2.002.000	Mitsubishi Corporation	19.465.294	4,41
566.880	Rio Tinto	14.223.875	3,22
5.023.919	Promina Group	14.099.946	3,20
31.540.000	CNOOC (New)	13.293.984	3,01
3.604.002	AWB	11.637.119	2,65
534.000	RICOH	11.360.658	2,59
884.000	Mitsubishi Estate	11.024.105	2,50
267.000	Toyota Motor	10.869.917	2,46
1.641.000	Shinsei Bank	10.481.046	2,38
1.244.918	United Overseas Bank	9.674.402	2,19
183.000	Canon	9.661.673	2,19
84.200	ORIX	9.656.904	2,19
5.675.392	Hong Kong & China Gas	9.350.324	2,12
120.200	JAFCO	9.207.067	2,09
1.416.000	Swire Pacific A	9.145.469	2,07
5.725.000	Hong Kong Land Holding	8.959.625	2,03
207.000	Ito-Yokado	8.921.840	2,02
199.100	Takeda Chemical	8.782.613	1,99
1.007.000	TonenGeneral Sekiyu	8.643.459	1,96
283.600	Credit Saison	8.574.590	1,94
1.164.000	Cheung Kong Holdings	8.562.554	1,94
1.164.000	Sumitomo Corporation	8.493.461	1,93
140.500	Fanuc	8.412.053	1,91
553.091	HSBC Holdings	8.314.519	1,88
215.800	Daito Trust Construction	8.309.535	1,88
398.600	National Australia Bank	8.305.344	1,88
78.850	Aiful	8.249.848	1,87
1.604.000	Jardine Strategic	8.220.500	1,86
534.000	St George Bank	8.209.322	1,86
999.000	Sun Hung Kai Properties	8.181.333	1,85
635.400	Hang Seng Bank	8.166.938	1,85
3.200.250	Singapore Press Holdings	7.768.230	1,76
502.000	Nomura Holdings	7.452.842	1,69
7.580.000	Singapore Exchange	7.390.710	1,68
9.040.000	Capitaland	7.156.645	1,62
4.219.401	Kerry Properties	6.369.999	1,44
755.243	DBS Group Holdings	6.308.712	1,43
17.176.000	China Petroleum & Chemical	6.303.695	1,43
1.461.000	Henderson Land Development	6.303.227	1,43
260.000	KAO	6.301.980	1,43
544.000	Venture	5.715.816	1,30
585.000	JGC	5.663.718	1,28
466.000	Taiwan Fund	5.265.800	1,19

GAM Star Orient Fund



Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
166.000	Fuji Photo Film	5.232.551	1,19
550.000	Sekisui Chemical	4.650.094	1,05
407.600	Nissan Motor	4.549.283	1,03
90.300	Honda Motor	4.360.856	0,99
111.000	Sony	4.197.629	0,95
1.808.000	Capitacommercial Trust	1.131.381	0,26
14.193.750	Cebu Holdings	91.197	0,02
340.800	Inter Delta	5.441	0,00
Investitionen insgesamt		410.679.123	93,09
Netto-Umlaufvermögen		30.501.912	6,91
Nettovermögen		441.181.035	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		353.459.536	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star Orient Fund

Änderungen des Portfolios

30.06.2004

Wichtigste Käufe	Kosten T US\$	Wichtigste Verkäufe	Erlöse T US\$
Mitsubishi Corporation	14.663	Vodafone Holdings	8.639
Shinsei Bank	11.830	Sun Hung Kai Properties	7.645
Vodafone Holdings	9.423	Kookmin Bank	6.786
Rio Tinto	8.846	St George Bank	5.880
National Australia Bank	8.210	Cheung Kong	3.742
Sun Hung Kai Properties	7.942	Sharp	3.682
Cheung Kong	7.800	Aiful	3.350
Credit Saison	7.666	Honda Motor	3.242
JGC	7.603	Henderson Land Development	3.114
AWB	7.427	Sony	3.110
St George Bank	7.415	JGC	3.100
Promina Group	6.946	Johnson Electric Holdings	2.902
United Overseas Bank	6.854	Fuji Photo Film	2.783
Venture	6.731	Oversea-Chinese Banking	2.720
Swire Pacific A	6.555	China Merchants Holdings	2.535
Sumitomo	6.506	Nippon Telegraph and Telephone	2.417
China Petroleum & Chemical	6.257	Swire Pacific A	2.313
Fanuc	6.197	Credit Saison	2.158
CNOOC	6.099	Nintendo	1.741
Mitsubishi Estate	6.068	AMP	1.734
Daito Trust Construction	5.965	Kerry Properties	1.733
Singapore Press Holdings	5.902	Ito-Yokado	1.584
HSBC	5.750	Konica Minolta	1.578
Henderson Land Development	5.704	Mitsubishi Estate	1.561
Ito-Yokado	5.659	United Overseas Bank	1.505
RICOH	5.489	ORIX	1.449
Nomura	5.461	Mitsubishi Corporation	1.433
Canon	5.413	Secom	1.359
Honda Motor	5.208	Hong Kong Exchanges & Clearing	1.294
Hong Kong & China Gas	5.188	Nippon Unipac Holding	1.272
JAFCO	5.184		
Hong Kong Land Holding	5.133		
Capitaland	5.018		
Takeda Pharmaceutical	5.001		
TonenGeneral Sekiyu	4.911	Summe aller Verkäufe im Berichtszeitraum	97.761
Singapore Exchange	4.887		
Toyota Motor	4.817		
Kerry Properties	4.546		
Aiful	4.491		
Hang Seng Bank	4.478		
Johnson Electric Holdings	4.369		
Fuji Photo Film	4.308		
Nissan Motor	4.285		
Sekisui Chemical	4.224		
Jardine Strategic	4.062		
ORIX	3.790		
Sony	3.722		
Kookmin Bank	3.662		
KAO	3.419		
DBS Group	3.137		
Summe aller Käufe im Berichtszeitraum	305.671		

GAM Star Tokyo Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:
Lesley Kaye



Aufteilung des Portfolios

Japanische Aktien haben in den vergangenen zwölf Monaten eine starke Performance gezeigt. Der Topix stieg in lokaler Währung um 33,03 Prozent und übertraf damit alle anderen großen internationalen Börsen einschließlich der von Technologiewerten dominierten Nasdaq. Die Ursachen lagen in der überdurchschnittlichen Entwicklung von Industrieproduktion und Wirtschaftswachstum, wozu auch die robuste Verfassung der Weltwirtschaft beitrug. Man braucht bloß zur Kenntnis zu nehmen, wie stark sich die Konsensschätzungen für das BIP-Wachstum in Japan in den vergangenen zwölf Monaten verändert haben, um zu sehen, was die Rally ausgelöst hat. Im Juni 2003 lag die Erwartung für 2004 bei 0,9 Prozent. Dieser Wert stieg bis Juni 2004 auf 4,1 Prozent. Verständlicherweise haben die konjunktursensitivsten Branchen – insbesondere Banken, Immobiliengesellschaften, Handelshäuser und sonstige Finanzinstitute – den Marktanstieg angeführt. Der TSE-Teilindex für den Immobiliensektor beendete das Jahr mit einem Plus von 93 Prozent.

Ein kritischer Aspekt, der Japan in der Vergangenheit vorgehalten wurde, war die übergroße Bedeutung der Exporte für das Wachstum. Konjunkturdaten der letzten Zeit haben jedoch bestätigt, dass der private Konsum und die Investitionstätigkeit der Unternehmen ebenfalls wichtige Beiträge geleistet haben. So entfielen im Zeitraum Januar bis März von den 1,5 Prozent BIP-Wachstum (gegenüber dem vorangegangenen Quartal) 0,5 Prozent auf die Ausgaben der privaten Haushalte, 0,3 Prozent auf die Investitionen, 0,5 Prozent auf die Auffüllung der Lagerbestände und nur 0,2 Prozent auf die Nettoausfuhren. Stimmungsumfragen wie etwa die Tankan-Umfrage der Bank of Japan offenbarten die besten Ergebnisse seit 1991, was zeigt, dass die Bedingungen besser sind als während des High-Tech-Booms von 1999-2000. Das weckt echte Hoffnungen auf einen selbsttragenden Aufschwung in Japan.

Den Unternehmensgewinnen kam das freundlichere globale Konjunkturmilieu zugute. Im März 2004 wurde ein Anstieg der Vorsteuergewinne der Unternehmen (ohne Finanzinstitute) um 23,9 Prozent gemeldet, bei einem Umsatzanstieg von nur 2,2 Prozent – das unterstreicht das hohe "Operational Gearing" (überproportionale Reaktion des Gewinns auf steigende Umsätze) in Japan. Für das laufende Jahr erwarten die Firmen ein Wachstum des Vorsteuergewinns von 13,2 Prozent auf der Basis von 3,4 Prozent Umsatzsteigerungen. Der Fondsmanager ist der Meinung, dass angesichts des verbesserten nominalen BIP-Wachstums und des kräftigen Anstiegs der Industrieproduktion sowohl die Umsatz- als auch die Gewinnprognosen als eher konservativ einzuschätzen sind.

Im Berichtszeitraum profitierte der Fonds von der Übergewichtung von Positionen im Immobilien- und im Versicherungssektor, die zur Outperformance des Fonds am meisten beitrugen.

Das vergangene Jahr meinte es gut mit dem japanischen Aktienmarkt. Wir glauben, dass Japans geographische Nähe zu den wachstumsstarken Regionen Asiens im kommenden Jahrzehnt noch weiter an Bedeutung gewinnen wird. Ermutigend sind zudem die jüngsten Zahlen vom Immobilienmarkt. So werden wieder mehr Eigenheime gebaut, und auch der Gewerbeimmobilienmarkt scheint die Talsohle zu verlassen. Dies in Kombination mit der stabilen Entwicklung im Bankensektor stimmt uns zuversichtlich, dass wir derzeit einen breit angelegten Aufschwung der japanischen Wirtschaft erleben. Unser Portfolio spiegelt diese Einschätzungen wieder. Immobiliertitel sind übergewichtet, ebenso der Rohstoffsektor in Form von Positionen in Handelsunternehmen und Stahlwerten, die Nutznießer des anhaltenden Wachstumsbooms in Asien sein sollten.

Geographische Zusammensetzung	%
Japan	94,50
Netto-Umlaufvermögen	5,50
	100,00

Zusammensetzung nach Branchen	%
Investitionsgüter	22,46
Werkstoffe	15,05
Dauer- Konsumgüter & Bekleidung	14,34
Diversifizierte Finanzdienstleister	7,88
Automobile & Komponenten	7,18
Technologie-Hardware & Ausrüstungen	7,11
Lebensmittel, Getränke & Tabak	4,25
Versicherungen	3,84
Telekomdienstleister	3,80
Energie	2,59
Immobilien	1,94
Pharmazeutik & Biotechnik	1,61
Software & IT-Dienstleister	1,05
Grundnahrungsmittel-Einzelhandel	0,89
Halbleiter & Halbleiterbauelemente	0,51
Netto-Umlaufvermögen	5,50
	100,00

Analyse nach Anlageart	%
Aktien	94,50
Netto-Umlaufvermögen	5,50
	100,00

GAM Star Tokyo Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		¥	%
16.618.000	Nippon Steel	3.813.831.000	4,83
3.480.000	Mitsubishi Corporation	3.681.840.000	4,67
15.331	NTT DoCoMo	2.997.210.500	3,80
1.397	Millea	2.256.155.000	2,85
1.524.000	Ajinomoto	2.000.250.000	2,53
472.000	Sony	1.942.280.000	2,46
432.100	Toyota Motor	1.914.203.000	2,43
2.023.000	Sekisui Chemical	1.861.160.000	2,36
4.082.000	Taisei	1.679.743.000	2,13
288.000	Canon	1.654.560.000	2,10
480.000	Fuji Photo Film	1.646.400.000	2,09
2.108	Sumitomo Mitsui Financial Group	1.577.838.000	2,00
1.767.400	Kuraray	1.576.520.800	2,00
1.234.000	Daiwa House Industry	1.561.010.000	1,98
297.000	Honda Motor	1.560.735.000	1,98
1.168.000	Mitsui Fudosan	1.532.416.000	1,94
234.600	Fanuc	1.528.419.000	1,94
982.000	Alps Electric	1.523.573.000	1,93
933.000	Nomura Holdings	1.507.261.500	1,91
681.000	Olympus	1.406.265.000	1,78
332.100	Daito Trust Construction	1.391.499.000	1,76
1.605	Japan Tobacco	1.360.237.500	1,72
4.887.000	Showa Denko	1.336.594.500	1,69
1.723.000	Fujitsu	1.324.125.500	1,68
263.800	Takeda Chemical	1.266.240.000	1,61
1.017.700	Nissan Motor	1.235.996.650	1,57
1.555.000	Sumitomo Corporation	1.234.670.000	1,57
144.600	JAFCO	1.205.241.000	1,53
1.116.000	JGC	1.175.706.000	1,49
2.396	UFJ	1.157.268.000	1,47
1.646.000	Oji Paper	1.150.554.000	1,46
474.000	Tostem Inax	1.112.715.000	1,41
861.000	Hitachi Construction Machinery	1.111.981.500	1,41
1.103.000	TonenGeneral Sekiyu	1.030.202.000	1,31
1.467.000	Nippon Oil	1.009.296.000	1,28
1.216.000	Mitsui & Company	994.080.000	1,26
557.000	Yamaha Motor	944.393.500	1,20
771.000	Sekisui House	932.139.000	1,18
1.833.000	Mitsui Mining & Smelting	931.164.000	1,18
192.600	Fuji Soft ABC	825.291.000	1,05
1.133.000	Sumitomo Metal Mining	807.829.000	1,02
702.000	Asahi Glass	797.472.000	1,01
765.000	Mitsui Sumitomo Insurance	781.830.000	0,99
4.748.000	Kobe Steel	771.550.000	0,98
67.500	Aiful	768.487.500	0,97
712.000	Kaneka	734.428.000	0,93

GAM Star Tokyo Fund



Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert ¥	Nettovermögen %
407.900	Hitachi Chemical	729.937.050	0,93
213.300	Matsumotokiyoshi	702.823.500	0,89
2.367.000	Mitsubishi Heavy Industries	699.448.500	0,89
907.000	NEC	697.029.500	0,88
461.300	Alpine Electronics	677.880.350	0,86
1.251.000	Ebara	666.783.000	0,85
280.000	Uniden	660.100.000	0,84
785.000	Chiyoda	606.020.000	0,77
1.042.000	Pacific Metals	535.067.000	0,68
65.900	Murata Manufacturing	409.239.000	0,52
189.600	Tokyo Ohka Kogyo	405.270.000	0,51
2.242.000	Ishikawajima-Harima Heavy Industries	402.439.000	0,51
221.000	Sharp	384.761.000	0,49
520.000	Sumitomo Chemical	264.940.000	0,34
101.000	Takuma	79.537.500	0,10
Investitionen insgesamt		74.533.936.850	94,50
Netto-Umlaufvermögen		4.334.872.964	5,50
Nettovermögen		78.868.809.814	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		68.475.879.671	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star Tokyo Fund

Änderungen des Portfolios

30.06.2004

Wichtigste Käufe	Kosten T ¥	Wichtigste Verkäufe	Erlöse T ¥
Nippon Steel	3.369.398	KDDI	3.532.683
NTT DoCoMo	3.250.260	Sumitomo Mitsui Financial Group	3.388.204
Honda Motor	2.829.417	Millea	3.144.015
Sumitomo Mitsui Financial Group	2.645.821	Mitsubishi Estate	2.977.814
Ajinomoto	2.329.838	KAO	2.836.878
Millea	2.249.617	Honda Motor	2.767.403
Sony	2.044.335	SMFG Finance 2,25% Pfd 2005–07–11	2.575.097
Nomura Holdings	1.962.326	Nikon	2.537.012
Fanuc	1.945.130	Mitsubishi Tokyo Financial Group	2.520.858
Fuji Photo Film	1.927.594	Nintendo	2.306.850
JGC	1.921.411	Nippon Express	2.080.539
Sekisui Chemical	1.912.896	Daito Trust Construction	2.002.861
Vodafone Holdings	1.877.488	Nomura Holdings	1.933.926
SMFG Finance 2,25% Pfd 2005–07–11	1.868.466	Mitsubishi Corporation	1.917.818
Hitachi	1.681.115	Mitsui Fudosan	1.886.882
Daito Trust Construction	1.646.543	Matsushita Electric Industrial	1.779.076
Mitsubishi Tokyo Financial Group	1.594.423	Seven-Eleven Japan	1.759.304
Fujitsu	1.561.786	Vodafone Holdings	1.685.080
Seven-Eleven Japan	1.558.488	Asahi Kasei	1.626.184
Mitsubishi Corporation	1.542.761	RICOH	1.551.383
Mitsui Sumitomo Insurance	1.517.277	Nippon Steel	1.410.822
Mitsui Fudosan	1.462.306	Hitachi	1.370.700
UFJ	1.439.694	NTT DoCoMo	1.339.787
Olympus	1.437.420	Daiwa House Industry	1.335.103
Sekisui House	1.427.517	Fujisawa Pharmaceutical	1.319.228
Japan Tobacco	1.353.015	Fujitsu	1.318.695
Kuraray	1.348.094	Sumitomo Corporation	1.306.408
Mitsui Mining & Smelting	1.267.313	TonenGeneral Sekiyu	1.238.054
Mitsui & Company	1.249.720	Japan Tobacco	1.237.044
Fujisawa Pharmaceutical	1.225.766	Toyota Motor	1.203.047
Alps Electric	1.213.352	Toyota Industries	1.199.204
Nissan Motor	1.182.892	Sharp	1.172.552
Nippon Oil	1.164.497	Sony	1.136.624
Taisei	1.160.013	Isetan	1.082.897
Oji Paper	1.154.924	Fanuc	1.066.042
Daiwa House Industry	1.142.070	Nippon Unipac Holding	1.041.087
Toyota Industries	1.062.575	Asahi Breweries	1.033.637
KAO	1.057.579	Eisai	995.588
Hitachi Construction Machinery	1.041.047	JGC	986.212
Mitsubishi Estate	921.160		
JAFCO	918.064		
		Summe aller Verkäufe im Berichtszeitraum	98.109.382
Summe aller Käufe im Berichtszeitraum	91.294.704		

GAM Star Universal Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:

Venkat
Chidambaram



Aufteilung des Portfolios

In den vergangenen zwölf Monaten blieb der Fonds hinter seinem Vergleichsindex zurück. Dafür gibt es zwei wesentliche Erklärungen. Die erste liegt in dem starken Engagement des Fonds an asiatischen Märkten wie Taiwan und Korea, das einen nachteiligen Effekt hatte. Der zweite negative Faktor war das mangelnde Engagement im Energiesektor, der eine gute Performance zeigte. Einige der größten Positionen des Fonds wie Omnicom und State Street waren im Berichtszeitraum Underperformer. Überdurchschnittlich gut liefen hingegen Positionen des Fonds in Einzelhandelswerten wie JC Penney und Limited Brands.

Die asiatischen Börsen gerieten unter starken Druck, als die Ängste vor einem scharfen Zinsanstieg in den USA wuchsen. Der Fonds ist in der Region hauptsächlich in Ländern engagiert, die derzeit eine exportgestützte Erholung erleben, sprich insbesondere in Taiwan und Korea. In beiden Volkswirtschaften erholen sich die Exporte, und Taiwan verzeichnet zudem eine Belebung der Binnenkonjunktur. Wir behalten die schwache Gewichtung des globalen Energiesektors bei, da wir der Meinung sind, dass die hohen Ölpreise nicht von Dauer sein werden.

Nachdem das Jahr sehr gut begonnen hatte, fiel der Fonds aus den oben genannten Gründen gegenüber dem Index zurück. Die Konjunkturbelebung geht weiter, allerdings nicht im gleichen Tempo wie 2003. Deshalb haben wir unser Engagement in zyklischen Branchen wie dem Maschinenbau, aber auch in zyklischen Volkswirtschaften wie der japanischen reduziert. Amerikanische Large-Caps werden, gemessen an ihren Ertragsaussichten, mit attraktiven Bewertungen gehandelt, und die USA sind im Fonds nach wie vor am stärksten vertreten. Ein Neuzugang der letzten Zeit war der US-Titel Barnes & Noble. Wir bleiben optimistisch für die Aktienmärkte und speziell für amerikanische Standardwerte, deren Gewichtung wir weiter erhöhen.

Zusammensetzung nach Branchen

	%
Software & IT-Dienstleister	13,25
Medien	11,44
Diversifizierte Finanzdienstleister	10,35
Technologie-Hardware & Ausrüstungen	7,29
Einzelhandel	5,71
Investitionsgüter	4,93
Banken	4,39
Halbleiter & Halbleiterbauelemente	4,16
Dauer- Konsumgüter & Bekleidung	3,39
Haushalts- & Pflegeprodukte	3,29
Lebensmittel, Getränke & Tabak	3,11
Pharmazeutik & Biotechnik	2,99
Energie	2,92
Werkstoffe	2,68
Transport	2,25
Hotels, Gaststätten & Freizeit	1,62
Versicherungen	1,61
Grundnahrungsmittel-Einzelhandel	1,07
Handelsdienstleistungen & -bedarf	1,04
Festverzinsliche	1,04
Medizinische Geräte & Gesundheitsdienstleistungen	0,95
Externe Fonds	0,70
Automobile & Komponenten	0,65
Immobilien	0,61
Versorger	0,49
Telekomdienstleister	0,47
Netto-Umlaufvermögen	7,60
	100,00

Geographische Zusammensetzung

	%
Vereinigte Staaten	52,90
Japan	7,29
Vereinigtes Königreich	6,32
Frankreich	5,05
Taiwan	4,15
Deutschland	3,98
Korea	3,07
Hong Kong	1,72
Niederlande	1,66
Schweiz	1,61
Singapur	1,19
Indien	1,07
Italien	0,75
Mexiko	0,60
Kanada	0,50
Belgien	0,49
Thailand	0,05
Netto-Umlaufvermögen	7,60
	100,00

Analyse nach Anlageart

	%
Aktien	90,66
Staatsanleihen	1,04
Aktienfonds	0,70
Netto-Umlaufvermögen	7,60
	100,00

GAM Star Universal Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
21.808	Omnicom Group	1.655.554	1,94
155.896	WPP Group	1.591.247	1,86
33.176	Citigroup	1.542.850	1,80
38.296	Fiserv	1.489.331	1,74
49.871	Accenture A	1.371.702	1,60
23.057	PepsiCo	1.242.311	1,45
33.913	Viacom B	1.211.372	1,42
21.358	Johnson & Johnson	1.189.747	1,39
23.692	State Street	1.162.211	1,37
20.600	Merrill Lynch	1.112.091	1,30
11.414	Legg Mason	1.038.446	1,21
22.970	New York Times A	1.026.874	1,20
20.159	Estee Lauder A	984.364	1,15
38.722	Cognizant Technology Solutions	983.732	1,15
28.556	Pfizer	978.900	1,14
11.022	International Business Machines	971.589	1,14
41.049	ING Groep	971.263	1,14
24.542	Linear Technology	968.795	1,13
51.674	Limited Brands	966.562	1,13
13.390	Siemens	965.234	1,13
107.264	BP	950.924	1,12
25.501	MAN	934.518	1,10
7.630	Infosys Technology 2007-03-23	916.778	1,07
17.334	Wal-Mart Stores	914.629	1,07
4.428	Samsung Electronics GDS (1/2 Voting)	909.401	1,06
461.509	UK Treasury 7,5% 2006-12-07	888.310	1,04
30.825	ARAMARK B	886.989	1,04
27.317	General Electric	884.934	1,03
29.953	Microsoft	855.607	1,00
32.639	SunGard Data Systems	848.451	0,99
26.400	Univision Communications	842.820	0,99
22.327	Yum! Brands	831.346	0,97
810.000	Johnson Electric Holdings	823.023	0,96
3.068	Nestlé (Registered)	820.252	0,96
16.667	Medtronic	812.183	0,95
29.135	Veritas Software	807.040	0,94
10.053	L'Oreal	804.624	0,94
106.580	Hon Hai Precision GDR	802.015	0,94
22.238	Liz Claiborne	800.012	0,94
14.845	Affiliated Computer Services	785.672	0,92
3.732	Hermès International	746.131	0,87
26.375	Metropole Television (M6)	743.955	0,87
73.826	BAA	743.812	0,87
50	Millea	742.085	0,87
8.066	United Technologies	738.120	0,86
24.613	Bank of New York	725.468	0,85
19.300	Shin-Etsu Chemical	692.611	0,81
22.616	Family Dollar Stores	688.431	0,80

GAM Star Universal Fund



Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
26.374	MBNA	680.185	0,80
14.301	Analog Devices	673.291	0,79
17.700	J.C. Penney	668.352	0,78
132.000	NSK	658.089	0,77
12.303	Maxim Integrated	644.923	0,75
32.150	ENI	639.438	0,75
20.217	Kookmin Bank ADR	633.702	0,74
8.829	American International Group	629.419	0,74
74.274	Taiwan Semiconductor Manufacturing	616.846	0,72
8.419	Knight-Ridder	606.210	0,71
58.000	Asahi Glass	605.505	0,71
5.249	S & P Depositary Receipts	601.273	0,70
12.901	Dassault Systèmes	600.755	0,70
113.200	Havas	591.145	0,69
230.000	Showa Denko	578.091	0,68
22.570	Walt Disney	575.422	0,67
32.230	Bayerische Hypo-Vereinsbank	575.237	0,67
1.302	Kuoni Reisen	559.770	0,65
17.970	Jefferies Group	555.453	0,65
10.782	Alberto-Culver	541.149	0,63
49.000	Venture	514.844	0,60
11.364	Grupo Televisa ADR	514.448	0,60
13.600	Sony	514.304	0,60
122.000	Keppel	502.445	0,59
18.890	Albertson's	501.435	0,59
123.000	Toshiba	495.662	0,58
8.354	Colgate-Palmolive	488.291	0,57
5.046	Goldman Sachs Group	475.157	0,56
12.376	Noble	468.989	0,55
13.604	McCormick & Company	462.604	0,54
126.589	Misys	455.750	0,53
64.000	NEC	451.997	0,53
16.365	Philips	441.262	0,52
36.574	Oracle	436.328	0,51
12.718	Alliance Capital Management Holding	431.395	0,50
14.843	Douglas Holding	427.809	0,50
8.921	Precision Drilling	426.012	0,50
4.970	Gannett	421.804	0,49
6.551	Groupe Bruxelles Lambert	419.743	0,49
6.395	Scotts Company	408.449	0,48
493.000	Taishin Financial Holdings	406.060	0,47
28.434	AirTran	401.915	0,47
7.225	Amgen	394.304	0,46
10.094	Abercrombie & Fitch Class A	390.991	0,46
34.028	EMC	388.430	0,45
7.682	Mercury Interactive	382.794	0,45
11.250	Barnes & Noble	382.219	0,45
198.000	President Chain Store	371.582	0,43

GAM Star Universal Fund

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
5.725	Atos Origin	368.214	0,43
71.293	British Airways	358.335	0,42
538.000	Mega Financial	354.981	0,42
16.524	Hana Bank	347.798	0,41
104.000	Novatek Microelectronics	344.653	0,40
389.000	Fubon Financial	338.941	0,40
73.508	United Microelectronics ADR	316.452	0,37
14.245	Karstadt	308.668	0,36
48.000	NHK Spring	303.046	0,35
12.650	Borders Group	296.390	0,35
41.000	Fujitsu	289.560	0,34
8.175	Groupe Steria	284.889	0,33
30	Mitsubishi Tokyo Financial Group	279.833	0,33
31.100	BearingPoint	276.324	0,32
183.400	Xansa	272.372	0,32
4.800	Oracle Corporation Japan	266.654	0,31
21.752	ExpressJet	264.504	0,31
6.640	Hyundai Motor Company	255.506	0,30
11.958	Hewlett-Packard	252.194	0,29
41.800	Pusan Bank	231.538	0,27
368.000	Giordano	230.602	0,27
5.310	Autodesk	227.268	0,27
51	UFJ	226.375	0,26
876.000	Soloman Systech	217.327	0,25
1.129.000	Far East Consortium International	201.928	0,24
7.260	France Telecom	189.563	0,22
132.485	WCM Beteiligungs & Grundbesitz	184.871	0,22
12.000	Korean Air	155.652	0,18
52.500	Yates Group	134.207	0,16
31	Pacific Management	132.330	0,15
13.900	Daewoo Heavy Industry & Machinery	93.128	0,11
35.600	Siam Makro	46.310	0,05
Investitionen insgesamt		79.026.007	92,40
Netto-Umlaufvermögen		6.504.308	7,60
Nettovermögen		85.530.315	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		74.285.491	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star USA Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:
Fayez Sarofim



Aufteilung des Portfolios

Spürbare Steuersenkungen und die niedrigsten Zinsen seit 45 Jahren halfen der US-Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2003 auf die Sprünge. Die Aktienrally, die im März 2003 begann, gewann im vierten Quartal an Tempo und setzte sich bis in die ersten Wochen des Jahres 2004 fort. Seitdem haben sich die Aktienmärkte jedoch überwiegend seitwärts bewegt. Die Begeisterung der Anleger über hohe Unternehmensgewinne und günstige Konjunkturdaten wurde gedämpft durch Zins- und Inflationsängste sowie Sorgen über die Ölpreisentwicklung und die immer noch instabile Lage im Irak.

Der Fonds konnte in den zwölf Monaten bis Ende Juni 2004 deutliche Zuwächse verbuchen, blieb jedoch hinter seinem Vergleichsindex S&P 500 zurück, was hauptsächlich auf die Übergewichtung erstklassiger Large-Caps zurückzuführen war. Die Marktrally, die bis Anfang 2004 andauerte, hatte einen ausgesprochen spekulativen Tenor und wurde angeführt von kleineren "High-Beta"-Titeln. Vielfach handelte es sich dabei um Aktien von Unternehmen, die rote Zahlen schreiben und hochverschuldet sind. Etablierte Firmen mit zuverlässigen Erträgen und soliden Bilanzen, wie etwa in den Bereichen Gesundheit und Basiskonsumgüter, hinkten den breiten Indizes in der Regel hinterher. Die relative Performance des Fonds litt unter der Übergewichtung dieser beiden Branchen und insbesondere unserem starken Engagement im Pharmasektor. Zu den besten Performern zählten im Berichtszeitraum Industrie- und IT-Werte. Die Untergewichtung dieser eher zyklischen Titel in unserem Portfolio und die Konzentration auf Branchenführer in beiden Segmenten bremsten ebenfalls die relative Performance des Fonds.

Dies wurde zum Teil durch Faktoren wie die Übergewichtung des Energiesektors wettgemacht. Steigende Ölpreise und Sorgen über die Störungsanfälligkeit der Ölversorgung trugen dazu bei, dass dieser Sektor in den vergangenen zwölf Monaten einer der Top-Performer war. Energiewerte waren in unserem Portfolio ungefähr doppelt so stark gewichtet wie im Vergleichsindex. Positiv für das relative Abschneiden des Fonds war daneben die Verringerung des Engagements im Telekommunikationssektor und die Meidung von Versorgern – beides Bereiche, die schlecht liefen. Titel im Portfolio, die im Berichtszeitraum eine gute Performance zeigten, waren insbesondere Estee Lauder, ConocoPhillips, Bank One, Intel, News Corp., BP, Nestle und American International Group.

Die relative Performance des Fonds hat sich im letzten Quartal verbessert, und wir erwarten eine Fortdauer dieses Trends vor dem Hintergrund einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums und einer Anpassung der Märkte an höhere Zinsen und eine weniger aggressive Geldpolitik. In diesem Umfeld werden die Anleger wahrscheinlich eine größere Berechenbarkeit des Ertragswachstums verlangen und Unternehmen bevorzugen, die Wettbewerbsvorteile und die Kapitaldisziplin besitzen, die ihnen auch längerfristig Gewinnsteigerungen ermöglichen. Dividenden und Dividendenerhöhungen dürften als immer wichtigere Komponenten der Gesamtrendite angesehen werden. Wir glauben, dass die erstklassigen Titel mit hoher Marktkapitalisierung und weltweiter Präsenz, die im Mittelpunkt unserer Anlagestrategie stehen, für die momentane Übergangsphase, in der die wirtschaftliche Erholung zu einem Aufschwung heranreift, gut positioniert sind und eine bessere Performance liefern sollten als der breite Markt.

Geographische Zusammensetzung	%
Vereinigte Staaten	92,10
Vereinigtes Königreich	2,96
Netto-Umlaufvermögen	4,94
	100,00

Zusammensetzung nach Branchen	%
Lebensmittel, Getränke & Tabak	14,82
Energie	12,71
Pharmazeutik & Biotechnik	12,40
Diversifizierte Finanzdienstleister	11,16
Haushalts- & Pflegeprodukte	5,73
Versicherungen	5,38
Technologie-Hardware & Ausrüstungen	5,33
Medien	5,18
Halbleiter & Halbleiterbauelemente	4,70
Banken	4,18
Einzelhandel	3,60
Lebensmittel- und Drogerieeinzelhandel	3,52
Software & IT-Dienstleister	2,92
Investitionsgüter	1,51
Transport	1,15
Hotels, Gaststätten & Freizeit	0,66
Medizinische Geräte & Gesundheitsdienstleistungen	0,11
Netto-Umlaufvermögen	4,94
	100,00

Analyse nach Anlageart	%
Aktien	93,38
Vorzugsaktien	1,68
Netto-Umlaufvermögen	4,94
	100,00

GAM Star USA Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
725.672	Exxon Mobil	32.237.977	5,48
575.000	Altria Group	28.790.250	4,90
1.000.000	Intel	27.605.000	4,70
775.000	General Electric	25.106.125	4,28
700.000	Pfizer	23.996.000	4,08
420.000	Procter & Gamble	22.866.900	3,89
475.833	Citigroup	22.128.614	3,77
430.000	Coca-Cola	21.706.400	3,69
325.000	Johnson & Johnson	18.104.125	3,08
325.000	BP ADR	17.416.750	2,96
600.000	Microsoft	17.139.000	2,92
270.000	PepsiCo	14.547.600	2,48
275.000	Wal-Mart Stores	14.510.375	2,48
150.000	ChevronTexaco	14.119.500	2,40
375.000	Walgreen	13.584.375	2,31
150.000	Bank of America	12.698.250	2,16
175.025	American International Group	12.477.532	2,12
175.000	Nestle ADR	11.742.500	2,00
225.000	American Express	11.560.500	1,97
150.000	McGraw-Hill	11.487.750	1,95
160.050	Fannie Mae	11.421.968	1,94
155.000	Eli Lilly	10.836.050	1,84
190.000	Anheuser-Busch Companies	10.260.950	1,75
225.000	Marsh and McLennan	10.213.875	1,74
300.000	News Corporation Pfd ADR	9.862.500	1,68
235.000	Abbott Laboratories	9.583.300	1,63
200.000	Merck	9.501.000	1,62
3.018	Berkshire Hathaway B	8.924.060	1,52
140.000	Emerson Electric	8.902.600	1,51
160.000	Merrill Lynch	8.637.600	1,47
110.000	ConocoPhillips	8.393.000	1,43
135.000	Colgate-Palmolive	7.890.750	1,34
120.000	Freddie Mac	7.596.600	1,29
225.000	Kraft Foods A	7.126.875	1,21
90.000	United Parcel Service B	6.765.750	1,15
125.000	Bank One	6.375.000	1,08
150.000	Target	6.371.250	1,08
70.000	International Business Machines	6.170.500	1,05
85.000	SunTrust Banks	5.524.150	0,94
150.000	Viacom B	5.358.000	0,91
109.600	JP Morgan Chase	4.248.644	0,72
148.700	McDonald's	3.865.457	0,66
60.000	Estee Lauder A	2.929.800	0,50

GAM Star USA Fund



Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert/Nettovermögen	
		US\$	%
163.800	Time Warner	2.881.242	0,49
50.000	Royal Dutch Petroleum	2.583.250	0,44
24.120	Medco Health Solutions	904.018	0,15
32.100	Fox Entertainment Group A	857.070	0,15
23.500	Hospira	648.953	0,11
6.500	Home Depot	228.833	0,04
Investitionen insgesamt		558.688.568	95,06
Netto-Umlaufvermögen		29.062.931	4,94
Nettovermögen		587.751.499	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		526.398.283	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star USA Fund

Änderungen des Portfolios

30.06.2004

Wichtigste Käufe	Kosten T US\$	Wichtigste Verkäufe	Erlöse T US\$
Intel	15.937	Royal Dutch Petroleum	2.363
Citigroup	13.533	BellSouth	1.484
Bank of America	11.993	Ford Motor Company Capital Trust II 6,5% 2032-01-15	1.413
Altria Group	10.304	SBC Communications	1.335
Exxon Mobil	10.111	Honeywell International	807
General Electric	9.874	Verizon Communications	728
News Corporation Pfd ADR	8.864	Rockwell Collins	726
ConocoPhillips	7.934	Norfolk Southern	274
Pfizer	6.959		
Merrill Lynch	6.896		
Bank One	6.540		
Berkshire Hathaway B	6.087	Summe aller Verkäufe im Berichtszeitraum	9.130
Procter & Gamble	6.083		
Viacom B	5.794		
Microsoft	5.546		
BP ADR	5.463		
Coca-Cola	5.367		
Abbott Laboratories	5.313		
PepsiCo	5.149		
ChevronTexaco	4.536		
American International Group	4.396		
Walgreen	4.141		
Emerson Electric	4.038		
Wal-Mart Stores	3.260		
Nestle ADR	3.135		
McGraw-Hill	2.950		
Colgate-Palmolive	2.601		
American Express	2.435		
Target	2.256		
McDonald's	2.148		
JP Morgan Chase	2.135		
Anheuser-Busch Companies	2.086		
Eli Lilly	2.073		
Summe aller Käufe im Berichtszeitraum	207.992		

GAM Star Euro Bond Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:

Ron Tabbouche
Hod Keret



Aufteilung des Portfolios

An den internationalen Anleihemärkten war die Volatilität im dritten Quartal 2003 sehr hoch. Die Renditen europäischer Anleihen zogen in dem Zeitraum scharf an, hauptsächlich auf Grund der steilen Talfahrt der amerikanischen Treasurys. Der Renditeanstieg bei 10-jährigen US-Staatsanleihen von 3,06 auf 4,60 Prozent binnen weniger Wochen war der schnellste, der je registriert wurde. Deutsche Bundesanleihen verzeichneten zwar weniger starke Kursverluste, aber auch ihre Renditen kletterten immerhin von 3,45 auf 4,40 Prozent. Ausgelöst wurde der Abgedruck in erster Linie durch die falsche Annahme, die Weltwirtschaft stünde am Rande einer Deflationsspirale. Die Märkte hatten eine sehr hohe Wahrscheinlichkeit eingepreist, dass die Notenbanken am langen Ende als Käufer auftreten müssten, um der Konjunktur auf die Sprünge zu helfen. Allerdings stellte sich dann heraus, dass die Dinge gar nicht so schlecht standen wie befürchtet – sowohl in den USA als auch in Europa wiesen die Konjunkturindikatoren nach oben. Im Herbst und Winter entwickelten sich die Dinge an den internationalen Anleihemärkten dann ganz anders. Während alle anderen Assetklassen auf den Zug der Reflation aufsprangen (und die Konjunktur gewann tatsächlich kräftig an Fahrt), waren die Anleihemärkte zur Überraschung vieler wesentlich zurückhaltender und verzeichneten einen allmählichen Rückgang der Renditen. Hauptgrund der guten Performance waren schlicht und einfach Zweifel, ob es den Volkswirtschaften in Kontinentaleuropa, trotz aller weltweiten geld- und haushaltspolitischen Anstrengungen, gelingen würde, eine Phase dauerhaften Wachstums zu erreichen. Die Zweifel bestanden zwar im Frühjahr immer noch, doch die Arbeitsmarktentwicklung und das Wiederaufleben der Inflation in den USA hatten zur Folge, dass die europäischen Anleihemärkte durch den tiefen Sturz der Treasurys mit nach unten gezogen wurden. Das zweite Quartal 2004 lieferte der Fed dann die Munition für die Aufgabe ihrer „Emergency“-Geldpolitik, und die Europäische Zentralbank stand unter wesentlich weniger Druck, die Zinsen ihrerseits zu senken. Der Markt sieht den künftigen Zinsverlauf in Kontinentaleuropa inzwischen anders und rechnet mit der ersten Leitzinserhöhung innerhalb von sechs Monaten. Bis Ende 2005 wird ein Anstieg des Repo-Satzes auf 3 Prozent erwartet. Das erscheint zwar nicht übermäßig hoch, aber wir halten es für verfrüht, vor dem Hintergrund der aktuellen Konjunkturdaten in Euroland überhaupt an Zinserhöhungen zu denken. Nachdem im ersten Quartal das höchste Wirtschaftswachstum seit drei Jahren registriert wurde, signalisieren Frühindikatoren bereits, dass der Höhepunkt des Konjunkturzyklus möglicherweise überschritten ist. Mit Blick auf die Inflation erwarten wir keinerlei Panik und halten den jüngsten Anstieg für temporär statt für den Auftakt zu dauerhaft höheren Teuerungsraten. Die größte Gefahr für die europäischen Anleihemärkte geht weiterhin von den USA aus, wo die Federal Reserve die feste Absicht verkündet hat, die Zinsen weiter anzuheben. Das setzt den Markt unter Druck, obgleich die wirtschaftlichen Fundamentaldaten signalisieren, dass die Bewertungen europäischer Anleihen vergleichsweise attraktiv sind. Im globalen Maßstab wächst die Korrelation mit der Laufzeit der Papiere. Aus diesem Grund würden wir wesentlich lieber am kurzen Ende der europäischen Zinskurve investieren. Dort sollten die realen Renditen auf einem gesunden Niveau bleiben.

Analyse nach Fälligkeit

	%
Bis zu einem Jahr	8,70
Von einem bis fünf Jahre	74,40
Sonstige	5,60
Netto-Umlaufvermögen	11,30
	100,00

GAM Star Euro Bond Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		€	%
25.000.000	Bundes Deutschland 4% 2007-02-16	25.638.750	11,24
15.000.000	France O.A.T 7,25% 2006-04-25	16.193.250	7,10
15.000.000	French Treasury Note 4,5% 2006-07-12	15.511.500	6,80
15.000.000	Buoni Poliennali Del Tes 4,75% 2005-07-01	15.359.700	6,73
15.000.000	Buoni Poliennali 2,75% 2006-09-01	14.978.250	6,57
10.000.000	France O.A.T 6,50% 2006-10-25	10.803.000	4,74
10.000.000	Bundes Deutschland 4,5% 2006-08-18	10.353.000	4,54
10.000.000	French Treasury 3,50% 2008-01-12	10.076.500	4,42
10.000.000	Bundes Deutschland 2,5% 2005-03-18	10.020.500	4,39
10.000.000	CRH Caisse de Refinance de l'Habitat 4,25% 2014-10-25	9.757.500	4,28
7.000.000	European Investment Bank 3,5% 2005-10-15	7.087.500	3,11
6.000.000	French Treasury Note 5,00% 2006-01-12	6.216.300	2,73
5.000.000	Bundes Deutschland 3% 2004-12-10	5.019.250	2,20
3.000.000	Spain 4,40% 2015-01-31	3.003.600	1,32
3.000.000	Rabobank Nederland 2,625% 2006-12-29	2.978.724	1,31
5.000.000	International Bank of Reconstruction & Development 7,125% 2005-04-12	2.649.387	1,16
2.000.000	Electricite de France 3,250% 2006-11-06	2.009.500	0,88
2.000.000	KFW-Kredit Wiederauf 3,1250% 2006-11-15	2.008.000	0,88
1.100.000	Danone Finance 5,125% 2006-06-08	1.143.945	0,50
1.000.000	Danone Finance 5,25% 2007-05-03	1.049.700	0,46
1.000.000	General Electric 5,125% 2005-02-15	1.018.300	0,45
1.000.000	Landesbank Berlin GIRO 3% 2006-05-09	1.001.850	0,44
1.000.000	Bank Nederland Gemeenten 3,50% 2004-07-07	1.000.350	0,44
1.260.000	Development Bank of Japan 7,5% 2005-01-10	662.556	0,29
500.000	AIJ SunAmerica 4,75% 2004-12-08	505.150	0,22
300.000	McDonald's 5,75% 2005-08-02	309.975	0,14
Investitionen insgesamt		202.289.787	88,70
Netto-Umlaufvermögen		25.781.484	11,30
Nettovermögen		228.071.271	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		204.213.240	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star GBP Bond Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:

Ron Tabbouche
Hod Keret



Aufteilung des Portfolios

Der Sommer 2003 war von hoher Volatilität an den internationalen Anleihemärkten gekennzeichnet. Die Renditen britischer Anleihen mit erstklassigem Rating zogen scharf an, was nationalen ebenso wie internationalen Faktoren zuzuschreiben war. Der wichtigste externe Faktor war, dass amerikanische Treasuries mit 10-jähriger Laufzeit ihre bisher stärkste Abgabewelle erlebten: Binnen weniger Wochen stiegen ihre Renditen von 3,06 auf 4,60 Prozent. Bei den internen Faktoren war am wichtigsten, dass die britische Wirtschaft offenbar robuster war als von vielen Anlegern vermutet. Nicht nur entwickelte sich der private Konsum weiterhin lebhaft, sondern es wurden auch erste überzeugende Anzeichen für eine Belebung der Investitionstätigkeit beobachtet. Dadurch wurde Großbritannien zur ersten unter den großen Volkswirtschaften, die nach längerem Abwärtstrend die Zinsen wieder anhub. Die Wirtschaftsdaten verbesserten sich während des gesamten restlichen Jahres weiter, was zur Folge hatte, dass das „Output-Gap“ (Differenz zwischen tatsächlicher und potenzieller Produktion) sehr schnell schrumpfte. Die Bank of England hatte kaum eine andere Wahl, als die Zinsen in mehreren Schritten zu erhöhen, um die nachfrageinduzierte Inflation im Zaum zu halten. Dadurch entstand kein besonders günstiges Umfeld für Anleihen, da der Markt den künftigen Zinsverlauf in Großbritannien neu beurteilte. In den nächsten Monaten werden einige bedeutende Risiken für die britische Wirtschaft fortbestehen. Die zwei wichtigsten dürften die wachsende Verschuldung der privaten Haushalte und die überhöhten Häuserpreise sein. Beides hängt in gewisser Weise zusammen: Höhere Immobilienpreise erlauben den Verbrauchern eine Verschuldung in einem Maße, wie es für sie sonst nicht finanzierbar wäre. Zum einen heißt dies, dass die Bank of England nur behutsame Zinsschritte unternehmen kann, um die Verbraucher nicht zu „schockieren“. Zum anderen müssen die Zinsen jedoch im Endeffekt umso höher steigen, je länger die Notenbank tatenlos bleibt. Aus unserer Sicht ist ein von steigenden Zinsen geprägtes Umfeld für Anleihen immer schwierig, aber auf der anderen Seite können sich auch Gelegenheiten ergeben, höhere Renditen „festzuzurren“. Wir glauben, dass der Markt im Wesentlichen die Arbeit der Bank of England getan hat, indem er einen Zinsspitzen bei etwa 5,5 Prozent im zweiten Quartal 2005 eingepreist hat. Der Leitzins wird sich wohl schon unter diesem Niveau stabilisieren. Die Gründe für unsere optimistischere Einschätzung der Zinsentwicklung basieren zum einen auf der oben erwähnten tödlichen Mixtur aus schnell anwachsender Verschuldung, überhöhten Immobilienpreisen und steigenden Zinsen. Zum anderen glauben wir, dass der Höhepunkt des weltwirtschaftlichen Aufschwungs bereits überschritten ist, was negative Folgen für das Exportwachstum hätte. Unsere Strategie wird deshalb konstruktiv bleiben, und wir werden schwache Tage nutzen, um die Duration des Portfolios zu verlängern.

Analyse nach Fälligkeit

	%
Bis zu einem Jahr	1,76
Von einem bis fünf Jahre	66,67
Netto-Umlaufvermögen	31,57
	100,00

GAM Star GBP Bond Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert £	Nettovermögen %
5.000.000	UK Treasury 7,5% 2006-12-07	5.289.500	15,41
3.000.000	UK Treasury 7,25% 2007-12-07	3.208.800	9,35
3.000.000	UK Treasury 8,5% 2005-12-07	3.151.800	9,18
2.500.000	UK Treasury 4% 2009-03-07	2.395.000	6,98
2.000.000	UK Treasury 7,75% 2006-09-08	2.116.000	6,17
2.000.000	UK Treasury 4,5% 2007-03-07	1.976.400	5,76
1.000.000	KFW International Finance 6,375% 2005-12-07	1.017.650	2,97
1.000.000	UK Treasury 5% 2008-03-07	999.100	2,91
1.000.000	European Investment Bank 5,00% 2006-12-07	995.750	2,90
1.000.000	KFW Kredit Wiederaufbau 4,5% 2006-12-07	983.850	2,87
500.000	Coca-Cola Enterprises 4,125% 2006-05-22	489.075	1,43
400.000	J. Sainsbury 6,875% 2005-04-27	404.340	1,18
250.000	EIB 6,125% 2005-12-07	253.313	0,74
200.000	General Motors 6,875% 2004-09-09	200.570	0,58
Investitionen insgesamt		23.481.148	68,43
Netto-Umlaufvermögen		10.830.693	31,57
Nettovermögen		34.311.841	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		23.999.800	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star GBP Bond Fund

Änderungen des Portfolios

30.06.2004

Wichtigste Käufe	Kosten T £	Wichtigste Verkäufe	Erlöse T £
UK Treasury 8,5% 2005-12-07	4.352	UK Treasury 5% 2004-06-07	3.000
UK Treasury 7,25% 2007-12-07	3.296	UK Treasury 7,25% 2007-12-07	1.110
UK Treasury 7,5% 2006-12-07	3.227	Abbey National Treasury Services 7,75% 2003-12-07	500
UK Treasury 4% 2009-03-07	2.419	Ontario 6,375% 2004-10-06	400
UK Treasury 7,75% 2006-09-08	2.155	Halifax 5,75% 2003-12-04	365
UK Treasury 4,5% 2007-03-07	1.968	British Telecom 7,125% 2003-09-15	325
UK Treasury 5% 2008-03-07	1.014	Toyota Motor Credit 6,25% 2003-08-04	300
KFW Kredit Wiederaufbau 4,5% 2006-12-07	991	Dixons Treasury Group 7,75% 2004-02-16	300
KFW International Finance 6,375% 2005-12-07	517	Landesbank Schleswig-Holstein 6,5% 2004-02-04	300
European Investment Bank 5,00% 2006-12-07	499	Treasury Victoria 8,75% 2003-07-09	300
Coca-Cola Enterprises 4,125% 2006-05-22	488	Fannie Mae 5,5% 2003-12-07	300
		International Finance 5,75% 2004-06-08	161
Summe aller Käufe im Berichtszeitraum	20.926	Summe aller Verkäufe im Berichtszeitraum	7.361

GAM Star USD Bond Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:

Ron Tabbouche
Hod Keret



Aufteilung des Portfolios

Der Sommer 2003 wird den internationalen Anleihemärkten als sehr ungewöhnliche Zeit in Erinnerung bleiben, in der die Kurse im Rekordtempo kollabierten. Angeführt wurde der Abwärtstrend von US-Treasurys, deren Renditen im 10-jährigen Bereich binnen weniger Wochen von 3,06 auf 4,60 Prozent kletterten. Die Wucht dieser Veränderung erklärt sich mit drei Hauptfaktoren. Erstens hatten die Märkte die Wahrscheinlichkeit viel zu hoch bewertet, dass die Federal Reserve zu der so genannten „unkonventionellen“ Politik greifen und Staatsanleihen am langen Ende der Zinskurve kaufen würde. Zweitens hatte die Wirtschaft deutliche Signale einer positiven Konjunkturdynamik ausgesendet. Wie es aussah, blieben nicht nur die Verbraucher bei der Stange, sondern es gab auch erste Anzeichen für eine Belebung der Investitionstätigkeit. Vor diesem Hintergrund flauten die Deflationsängste ab, und von der Fed wurde nicht mehr erwartet, dass sie die Zinsen weiter zurücknehmen würde. Und drittens wurde die Abgabewelle auch noch durch Verkäufe verstärkt, die mit dem Hypothekenmarkt im Zusammenhang standen. Von September 2003 bis April 2004 war das Bild an den internationalen Anleihemärkten ein gänzlich anderes. In diesem Zeitraum, in dem alle anderen Assetklassen auf den Zug der Reflation aufsprangen (und die Konjunktur gewann tatsächlich kräftig an Fahrt), waren die Anleihemärkte zur Überraschung vieler wesentlich zurückhaltender. Dieses Verhalten wurde zum Teil auf „Carry“-Überlegungen (Nutzung von Zinsdifferenzen) sowie auf Käufe von US-Treasurys durch asiatische Notenbanken, über die in den Medien viel berichtet wurde, zurückgeführt. Im Endeffekt sehen wir als Hauptgrund für die gute Performance schlicht und einfach Zweifel, ob es der US-Wirtschaft, trotz aller geld- und haushaltspolitischen Anstrengungen, gelingen würde, einen nachhaltigen Aufschwung zu erreichen. Diese Skepsis legte sich jedoch zu Beginn des zweiten Quartals 2004. Auslöser des Stimmungswandels waren eine scharfe Erholung am Arbeitsmarkt und steigende Inflationszahlen. Die Folge war eine massive Abgabewelle an den internationalen Anleihemärkten, wo nicht mehr nur gesehen wird, dass die Fed die Inflation mit Erfolg zurückgebracht hat, sondern inzwischen auch der Eindruck entsteht, dass sie dabei zu erfolgreich sein könnte. Bedeutet das nun, dass die Anleger für die nächsten Jahre dem Anleihemarkt ganz den Rücken kehren und in Sachwerte wie Aktien, Immobilien und Rohstoffe wechseln sollten? Das ist sicher eine Möglichkeit, besonders bei mehrjähriger Betrachtung, aber wir glauben, dass ein solcher Schritt etwas verfrüht sein könnte. Die Fed wird sicher alles tun, um die Zinsen nur behutsam zu erhöhen, da mit dem „Deleveraging“ der US-Wirtschaft einfach zu viele Unwägbarkeiten verbunden sind. Ein weiterer Punkt ist, dass wir den Höhepunkt des Konjunkturzyklus höchstwahrscheinlich bereits überschritten haben und gute Chancen bestehen, dass die Wachstumsraten im Jahr 2005 unterhalb des längerfristigen Trends liegen werden. Dessen ungeachtet werden die Zinsen vermutlich nicht unter der Inflationsrate bleiben – allerdings werden sie, und das ist ein wichtiger Aspekt, auch nicht weit über die Inflationsrate steigen. Eine schwächere Konjunktur und eine niedrige absolute Inflationsrate werden dafür sorgen, dass die realen Zinsen am kurzen Ende nicht deutlich über null liegen sollten. Für den Tagesgeldsatz, die „Fed Funds Rate“, errechnet sich aus unseren Annahmen eine Prognose von 2-2,5 Prozent im ersten Quartal 2005. Bis dahin sollte sich die Teuerungsrate bei 3 Prozent eingependelt haben, das Wirtschaftswachstum jedoch unter dem derzeitigen Niveau liegen. Leider entspricht das ziemlich genau dem, was in die aktuellen Kurse eingepreist ist, und entsprechend sind wir eher vorsichtig. Interessanter ist vielleicht, dass wir für 2005 keinen größeren Zinsanstieg mehr erwarten. Ausgehend von dieser Einschätzung, mit der wir etwas außerhalb des Konsens liegen, werden wir vielleicht an schwachen Tagen unser Engagement verstärken.

Analyse nach Fälligkeit

	%
Bis zu einem Jahr	18,67
Von einem bis fünf Jahre	43,10
Sonstige	14,93
Netto-Umlaufvermögen	23,30
	100,00

GAM Star USD Bond Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		US\$	%
30.000.000	US Treasury 4% 2014-02-15	28.666.406	11,15
20.000.000	US Treasury 0% 2004-07-22	19.986.867	7,77
20.000.000	US Treasury 0% 2004-10-14	19.922.561	7,74
20.000.000	US Treasury 1,625% 2005-10-31	19.831.250	7,71
20.000.000	US Treasury 2,25% 2007-02-15	19.633.594	7,63
10.000.000	US Treasury 2,5% 2006-05-31	9.973.047	3,87
10.000.000	US Treasury 1,5% 2006-03-31	9.824.609	3,82
10.000.000	European Investment Bank 2,375% 2007-06-15	9.700.500	3,77
7.000.000	US Treasury 3% 2012-07-15	7.930.205	3,08
5.000.000	International Finance 5,25% 2006-05-02	5.206.500	2,02
5.000.000	International Bank of Reconstruction & Development 4,375% 2006-09-28	5.130.000	1,99
5.000.000	European Investment Bank 2,375% 2006-03-15	4.967.000	1,93
5.000.000	ICO 2,375% 2006-04-18	4.954.500	1,93
3.000.000	Italy 4,375% 2006-10-25	3.071.550	1,19
3.000.000	Italy 2,75% 2006-12-25	2.958.450	1,15
3.000.000	Rabobank Nederland 2,25% 2006-12-18	2.932.050	1,14
2.000.000	General Electric Capital 6,50% 2007-12-10	2.167.800	0,84
2.000.000	Bank of Austria 7,375% 2005-02-11	2.077.400	0,81
2.000.000	Landwirtschaft Rentenbank 4,375% 2005-05-31	2.036.100	0,79
2.000.000	European Investment Bank 4% 2005-08-30	2.035.900	0,79
2.000.000	Ontario (Province of) 2,625% 2005-12-15	1.998.200	0,78
2.000.000	Export Development Canada 2,375% 2006-04-21	1.983.600	0,77
2.000.000	ICO 2,5% 2007-01-16	1.959.700	0,76
1.000.000	City Of Kobe 6,50% 2005-10-17	1.047.100	0,41
1.000.000	General Electric 5,125% 2005-11-23	1.031.400	0,40
1.000.000	British Telecom 6,75% 2004-10-28	1.013.950	0,39
1.000.000	World Bank 4% 2005-01-10	1.010.800	0,39
1.000.000	National Bank of Canada 8,125% 2004-08-15	1.006.900	0,39
1.000.000	Freddie Mac 3,25% 2004-11-15	1.005.992	0,39
500.000	Lehman Brothers FRN 2005-09-28	502.775	0,20
500.000	Hong Kong & Shanghai Bank FRN 2049-12-29	501.125	0,19
500.000	Hong Kong & Shanghai Bank FRN 2049-08-29	500.125	0,19
600.000	Rothschild Continuation Perp FRN	439.500	0,17
500.000	Standard Chartered Undated FRN 1	388.750	0,15
Investitionen insgesamt		197.396.206	76,70
Netto-Umlaufvermögen		59.978.471	23,30
Nettovermögen		257.374.677	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		200.287.494	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

GAM Star UK Dynamic Fund



Kommentar

30.06.2004

Fondsmanager:
Ross Hollyman



Aufteilung des Portfolios

Der Fonds wurde im November 2003 aufgelegt, nachdem am britischen Aktienmarkt gerade eine kräftige Erholung von den Tiefständen des vorangegangenen März stattgefunden hatte. Wie so oft in solchen Phasen wurde die Rally von Titeln mit zyklischem und in vielen Fällen spekulativem Charakter angeführt. Zum Auflegungszeitpunkt war keineswegs absehbar, wie weit die Erholung noch gehen würde. Deshalb kam es uns darauf an, ein Gegenwicht zu den zyklischen Komponenten des Portfolios zu schaffen. Hierzu investierten wir zum einen in Titel, deren Wachstum langfristiger Natur zu sein schien, sowie in einige Werte des FTSE 100, bei denen sich ein beträchtliches Kurspotenzial herausbildete. Diese Positionierung erwies sich für die Zeit bis zum Jahresende als korrekt. Das Jahr 2004 begann mit einer Outperformance der gleichen zyklischen Branchen, die auch 2003 die Rally angeführt hatten. Dann lösten jedoch geopolitische Ereignisse eine Rotation heraus aus diesen Bereichen sowie einen allgemeinen Abwärtstrend an den internationalen Finanzmärkten aus.

Eine der wichtigsten makroökonomischen Entwicklungen im Berichtszeitraum war der Anstieg der Rohstoffpreise, angetrieben – wenigstens zum Teil – von einer Belebung der Nachfrage aus China. In Kombination mit dem anhaltend starken privaten Konsum in den angelsächsischen Ländern des Westens führte dies zu Zinserhöhungen in Großbritannien und später in den USA. Angesichts der niedrigen Kreditzinsen der letzten Jahre wächst in diesen Ländern die Verschuldung der privaten Haushalte. In Großbritannien war eine Folge hiervon sowie weniger strenger Kreditvergabepolitiken der anhaltende Aufwärtstrend der Immobilienpreise, der in manchen Regionen schon ein Ausmaß angenommen hat, dass man von Blasenbildung sprechen kann. Während andere Assetklassen in den letzten Jahren enttäuschende Renditen abwarfen, wurde die Kapitalanlage in Vermietungsobjekten zur jüngsten Geldmaschine, bei der Investoren – einstweilen jedenfalls – wenig falsch machen können.

Vor diesem Hintergrund haben wir den Eindruck, dass die Argumente für zyklischere Small- und Mid-Caps an Überzeugungskraft verloren haben. Wir sehen inzwischen erhebliches Potenzial für „Blue-Chips“. Aber auch bei ihnen wird es darauf ankommen, die richtige Auswahl zu treffen. Einige der FTSE-100-Unternehmen haben noch viel zu tun, wenn sie der Kategorie „billig und das aus gutem Grund“ entgehen wollen. Parallel zur Erhöhung der Gewichtung der FTSE-100-Titel werden wir strengere Maßstäbe an die Qualität unserer Positionen im Small- und Mid-Cap-Sektor anlegen. Ermutigend fanden wir in letzter Zeit, dass die Spannen der Kurs/Gewinn-Verhältnisse (KGVs) am gesamten Markt deutlich zu schrumpfen begonnen haben, sodass wir jetzt in Qualitätswerte mit guten Wachstumsaussichten zu vernünftigen Kursen investieren können.

Was unsere Anlagestrategie betrifft, haben sich unsere neuen Modelle und Verfahren gut eingespielt, und ihre Ergebnisse entsprechen weitgehend den Erwartungen. Seit seiner Auflegung bis zum 30. Juni hat der Fonds den All Share Index um etwas über 3 Prozent übertroffen – eine gute Ausgangsbasis für die Zukunft.

Geographische Zusammensetzung	%
Vereinigtes Königreich	99,44
Netto-Umlaufvermögen	0,56
	100,00

Zusammensetzung nach Branchen	%
Banken	11,80
Software & IT-Dienstleister	9,41
Energie	8,56
Investitionsgüter	8,13
Telekomdienstleister	7,85
Handelsdienstleistungen & -bedarf	6,85
Versicherungen	6,59
Lebensmittel, Getränke & Tabak	6,30
Werkstoffe	4,85
Transport	4,78
Diversifizierte Finanzdienstleister	4,04
Technologie-Hardware & Ausrüstungen	3,19
Einzelhandel	3,09
Medien	2,93
Pharmazeutik & Biotechnik	2,38
Haushalts- & Pflegeprodukte	1,82
Dauer- Konsumgüter & Bekleidung	1,55
Hotels, Gaststätten & Freizeit	1,43
Versorger	1,38
Lebensmittel- und Drogerieeinzelhandel	0,95
Immobilien	0,80
Medizinische Geräte & Gesundheitsdienstleistungen	0,76
Netto-Umlaufvermögen	0,56
	100,00

Analyse nach Anlageart	%
Aktien	99,44
Netto-Umlaufvermögen	0,56
	100,00

GAM Star UK Dynamic Fund

Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert £	Nettovermögen %
178.900	Barclays	840.606	4,73
681.600	Vodafone Group	823.884	4,64
193.600	Shell Transport & Trading	782.870	4,41
137.500	BP	669.969	3,77
42.100	Royal Bank of Scotland	669.390	3,77
135.900	Lloyds TSB Group	586.578	3,30
391.448	SHL Group	456.037	2,57
77.700	Aviva	442.307	2,49
1.254.315	Blavod Extreme Spirits	432.738	2,44
37.800	GlaxoSmithKline	422.602	2,38
390.800	Legal & General	371.749	2,09
180.500	BT Group	358.518	2,02
72.018	Clarkson	352.528	1,99
355.400	Visonic	325.191	1,83
241.858	Cardpoint	311.997	1,76
212.000	Yates Group	297.860	1,68
69.300	Ulster Television	291.753	1,64
451.100	AttentiV Systems	286.449	1,61
190.100	Volex	283.249	1,60
177.300	McBride	263.290	1,48
330.700	CNG Travel Group	262.907	1,48
22.800	Go-Ahead	260.946	1,47
337.113	Harvey Nash	251.149	1,41
161.300	Northern Recruitment	250.015	1,41
173.800	Datamonitor	232.023	1,31
25.900	Wolverhampton & Dudley Breweries	226.755	1,28
61.600	Catlin	222.222	1,25
299.600	Brewin Dolphin Holdings	221.704	1,25
61.800	Mothercare	219.699	1,24
884.800	NSB	216.776	1,22
172.000	Fibernet Group	210.700	1,19
200.000	Photo-Me International	197.250	1,11
31.000	Viridian Group	196.928	1,11
46.800	Findel	194.045	1,09
37.400	Renishaw	191.395	1,08
100.000	Carillion	184.625	1,04
439.600	Cookson Group	184.083	1,04
30.200	McCarthy & Stone	175.840	0,99
47.100	Umeco	169.560	0,96
108.600	Somerfield	168.193	0,95
148.800	Devro	159.960	0,90
273.400	Torex Retail	159.939	0,90
38.200	Luminar	157.575	0,89
261.900	CSS Stellar	153.212	0,86
8.700	Grainger Trust	141.680	0,80
18.200	Close Brothers Group	141.005	0,79
110.000	Babcock International	140.800	0,79
280.600	Chaucer	134.688	0,76

GAM Star UK Dynamic Fund



Portfolioaufstellung

30.06.2004

Anzahl	Beschreibung	Marktwert	Nettovermögen
		£	%
52.000	Peacock	134.680	0,76
257.000	Pace Micro Technology	134.283	0,76
26.600	Bespak	134.064	0,76
36.000	Wolfson Microelectronics	105.840	0,60
250.000	Corus Group	99.060	0,56
78.700	SCI Entertainment Group	96.406	0,54
123.500	Georgica	95.713	0,54
55.840	TT electronics	95.207	0,54
1.336.000	Deal Group Media	93.520	0,53
140.000	TBI	92.925	0,52
27.500	Roxboro	92.125	0,52
145.000	Marlborough Stirling	92.075	0,52
45.000	Whatman	91.069	0,51
30.000	Laird	90.413	0,51
22.000	Arriva	90.200	0,51
31.300	Croda International	89.401	0,50
31.400	Marshalls	88.666	0,50
56.700	UK Coal	88.169	0,50
23.500	Reuters Group	87.126	0,49
9.000	Antofagasta	84.780	0,48
79.700	Cape	82.490	0,46
43.700	Country & Metropolitan	78.442	0,44
8.300	Scottish Radio	75.177	0,42
9.100	Alba	73.483	0,41
57.300	Pursuit Dynamics	71.052	0,40
36.000	Office2office	70.020	0,39
4.800	Cairn Energy	67.920	0,38
94.300	Armour Group	66.482	0,37
37.300	Body Shop	60.706	0,34
175.000	Stream Group	60.375	0,34
190.000	Viotec	52.963	0,30
Investitionen insgesamt		17.654.751	99,44
Netto-Umlaufvermögen		98.742	0,56
Nettovermögen		17.753.493	100,00
Gesamtinvestitionen zum Anschaffungswert		17.217.786	

Es sei denn angezeigt gegenteilig, können die oben genannten Investitionen angenommen werden, um die übertragbaren Aktien zu sein, die zur amtlichen Börsenzulassung zugelassen werden.

Diese Seite wurde absichtlich weiß gelassen

GAM Star Fund p.l.c.

Ergebnisrechnung

für das am 30. Juni 2004 abgelaufene Geschäftsjahr	Erläuterungen (s. Anhang)	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30. Juni 2004	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30. Juni 2003	GAM Star America Fund US\$	GAM Star American Focus Fund US\$
Nettogewinne/(-verluste) aus Kapitalanlagen im Berichtszeitraum	9	508.625.153	(220.059.762)	16.500.493	62.788.790
Sonstige Gewinne/ (Verluste)	10	13.364.915	20.491.790	4.987.831	-
Bruttoerlös	11	65.028.183	45.950.852	2.428.683	6.495.494
Abzüglich:					
Ausländische Quellensteuer		(9.491.115)	(7.059.851)	(332.520)	(1.926.966)
Aufwendungen	12(a)	(49.038.305)	(33.382.051)	(4.081.691)	(6.474.872)
Nettoerträge/ (-aufwendungen)		6.498.763	5.508.950	(1.985.528)	(1.906.344)
Jahresüberschuss		528.488.831	(194.059.022)	19.502.796	60.882.446
Ausschüttung	13	(17.979.395)	(12.118.138)	-	-
Nettoerhöhung/(-verminderung) des Anteilkapitals durch Anlagetätigkeit		510.509.436	(206.177.160)	19.502.796	60.882.446

Andrew Bates
Direktor

Craig Wallis
Direktor

12. Oktober 2004

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund US\$	GAM Star Continental Europe Fund €	GAM Star Emerging Markets Fund US\$	GAM Star Europa Fund €	GAM Star Euroland Fund €	GAM Star Orient Fund US\$	GAM Star Tokyo Fund ¥	GAM Star Universal Fund US\$	GAM Star USA Fund US\$	GAM Star Euro Bond Fund €	GAM Star GBP Bond Fund £	GAM Star USD Bond Fund US\$	GAM Star UK Dynamic Fund £
359.566	1.668.936	1.699.582	75.016.125	30.381.256	67.511.695	20.285.164.814	8.522.164	42.169.160	(3.022.894)	(648.565)	(4.685.589)	834.361
(11.068)	-	-	-	(99.280)	-	25.508.601	91.473	8.182.993	-	-	-	-
15.786	287.307	170.630	12.969.841	1.140.172	9.187.371	593.374.278	945.677	9.088.639	5.435.766	1.305.446	4.180.513	280.575
(1.784)	(69.837)	(16.411)	(2.382.373)	(193.125)	(752.190)	(47.038.348)	(185.465)	(2.578.586)	-	-	-	(22.298)
(11.188)	(133.209)	(141.529)	(6.546.930)	(2.242.690)	(5.549.365)	(1.058.680.501)	(1.174.121)	(7.407.457)	(1.220.833)	(229.548)	(1.419.565)	(142.298)
2.814	84.261	12.690	4.040.538	(1.295.643)	2.885.816	(512.344.571)	(413.909)	(897.404)	4.214.933	1.075.898	2.760.948	115.979
351.312	1.753.197	1.712.272	79.056.663	28.986.333	70.397.511	19.798.328.844	8.199.728	49.454.749	1.192.039	427.333	(1.924.641)	950.340
(2.814)	(84.261)	(12.690)	(4.040.538)	-	(2.885.816)	-	-	-	(4.214.933)	(1.075.898)	(2.760.948)	(115.979)
348.498	1.668.936	1.699.582	75.016.125	28.986.333	67.511.695	19.798.328.844	8.199.728	49.454.749	(3.022.894)	(648.565)	(4.685.589)	834.361

GAM Star Fund p.l.c.

Entwicklung des Anteilkapitals

für das am 30. Juni 2004 abgelaufene Geschäftsjahr	Erläuterungen (s. Anhang)	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30. Juni 2004	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30. Juni 2003	GAM Star America Fund US\$	GAM Star American Focus Fund US\$
Nettovermögen					
– Anfangsbestand		2.360.104.241	1.992.295.485	176.508.828	320.288.582
Wechselkursdifferenz aus	3(e)	94.051.796	83.622.125	–	–
Veränderung durch Ausgabe und Rücknahme von Anteilen					
Mittelzufluss durch Ausgabe von Anteilen		2.834.209.153	1.744.823.707	202.448.642	229.326.434
Mittelabfluss durch Rücknahme von Anteilen		(2.017.614.731)	(1.264.529.009)	(65.762.510)	(195.527.308)
Nettoerhöhung/(-verminderung) des Eigenkapitals durch Anlagetätigkeit (siehe oben)		510.509.436	(206.177.160)	19.502.796	60.882.446
Einbehaltene Ausschüttungen für Anteile ohne		20.309.006	10.069.093	–	–
Nettovermögen – Endbestand		3.801.568.901	2.360.104.241	332.697.756	414.970.154

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund US\$	GAM Star Continental Europe Fund €	GAM Star Emerging Markets Fund US\$	GAM Star Europa Fund €	GAM Star Euroland Fund €	GAM Star Orient Fund US\$	GAM Star Tokyo Fund ¥	GAM Star Universal Fund US\$	GAM Star USA Fund US\$	GAM Star Euro Bond Fund €	GAM Star GBP Bond Fund £	GAM Star USD Bond Fund US\$	GAM Star UK Dynamic Fund £
2.164.128	-	6.002.722	299.539.169	146.617.050	168.424.107	66.509.510.174	43.759.833	351.110.160	90.253.295	13.796.996	95.184.275	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
61.826	11.273.576	709.350	352.453.127	131.093.309	307.907.707	57.659.139.793	44.423.580	307.301.518	220.797.397	26.467.352	258.670.115	17.936.212
(2.574.452)	(1.297.331)	(954.335)	(268.043.697)	(306.696.692)	(105.870.974)	(65.098.168.997)	(10.852.826)	(120.114.928)	(86.134.600)	(6.441.255)	(96.292.901)	(1.130.131)
348.498	1.668.936	1.699.582	75.016.125	28.986.333	67.511.695	19.798.328.844	8.199.728	49.454.749	(3.022.894)	(648.565)	(4.685.589)	834.361
-	84.113	12.992	2.200.682	-	3.208.500	-	-	-	6.178.073	1.137.313	4.498.777	113.051
-	11.729.294	7.470.311	461.165.406	-	441.181.035	78.868.809.814	85.530.315	587.751.499	228.071.271	34.311.841	257.374.677	17.753.493

GAM Star Fund p.l.c.

Bilanz

zum 30. Juni 2004	Erläuterungen (s. Anhang)	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30. Juni 2004	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30. Juni 2003	GAM Star America Fund US\$	GAM Star American Focus Fund US\$
Anlagevermögen	3(b)	3.396.497.027	2.063.536.435	151.454.623	412.460.558
Netto-Umlaufvermögen					
Forderungen	14	61.877.480	97.809.922	2.251.318	8.681.181
Kassenbestand und Bankguthaben	15	367.104.007	267.977.681	179.521.470	787.301
Forderungen aus Terminkontrakten	17	–	264.703	–	–
Gesamtwerte		428.981.487	366.052.306	181.772.788	9.468.48
Abzüglich:					
Verbindlichkeiten	16	19.099.063	68.112.501	529.655	6.958.886
Verbindlichkeiten aus Terminkontrakten	17	–	551.389	–	–
Verbindlichkeiten aus Kreditanspruchnahme	15	1.562.578	–	–	–
Ausschüttungen zahlbar auf Anteile mit Ertragsausschüttung		3.247.972	820.610	–	–
Verbindlichkeiten		23.909.613	69.484.500	529.655	6.958.886
Netto-Umlaufvermögen		405.071.874	296.567.806	181.243.133	2.509.596
Nettovermögen		3.801.568.901	2.360.104.241	332.697.756	414.970.154
Anteilkapital		3.801.568.901	2.360.104.241	332.697.756	414.970.154

Andrew Bates
Direktor

Craig Wallis
Direktor

12. Oktober 2004



GAM Star Asia Fund US\$	GAM Star Continental Europe Fund €	GAM Star Emerging Markets Fund US\$	GAM Star Europa Fund €	GAM Star Euroland Fund €	GAM Star Orient Fund US\$	GAM Star Tokyo Fund ¥	GAM Star Universal Fund US\$	GAM Star USA Fund US\$	GAM Star Euro Bond Fund €	GAM Star GBP Bond Fund £	GAM Star USD Bond Fund US\$	GAM Star UK Dynamic Fund £
-	11.495.846	6.637.694	458.730.377	-	410.679.123	74.533.936.850	79.026.007	558.688.568	202.289.787	23.481.148	197.396.206	17.654.751
-	91.986	7.282	6.450.488	-	3.953.841	2.329.132.077	210.978	3.288.779	5.755.848	1.393.777	4.441.373	49.888
-	158.870	906.153	-	-	28.452.933	2.342.852.060	6.687.003	29.311.213	20.793.791	9.818.307	55.757.254	399.573
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	250.856	913.435	6.450.488	-	32.406.774	4.671.984.137	6.897.981	32.599.992	26.549.639	11.212.084	60.198.627	449.461
-	17.408	80.818	824.766	-	1.786.638	337.111.173	393.673	3.537.061	610.945	68.343	202.122	337.192
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	1.282.168	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	1.908.525	-	118.224	-	-	-	157.210	313.048	18.034	13.527
-	17.408	80.818	4.015.459	-	1.904.862	337.111.173	393.673	3.537.061	768.155	381.391	220.156	350.719
-	233.448	832.617	2.435.029	-	30.501.912	4.334.872.964	6.504.308	29.062.931	25.781.484	10.830.693	59.978.471	98.742
-	11.729.294	7.470.311	461.165.406	-	441.181.035	78.868.809.814	85.530.315	587.751.499	228.071.271	34.311.841	257.374.677	17.753.493
-	11.729.294	7.470.311	461.165.406	-	441.181.035	78.868.809.814	85.530.315	587.751.499	228.071.271	34.311.841	257.374.677	17.753.493

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

1. GAM Star Fund p.l.c.

Zum 30. Juni 2004 setzte sich GAM Star Fund p.l.c. aus folgenden Teilfonds zusammen:

GAM Star America Fund

GAM Star American Focus Fund

GAM Star Asia Fund

Der Fond schloss per 3. November 2003 ab.

GAM Star Continental Europe Fund

Aufgelegt am 24. Oktober 2003

GAM Star Emerging Markets Fund

Der Fond schloss per 26. Juli 2004 ab.

GAM Star Europa Fund

GAM Star Euroland Fund

Der Fond schloss per 25. Februar 2004 ab.

GAM Star Orient Fund

GAM Star Tokyo Fund

GAM Star Universal Fund

GAM Star USA Fund

GAM Star Euro Bond Fund

GAM Star GBP Bond Fund

GAM Star USD Bond Fund

GAM Star UK Dynamic Fund

Aufgelegt am 17. November 2003

Obwohl jeder Teilfonds der Gesellschaft als für seine eigenen Verbindlichkeiten haftbar behandelt wird, haftet die Gesellschaft als Ganzes gegenüber Dritten für alle Verbindlichkeiten der Gesellschaft. Den Direktoren sind keine solchen Verbindlichkeiten oder Eventualverbindlichkeiten bekannt.

Nach derzeitiger irischer Rechtsprechung erfüllt die Gesellschaft die Kriterien einer Anlagegesellschaft gemäß der Definition in Paragraph 739B des Taxes Consolidation Act von 1997 (irisches Steuerrecht). Sie unterliegt keiner irischen Steuer auf Erträge und Kapitalgewinne. Steuern können jedoch anfallen, wenn in der Gesellschaft bestimmte „steuerpflichtige Ereignisse“ eintreten. Hierzu zählen etwa Ausschüttungen an Anteilinhaber oder die Einlösung, Ungültigmachung, Rücknahme oder Übertragung von Anteilen.

Keine Steuerpflicht entsteht für die Gesellschaft bei derartigen „steuerpflichtigen Ereignissen“ in Bezug auf Anteilinhaber, die keinen Wohnsitz in Irland („Irish Resident“) haben und zum Zeitpunkt des „steuerpflichtigen Ereignisses“ nicht in Irland ansässig sind („Ordinarily Resident in Ireland“), wobei jeweils als Voraussetzung gilt, dass der Gesellschaft eine entsprechende Erklärung vorliegt und ihr keinerlei Informationen bekannt sind, die darauf schließen lassen, dass die darin gemachten Angaben in relevanter Hinsicht nicht mehr zutreffend sind. Falls keine solche Erklärung vorliegt, gilt die Vermutung, dass der betreffende Anleger einen Wohnsitz in Irland hat beziehungsweise dort ansässig ist.

Der Gesellschaft zufließende Dividenden, Zinsen und etwaige Kursgewinne können in den Herkunftsländern der Emittenten der betreffenden Wertpapiere der Steuerpflicht unterliegen, unter anderem der Quellensteuer.

2. Formelle Grundlagen des Jahresabschlusses

Beim Format und bestimmten Formulierungen des Jahresabschlusses wurden gegenüber denen im Irish Companies (Amendment) Act, 1986 bestimmte Änderungen vorgenommen, durch die nach Ansicht der Direktoren die Art der Anlagetätigkeit der Gesellschaft in geeigneter Weise dargestellt wird. Die Gewinn- und Verlustrechnung wird im vorliegenden Jahresabschluss durchgehend als Ergebnisrechnung bezeichnet. Die Direktoren haben von der Ausnahmeregelung für offene Investmentfonds Gebrauch gemacht, die gemäß dem Rechnungslegungsstandard Nr. 1 (Financial Reporting Standard No. 1), „Cash Flow Statements“, keine Kapitalflussrechnung erstellen müssen.

Anlagen werden zum Marktwert angesetzt, und durch diese Bewertung entstehende Gewinne und Verluste werden in die Ergebnisrechnung übernommen. Dies stellt eine Abweichung von den Bestimmungen des Irish Companies (Amendment) Act, 1986 dar, die vorschreiben, dass solche Vermögenswerte mit den Kosten oder dem Nettoveräußerungswert (jeweils dem niedrigeren von beiden) anzusetzen sind beziehungsweise dass im Falle einer Neubewertung etwaige Bewertungsdifferenzen in eine Bewertungsreserve zu übernehmen sind. Die Direktoren sind der Auffassung, dass diese Anforderungen kein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Geschäfts- und Ertragslage der Gesellschaft vermitteln würden, da die Ergebnisse der Gesellschaft im Berichtszeitraum nicht in angemessener Weise bezogen auf den Marktwert der Wertpapiere, für die es einen liquiden, aktiven Markt gibt, dargestellt würden. Der Effekt dieser Abweichung kann zwar zahlenmäßig ausgedrückt werden, doch wären solche Angaben nach Ansicht der Direktoren für die Leser des vorliegenden Jahresabschlusses nicht von Nutzen, da in der Investmentfondsbranche die Bilanzierung mit dem Marktwert üblich ist.

Die Informationen, die gemäß dem Rechnungslegungsstandard Nr. 3 (Financial Reporting Standard No. 3), „Reporting Financial Performance“, in einem Saldo der gesamten Aufwendungen und Erträge und einer Abstimmung der Entwicklung des Anteilkapitals enthalten sein müssen, sind nach Auffassung der Direktoren in der Ergebnisrechnung sowie in der Aufstellung zur Entwicklung des Anteilkapitals auf den Seiten 60 und 61 enthalten.

Bei der Berechnung der Jahresergebnisse beziehen sich alle in der Ergebnisrechnung auf den Seiten 60 und 61 aufgeführten Beträge auf laufende Tätigkeiten. Nach Ansicht der Direktoren enthält der Jahresabschluss in jeder sonstigen Hinsicht die nach den Companies Acts, 1963-2003 vorgeschriebenen Informationen.

Die Jahresabschlüsse für die einzelnen Fonds werden in der Referenzwährung des jeweiligen Fonds erstellt. Der konsolidierte Jahresabschluss der Gesellschaft wird in der Berichtswährung der Gesellschaft, d. h. in US-Dollar, erstellt. Die Abschlüsse der einzelnen Fonds werden zum Wechselkurs vom 30. Juni 2004 in US-Dollar umgerechnet und für die Erstellung des Jahresabschlusses konsolidiert.

3. Buchhaltungsgrundsätze

Die Gesellschaft richtet sich im Wesentlichen nach folgenden Bilanzierungs- und Bewertungsverfahren:

(a) Diese Abschlüsse wurden entsprechend den in Irland allgemein anerkannten Buchhaltungsgrundsätzen sowie dem irischen Companies Act von 1963 bis 2003 sowie den Verordnungen der Europäischen Gemeinschaften (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) von 2003 erstellt. Die in Irland vom Institute of Chartered Accountants veröffentlichten und vom Accounting

Anhang zum Jahresabschluss

Standards Board herausgegebenen Buchhaltungsgrundsätze sind in Irland allgemein anerkannt für die Erstellung von Abschlüssen wahrheitsgemäßen und angemessenen.

Der vorliegende Bericht beruht auf historischen Kostenvergleichen unter Berücksichtigung von Anlagenneubewertungen.

(b) Die Anlagen der Gesellschaft wurden zu den am 30. Juni 2004 geltenden durchschnittlichen Marktpreisen bewertet. Der Wert eines Anlagegegenstandes, der an einer Wertpapierbörse notiert oder gehandelt wird, wird in der Regel auf der Basis des Schlusskurses oder (bei Geld- und Briefkursen) des Mittelkurses bewertet.

Nicht notierte Anlagen wurden mit ihrem wahrscheinlichen Realisationswert angesetzt, der von einer durch die Depotbank für diesen Zweck bestimmten kompetenten Person mit Sorgfalt und in gutem Glauben geschätzt wurde.

(c) Anlagetransaktionen werden zu dem Datum verbucht, an dem die Wertpapiere ge- oder verkauft werden. Die Berechnung der Umsatzkosten der Wertpapiere erfolgt auf Durchschnittskostenbasis.

(d) Alle Dividenden und Zinsen auf Vermögensanlagen, die bis zum Abschlussstichtag ex Dividende notiert wurden, sind in der Ergebnisrechnung enthalten. Bankzinsen und andere Zinsforderungen sind bis zu diesem Stichtag abgegrenzt. Die Erträge werden einschließlich etwaiger nicht rückforderbarer Quellensteuern, die in der Ergebnisrechnung separat aufgeführt sind, und nach Abzug anfallender Steuerrückerstattungen ausgewiesen.

Bei der Erstellung des konsolidierten Jahresabschlusses werden die Wechselkurse zum Jahresende zu Grunde gelegt. Der bei der Rückberechnung von Eröffnungsnettovermögen entstehende Währungsgewinn bzw. -verlust erscheint in der Erklärung über Eigenkapitalveränderungen. Diese Reserve ist keinem bestimmten Fonds zuzurechnen.

(e) Auf fremde Währungen lautende Beträge wurden zu den am Ende der Rechnungsperiode geltenden Wechselkursen umgerechnet.

Fremdwährungstransaktionen werden zum Wechselkurs des Transaktionstages in die Referenzwährung umgerechnet. In anderen Währungen als der Referenzwährung denominierte Aktiven und Passiven werden zu dem Wechselkurs berechnet, der am jeweiligen Stichtag zu Geschäftsschluss gilt.

(f) Verwaltungsgebühren werden ergebnismindernd von den Erträgen abgezogen und bei der Festsetzung der Ausschüttung berücksichtigt.

(g) Alle Erträge der Teilfonds, abzüglich der Aufwendungen, werden zwischen den Inhabern von Akkumulationsanteilen und den Inhabern von Einkommensanteilen ihren jeweiligen Beteiligungen entsprechend aufgeteilt.

(h) Finanzinstrumente mit bilanzunwirksamen Risiken

Die Teilfonds können Devisenterminkontrakte und Finanztermingeschäfte abschließen:

(i) Beim Abschluss eines Devisenterminkontrakts vereinbart der Fonds, eine festgelegte Menge Devisen zu einem festgelegten Preis an einem zuvor festgelegten zukünftigen Datum zu kaufen oder zu verkaufen. Diese Kontrakte werden täglich bewertet und das darin investierte Fondskapital, das nicht realisierte Gewinne oder Verluste auf die Kontrakte darstellt, ist in der Bilanz aufgeführt. Realisierte Gewinne und Verluste werden bei Vertragsende verbucht

und in der Aufstellung des Gesamtertrags aufgeführt.

Die zum 30. Juni 2004 bestehenden Devisentermingeschäfte sind in Punkt Nr. 17 unten aufgelistet.

(ii) Ein Finanzterminkontrakt verpflichtet eine Partei zum Kauf und eine andere Partei zum Verkauf eines bestimmten Finanztitels zu einem festgelegten Preis an einem festgelegten Tag in der Zukunft. Die Einschusszahlungen auf Terminkontrakte werden als Vermögenswerte betrachtet, die vom Kursmakler (dem Agenten beim Erwerb der Terminkontrakte) geschuldet werden. Nachfolgende Veränderungen der täglichen Bewertung laufender Termingeschäfte werden als nicht realisierte Gewinne oder Verluste betrachtet. Nachschusszahlungen auf die gehandelten Termingeschäfte werden geleistet oder erhalten, wenn Abwertungen oder Aufwertungen eintreten. Realisierte Gewinne oder Verluste werden erfasst, wenn das Termingeschäft abgeschlossen ist.

(i) Jeder Fonds führt ein Ausgleichskonto, sodass der Ausschüttungsbetrag für alle Anteile desselben Typs ungeachtet unterschiedlicher Ausgabedaten gleich ist. Ein Betrag in Höhe jenes Teils des Ausgabepreises eines Anteils, der (gegebenenfalls) aufgelaufene, aber bis zum Ausgabedatum nicht ausgeschüttete Erträge widerspiegelt, wird als Ausgleichszahlung betrachtet und als eine Rückzahlung an die Anteilseigner des jeweiligen Fonds behandelt, die mit der ersten Dividende oder Reinvestition, auf die der Anteilseigner Anspruch hatte im selben Geschäftsjahr, in dem die Anteile ausgegeben wurden, erfolgte.

4. Derivative und andere Finanzinstrumente

Die bedeutendsten Risiken in Zusammenhang mit den Finanzinstrumenten der Fonds sind Marktpreisrisiken, Währungsrisiken und Liquiditätsrisiken.

(a) Marktpreisrisiko

Marktrisiko entsteht aus der Unsicherheit über zukünftige Preise der gehaltenen Finanzinstrumente. Das Marktrisiko repräsentiert die potentiellen Verluste, die entstehen können, wenn Marktpositionen trotz Preisbewegungen gehalten werden. Die Fondsmanager berücksichtigen bei der Beurteilung des Risikoprofils für bestimmte Länder oder Branchen die Portfolio-Strukturierung, ohne dabei die Anlageziele der Fonds aus den Augen zu verlieren.

(b) Währungsrisiko

Ein Großteil der finanziellen Vermögenswerte der Fonds lautet auf andere Währungen als die Basiswährung der Fonds. Wechselkursänderungen haben daher beträchtliche Auswirkungen auf Bilanz und Ergebnis. Die Fonds können zur Absicherung gegen Wechselkursrisiken Devisenterminkontrakte abschließen (siehe Abschnitt 3(h) (i) oben). Es ist jedoch nicht immer möglich, die Höhe der Devisenterminkontrakte genau auf den Wert der abgesicherten Wertpapiere abzustimmen, da der zukünftige Wert dieser Wertpapiere aufgrund der Marktbewegungen während der Laufzeit des Terminkontrakts Schwankungen unterliegt.

Die Tabellen auf Seiten 80 bis 82 stellen die gesamten Währungsrisiken der Fonds, den Wert der zur Absicherung gegen diese Risiken abgeschlossenen Devisenterminkontrakte und die sich daraus ergebende Höhe der nicht abgesicherten Beträge, die in auf Fremdwährungen lautende Werte investiert sind, dar.

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

(c) Liquiditätsrisiko

Die Vermögenswerte der Fonds bestehen überwiegend aus veräusserbaren Wertpapieren, die rasch absetzbar sind. Es werden jedoch nicht alle Wertpapiere, in die die Fonds investieren, börsennotiert bzw. bewertet, weshalb die Liquidität gering sein kann.

(d) Rücknahmerisiko

Die wichtigste Leistungspflicht der Fonds ist die Rücknahme von Anteilen, wenn die Anleger diese verkaufen möchten. Aufgrund von größeren Rücknahmen von Anteilen eines Fonds kann der Fondsverwalter gezwungen sein, Vermögenswerte des Fonds zu einem Zeitpunkt, zu Bedingungen und zu einem Preis zu verkaufen, zu denen sie normalerweise gehalten werden würden.

(e) Kreditrisiko

Für die Fonds bestehen hinsichtlich der Parteien, mit denen sie Geschäfte betreiben, Kreditrisiken und Säumnisrisiken. Die Gesellschaft minimiert die Konzentration von Kreditrisiken, indem sie Geschäfte mit anderen Parteien nur auf anerkannten und angesehenen Börsen betreibt.

(f) Zinsrisiko

GAM USD Bond Fund, GAM Star GBP Bond Fund und GAM Star Euro Bond Fund investieren in Schuld und andere mit unterschiedlicher Qualität und Bonität. Die Zinsprofile beider Fonds sind auf Seiten 131 dargestellt. Wertpapiere mit niedrigerer Bonität, die einen höheren Zinsertrag erzielen können, können im Vergleich zu Wertpapieren mit einer höheren Bonität größere Volatilität und geringere Liquidität aufweisen und auf Märkten gehandelt werden, die geringere Liquidität und längere Abrechnungsperioden haben als etablierte Märkte.

Die Vermögenswerte der anderen Fonds sind überwiegend Aktien und andere Beteiligungen, die weder einen Zinsertrag abwerfen noch ein Fälligkeitsdatum haben.

(g) Zeitwert

Alle Vermögenswerte der Fonds werden zum Zeitwert gehalten.

(h) Gewinne und Verluste aus finanziellen Vermögenswerten

Die Nettogewinne und-verluste aus den Geschäften mit Finanzaktiva und -passiva, die in der Ergebnisrechnung ausgewiesen sind, werden in Punkt 9 des Anhangs zum Jahresabschluss analysiert.

5. Anteilkapital

zum 30. Juni 2004:

Autorisiert

Das autorisierte Anteilkapital der Gesellschaft beträgt €60.000 in 30.000 gezeichneten Anteilen („subscriber shares“) zu je 2 € und 500.000.000 ursprünglich als klassenlose Anteile ausgewiesene ohne Nennwert Anteile.

Gezeichnetes Kapital

Das ausgegebene Anteilskapital der Gesellschaft beträgt €60.000 und setzt sich aus 30.000 Zeichnungsanteilen von je €2.00 zusammen, wovon €9.529.70 einbezahlt und im wirtschaftlichen Besitz des Managers sind, sowie aus 383.275.237 Anteilen ohne Nennwert im Rahmen verschiedener Klassen in unterschiedlichen Fonds. Die Zeichnungsanteile sind nicht Bestandteil des Nettoinventarwerts der Gesellschaft und werden demzufolge in der Jahresrechnung nur anhand dieser Anmerkung offen gelegt.

Nach Ansicht der Geschäftsführung widerspiegelt diese Bekanntgabe die Art der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft als die eines Anlagefonds.

Unklassifizierte Anteile

Die klassenlose Anteile können vom Verwalter nach dessen eigenem Ermessen als Anteile ausgegeben werden. Der Ausgabepreis ist bei Annahme vollständig zahlbar. Die Anteile sind nicht mit Vorzugs- oder Vorkaufsrechten ausgestattet. Nähere Informationen über die umlaufenden Anteile sind Punkt 22 zu entnehmen.

6. Wechselkurse

Die Wechselkurse, die zum 30. Juni 2004 zur Umrechnung von Aktiva und Passiva in US-Dollar verwendet wurden, sind:

	2004	2003
Australische Dollar	1,4324	1,4853
Brasilianisches reales	3,0850	2,8440
Dänenkrone	6,0987	6,4477
Euro	0,8205	0,8678
Hongkong-Dollar	7,7996	7,7983
Indische Rupie	45,9750	46,4100
Indonesische Rupiah	9.395,00	8.250,00
Japanische Yen	108,8150	119,6950
Kanadischer Dollar	1,3334	1,3464
Koreanische Won	1.154,500	1.195,00
Mexikanischer Peso	11,4840	10,4545
Malaysisches ringgit	3,8000	3,8000
Norwegische Krone	6,9307	7,2040
Philippinische Peso	56,0300	53,4750
Pfund Sterling	0,5496	0,6039
Singapur-Dollar	1,7179	1,7606
Schwedische Krone	7,5214	7,9793
Schweizer Franken	1,2502	1,3502
Südafrikanischer Rand	6,1450	7,4837
Taiwan dollar	33,5700	34,5600
Thailändische Baht	40,9350	42,0950
Türkische Lira	1,485,500	1,420,000

7. Sonderkommissionsvereinbarungen

Im abgelaufenen Berichtszeitraum wurden keine Sonderkommissionsvereinbarungen getroffen.

8. Transaktionen mit verbundenen Parteien

(a) Anwaltsgebühren

Andrew Bates, Mary Canning und David Dillon können als Partner bei Dillon Eustace, Rechtsberater der Gesellschaft, folgende Ansprüche geltend machen:

US\$51,700 (2003: USD 60.010) ausbezahlt an Dillon Eustace für Anwaltskosten.

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

US\$11,234 (2003: USD 8.779) ausbezahlt an Dillon Eustance für die Bereitstellung von Direktoren.

Jegliche derartigen Transaktionen wurden im gewöhnlichen Geschäftsgang und zu den normalen Geschäftsbedingungen getätigt.

(b) Gesellschaft und Fondsmanager, Sponsor und Anlagemanager

Am Ende des Berichtsjahres umfassten die aufgelaufenen Kosten Beträge in Höhe von USD 4.619.011 (2003: USD 2.937.093), die dem Fondsmanager, dem Sponsor und dem Anlagemanager geschuldet werden. Die für das Berichtsjahr anfallenden Kosten für die Vergütung sind in Erläuterung 12 (a) aufgeführt.

(c) Die Gesellschaft, UBS Warburg.

Es folgt eine Zusammenfassung der zwischen den Fonds und mit UBS Warburg bzw. verbundenen Parteien erfolgten Transaktionen:

	Gesamtwert der durch eine verbundene Partei erfolgten Transaktionen	Prozentsatz der Transaktionen mit verbundenen Parteien an der Gesamtwert der Transaktionen des Fonds %	Gesamtbetrag der an eine verbundene Partei gezahlten Provision	Durchschnittlicher Betrag der an eine verbundene Partei gezahlten Provision %
UBS Warburg				
GAM Star Asia Fund	\$362.805,24	7,46	\$1.260,49	0,35
GAM Star Continental Europe Fund	€217.306,00	1,03	€140,61	0,06
GAM Star Euroland Fund	€15.579.415,71	2,64	€11.018,96	0,07
GAM Star Europa Fund	€44.482.921,91	4,32	€20.444,34	0,05
GAM Star Orient Fund	\$5.650.234,69	1,40	\$14.125,59	0,25
GAM Star Tokyo Fund	¥84.671.993,00	0,04	¥169.343,00	0,20
GAM Star UK Dynamic Fund	£36.925.341,18	53,78	£26.391,71	0,07
GAM Star Universal Fund	\$1.141.103,91	1,21	–	–

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2004 US\$	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2003 US\$	GAM Star America Fund US\$	GAM Star American Focus Fund US\$
9. Nettogewinne/(-verluste)				
aus Anlagen während des Berichtszeitraums				
Nettogewinne/(-verluste)				
aus Anlagen im Berichtszeitraum umfassen:				
Erlöse aus Verkäufen von Anlagen im Berichtszeitraum	2.893.174.804	2.513.492.849	8.210.426	503.304.403
Währungsverluste aus Wertpapierverkäufen	160.796	(1.194.660)	–	–
Anschaftungskosten von im Berichtszeitraum verkauften Anlagen	(2.667.148.580)	(2.820.905.420)	(6.302.222)	(436.400.806)
Realisierte (Verluste)/Gewinne				
aus dem Verkauf von Kapitalanlagen	226.187.020	(308.607.231)	1.908.204	66.903.597
Nicht realisierter Nettowertzuwachs/(-verlust) im Berichtszeitraum	282.438.133	88.547.469	14.592.289	(4.114.807)
Nettogewinne/(-verluste) aus Anlagen	508.625.153	(220.059.762)	16.500.493	62.788.790
10. Sonstige Gewinne/(Verluste)				
Sonstige Gewinne/(Verluste) umfassen:				
Gewinne/(Verluste) aus Devisenterminkontrakten	270.631	(3.797.466)	130.352	–
Realisierte Währungsgewinne/(-verluste)	13.094.284	24.289.256	4.857.479	–
	13.364.915	20.491.790	4.987.831	–
11. Bruttoerlös				
Dividenden	49.703.614	33.852.044	1.332.949	6.489.003
Bankzinsen				
	2.648.217	1.809.485	1.085.994	6.491
Anleihezinsen	12.676.352	10.289.323	9.740	–
	65.028.183	45.950.852	2.428.683	6.495.494

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund US\$	GAM Star Continental Europe Fund €	GAM Star Emerging Markets Fund US\$	GAM Star Europa Fund €	GAM Star Euroland Fund €	GAM Star Orient Fund US\$	GAM Star Tokyo Fund ¥	GAM Star Universal Fund US\$	GAM Star USA Fund US\$	GAM Star Euro Bond Fund €	GAM Star GBP Bond Fund £	GAM Star USD Bond Fund US\$	GAM Star UK Dynamic Fund £
3.630.047	5.726.074	3.883.430	466.531.885	369.810.403	97.761.481	98.109.381.519	30.103.285	9.129.960	39.945.355	7.360.958	199.080.333	25.920.170
23.437	(11.434)	(5.006)	(3.431.227)	(134.263)	2.975.425	390.986	1.522.540	-	-	-	-	-
(3.212.261)	(5.177.948)	(3.288.327)	(450.264.791)	(339.699.163)	(91.796.947)	(87.909.569.682)	(27.476.559)	(11.989.158)	(40.483.611)	(7.493.752)	(199.463.877)	(25.522.774)
441.223	536.692	590.097	12.835.867	29.976.977	8.939.959	10.200.202.823	4.149.266	(2.859.198)	(538.256)	(132.794)	(383.544)	397.396
(81.657)	1.132.244	1.109.485	62.180.258	404.279	58.571.736	10.084.961.991	4.372.898	45.028.358	(2.484.638)	(515.771)	(4.302.045)	436.965
359.566	1.668.936	1.699.582	75.016.125	30.381.256	67.511.695	20.285.164.814	8.522.164	42.169.160	(3.022.894)	(648.565)	(4.685.589)	834.361
9.466	-	-	-	-	-	(18.991.168)	38.268	267.264	-	-	-	-
(20.534)	-	-	-	(99.280)	-	44.499.769	53.205	7.915.729	-	-	-	-
(11.068)	-	-	-	(99.280)	-	25.508.601	91.473	8.182.993	-	-	-	-
15.559	285.374	169.281	12.932.176	1.084.726	8.491.129	592.118.980	869.683	8.961.962	-	-	-	272.806
227	1.933	1.349	37.665	55.446	696.242	127.298	26.792	82.802	96.999	198.608	137.603	7.769
-	-	-	-	-	-	1.128.000	49.202	43.875	5.338.767	1.106.838	4.042.910	-
15.786	287.307	170.630	12.969.841	1.140.172	9.187.371	593.374.278	945.677	9.088.639	5.435.766	1.305.446	4.180.513	280.575

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2004 US\$	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2003 US\$	GAM Star America Fund US\$	GAM Star American Focus Fund US\$
12.(a) Aufwendungen*				
Aufwendungen für den Verwalter.				
Partner des Verwalters und deren Vertreter:*				
Verwalter, Sponsor und Anlageverwalter - Gebühren	44.849.588	30.161.017	3.830.656	5.926.202
Aufwendungen für die Depotbank, Partner der Depotbank und deren Vertreter:				
Depotbankgebühren	1.228.235	795.238	48.535	163.247
Bankzinsen	204.284	241.370	12.501	46.158
Sonstige Aufwendungen				
Aufwendungen für Rechnungsprüfung	140.151	126.470	12.265	15.298
Aufwendungen für Rechtsberatung	416.593	112.104	34.509	43.341
Aufwendungen für Druck und Veröffentlichung	795.347	343.299	68.527	89.869
Servicegebühr für Anteilinhaber (nur für Klasse A und B)	241.136	235.389	–	50.729
Vertriebsgebühr (nur für Klasse B)	86.858	118.898	–	–
Übrige Aufwendungen	1.076.113	1.248.266	74.698	140.028
Summe der Aufwendungen	49.038.305	33.382.051	4.081.691	6.474.872
(b) Verwaltungsgebühr				
Jeder Fonds entrichtet eine jährliche Gebühr für die Leistungen von Fondsmanagern, Sponsoren, Co-Investment- Managern und Delegate- Investment-Managern. Die Gebühr läuft täglich auf und wird monatlich rückwirkend gezahlt				
Gewöhnliche Anteile			1,50%	1,50%
Vertriebsstellenanteile der Klassen A und B			1,25%	1,25%
(c) Für das Geschäftsjahr ** entrichtete Depotbankgebühr**			0,02%	0,04%

* Total Expense Ratios (ohne Bankzinsen) sind auf den Seiten 110 und 111 ausgewiesen.

** Gemäß Anmerkung 12(a) berechnete Depotbankgebühren, ausgedrückt in Prozent des durchschnittlichen Nettoinventarwerts im Berichtszeitraum.

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund US\$	GAM Star Continental Europe Fund €	GAM Star Emerging Markets Fund US\$	GAM Star Europa Fund €	GAM Star Euroland Fund €	GAM Star Orient Fund US\$	GAM Star Tokyo Fund ¥	GAM Star Universal Fund US\$	GAM Star USA Fund US\$	GAM Star Euro Bond Fund €	GAM Star GBP Bond Fund £	GAM Star USD Bond Fund US\$	GAM Star UK Dynamic Fund £
10,221	124,284	132,572	6,038,895	2,088,198	5,147,326	953,753,562	1,047,910	6,882,815	1,044,059	175,503	1,211,718	130,783
283	2,779	3,225	163,636	55,863	143,761	24,940,544	27,334	178,681	57,273	10,677	66,852	3,709
385	79	39	45,908	8,552	7,248	149,947	3,593	4,509	5,875	24,391	8,764	935
–	432	275	17,002	–	16,265	2,907,616	3,153	21,668	8,408	1,265	9,489	655
19	2,691	1,129	49,120	16,507	47,654	8,489,519	18,497	53,087	18,072	4,841	22,717	1,893
280	2,944	4,289	95,613	50,095	88,511	14,851,501	30,738	94,749	33,713	9,461	34,245	4,323
–	–	–	–	–	–	18,979,907	15,792	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	6,495,022	27,104	–	–	–	–	–
–	–	–	136,756	23,475	98,600	28,112,883	–	171,948	53,433	3,410	65,780	–
11,188	133,209	141,529	6,546,930	2,242,690	5,549,365	1,058,680,501	1,174,121	7,407,457	1,220,833	229,548	1,419,565	142,298
1,50%	1,50%	1,75%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	0,70%	0,70%	0,70%	1,50%
1,25%	1,25%	1,50%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	n/a	n/a	0,70%	1,25%
0,04%	0,03%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2004 US\$	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2003 US\$	GAM Star America Fund US\$	GAM Star American Focus Fund US\$
13. Gewinnausschüttung				
Die Gewinnausschüttung berücksichtigt die Erträge aus der Ausgabe von Anteilen und die Aufwendungen für die Rücknahme von Anteilen und umfasst:				
Endbestand	23.556.978	10.889.733	–	–
Abzüglich: Erträge aus Ausgabe von Anteilen	(9.001.040)	(3.923.605)	–	–
Zuzüglich: Aufwendungen für Rücknahme von Anteilen	3.423.457	5.152.010	–	–
Netto-Gewinnausschüttung für den Berichtszeitraum	17.979.395	12.118.138	–	–
14. Forderungen (fällig innerhalb eines Jahres)				
Forderungen aus gezeichneten Anteilen	28.569.322	73.321.739	2.065.770	5.603.552
Forderungen an Makler aus Wertpapierverkäufen	20.692.878	17.568.203	–	2.778.309
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	12.615.280	6.919.200	185.548	299.320
Sonstige Forderungen	–	780	–	–
	61.877.480	97.809.922	2.251.318	8.681.181

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund US\$	GAM Star Continental Europe Fund €	GAM Star Emerging Markets Fund US\$	GAM Star Europa Fund €	GAM Star Euroland Fund €	GAM Star Orient Fund US\$	GAM Star Tokyo Fund ¥	GAM Star Universal Fund US\$	GAM Star USA Fund US\$	GAM Star Euro Bond Fund €	GAM Star GBP Bond Fund £	GAM Star USD Bond Fund US\$	GAM Star UK Dynamic Fund £
-	84.113	12.992	4.109.214	-	3.326.724	-	-	-	6.335.283	1.450.362	4.516.810	126.578
-	-	(545)	(241.880)	-	(986.596)	-	-	-	(3.268.985)	(514.557)	(2.753.764)	(14.228)
2.814	148	243	173.204	-	545.688	-	-	-	1.148.635	140.093	997.902	3.629
2.814	84.261	12.690	4.040.538	-	2.885.816	-	-	-	4.214.933	1.075.898	2.760.948	115.979
-	-	-	2.753.202	-	2.721.885	574.584.366	36.723	2.702.760	1.541.885	1.034.664	3.017.400	9.927
-	88.404	-	2.825.231	-	-	1.551.749.399	87.628	-	-	-	-	-
-	3.582	7.282	872.055	-	1.231.956	202.798.312	86.627	586.019	4.213.963	359.113	1.423.973	39.961
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	91.986	7.282	6.450.488	-	3.953.841	2.329.132.077	210.978	3.288.779	5.755.848	1.393.777	4.441.373	49.888

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2004 US\$	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2003 US\$	GAM Star America Fund US\$	GAM Star American Focus Fund US\$
15. Kassenbestand und Bankguthaben				
Kassenbestand und Bankguthaben*	367.104.007	267.977.681	179.521.470	787.301
Kontoüberziehungen (ungedeckt)	(1.562.578)	–	–	–
	365.541.429	267.977.681	179.521.470	787.301
16. Verbindlichkeiten (fällig innerhalb eines Jahres)				
Verbindlichkeiten für Rücknahmen von Anteilen	3.917.691	13.629.698	71.582	1.080.950
Verbindlichkeiten gegenüber Maklern für Wertpapierkäufe	9.616.463	50.915.685	–	5.313.765
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	5.564.909	3.567.118	458.073	564.171
	19.099.063	68.112.501	529.655	6.958.886

*Sämtliche Barbestände und Bankguthaben waren bei der Depotbank hinterlegt, mit Ausnahme von 52.088.401 US\$ beziehungsweise 52.092.634 US\$ des GAM Star America Fund, die bei Fortis N.V. beziehungsweise UBS AG hinterlegt waren; 1.222.088 €, 344.721 € und 179.799 € der Barbestände des GAM Star Euro Bond Fund, die bei HSBC Bank plc, Dresdner Bank AG und UBS AG hinterlegt waren; 62.728 US\$, 260.740 US\$ und 72.738 US\$ der Barbestände des GAM Star USD Bond Fund, die bei HSBC Bank plc, Bank AG und UBS AG hinterlegt waren.

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund US\$	GAM Star Continental Europe Fund €	GAM Star Emerging Markets Fund US\$	GAM Star Europa Fund €	GAM Star Euroland Fund €	GAM Star Orient Fund US\$	GAM Star Tokyo Fund ¥	GAM Star Universal Fund US\$	GAM Star USA Fund US\$	GAM Star Euro Bond Fund €	GAM Star GBP Bond Fund £	GAM Star USD Bond Fund US\$	GAM Star UK Dynamic Fund £
-	158.870	906.153	-	-	28.452.933	2.342.852.060	6.687.003	29.311.213	20.793.791	9.818.307	55.757.254	399.573
-	-	-	(1.282.168)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	158.870	906.153	(1.282.168)	-	28.452.933	2.342.852.060	6.687.003	29.311.213	20.793.791	9.818.307	55.757.254	399.573
-	-	-	98.574	-	1.185.925	74.459.751	4.670	132.882	450.198	-	-	48.290
-	-	6.220	4.422	-	-	155.449.936	264.160	2.120.155	-	-	-	261.959
-	17.408	74.598	721.770	-	600.713	107.201.486	124.843	1.284.024	160.747	68.343	202.122	26.943
-	17.408	80.818	824.766	-	1.786.638	337.111.173	393.673	3.537.061	610.945	68.343	202.122	337.192

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2004 US\$	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2003 US\$	GAM Star America Fund US\$	GAM Star American Focus Fund US\$
17. Devisentermingeschäfte				
Nicht realisierte Gewinne/(Verluste) auf offene Devisentermingeschäfte zum 30. Juni 2004				
Euro v US-Dollar	-	(245.965)	-	-
US-Dollar v Japanische Yen	-	264.703	-	-
US-Dollar v Pfund Sterling	-	(199.385)	-	-
Japanische Yen v US-Dollar	-	(106.039)	-	-
	-	(286.686)	-	-

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund US\$	GAM Star Continental Europe Fund €	GAM Star Emerging Markets Fund US\$	GAM Star Europa Fund €	GAM Star Euroland Fund €	GAM Star Orient Fund US\$	GAM Star Tokyo Fund ¥	GAM Star Universal Fund US\$	GAM Star USA Fund US\$	GAM Star Euro Bond Fund €	GAM Star GBP Bond Fund £	GAM Star USD Bond Fund US\$	GAM Star UK Dynamic Fund £
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

18. Saldo der Devisensicherungsgeschäfte auf Anlagen

Die folgenden Tabellen stellen die Währungsrisiken der Fonds, den Wert der zur Absicherung gegen diese Risiken abgeschlossenen Devisenterminkontrakte und die sich daraus ergebende Höhe der nicht abgesicherten Beträge, die in auf Fremdwährungen lautende Werte investiert sind, dar.

Für die nicht unten angegebenen Fonds werden alle Investitionen in der Basiswährung des jeweiligen Fonds gehalten und verursachen daher keine Wechselkursrisiken.

	Nettovermögen	Absicherung	Netto- Währungsrisiko
(a) zum 30. Juni 2004			
GAM Star America Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Kanadische Dollar	123	–	123
Euro	239	–	239
Pfund Sterling	416	–	416
	778	–	778
GAM Star American Focus Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Euro	20	–	20
Pfund Sterling	7	–	7
	27	–	27
GAM Star Continental Europe Fund:	€000s	€000s	€000s
Schweizer Franken	1.946	–	1.946
Dänische Krone	160	–	160
Pfund Sterling	(14)	–	(14)
Norwegische Krone	341	–	341
Schwedische Krone	53	–	53
	2.486	–	2.486



Anhang zum Jahresabschluss

18. Saldo der Devisensicherungsgeschäfte auf Anlagen (Fortsetzung)

(a) zum 30. Juni 2004
(Fortsetzung)

	Nettovermögen	Absicherung	Netto- Währungsrisiko
GAM Star Emerging Markets Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Argentinischer Peso	40	–	40
Brasilianisch real	106	–	106
Euro	39	–	39
Pfund Sterling	61	–	61
Hongkong-Dollar	520	–	520
Indische Rupie	588	–	588
Koreanische Won	1.391	–	1.391
Mexican peso	208	–	208
Malaysisches ringgit	271	–	271
Singapur-Dollar	112	–	112
Thailändische Baht	336	–	336
Türkische Lira	75	–	75
Taiwanesischer Dollar	1.302	–	1.302
Süd afrikanischer Rand	415	–	415
	5.464	–	5.464
GAM Star Europa Fund:	€000s	€000s	€000s
Schweizer Franken	44.998	–	44.998
Dänische Krone	5.819	–	5.819
Pfund Sterling	132.303	–	132.303
Norwegische Krone	7.205	–	7.205
Schwedische Krone	969	–	969
US-Dollar	(1.582)	–	(1.582)
	189.712	–	189.712
GAM Star Orient Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Australische Dollar	72.593	–	72.593
Schweizer Franken	54	–	54
Euro	992	–	992
Pfund Sterling	(165)	–	(165)
Hongkong-Dollar	83.993	–	83.993
Indonesischer Rupiah	5	–	5
Japanische Yen	202.527	–	202.527
Philippinische Peso	91	–	91
Singapur-Dollar	46.402	–	46.402
Taiwanesischer Dollar	10	–	10
	406.502	–	406.502

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

18. Saldo der Devisensicherungsgeschäfte auf Anlagen (Fortsetzung)	Nettovermögen	Absicherung	Netto- Währungsrisiko
(a) zum 30. Juni 2004 (Fortsetzung)			
GAM Star Tokyo Fund:	¥000s	¥000s	¥000s
Euro	325.116	–	325.116
Pfund Sterling	4.201	–	4.201
US-Dollar	99.455	–	99.455
	428.772	–	428.772
GAM Star Universal Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Kanadische Dollar	426	–	426
Schweizer Franken	1.380	–	1.380
Euro	12.234	–	12.234
Pfund Sterling	5.385	–	5.385
Hongkong-Dollar	1.473	–	1.473
Indische Rupie	941	–	941
Japanische Yen	6.236	–	6.236
Koreanische Won	1.084	–	1.084
Singapur-Dollar	1.017	–	1.017
Taiwanesischer Dollar	2.406	–	2.406
	32.582	–	32.582
GAM Star USA Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Euro	244	–	244
Pfund Sterling	59	–	59
	303	–	303
GAM Star UK Dynamic Fund:	£000s	£000s	£000s
Euro	6	–	6
	6	–	6
(b) zum 30. Juni 2003			
GAM Star America Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Kanadische Dollar	303	–	303
Euro	2.145	–	2.145
Pfund Sterling	1.603	–	1.603
	4.051	–	4.051



Anhang zum Jahresabschluss

18. Saldo der Devisensicherungsgeschäfte auf Anlagen (Fortsetzung)

(b) zum 30. Juni 2004
(Fortsetzung)

	Nettovermögen	Absicherung	Netto- Währungsrisiko
GAM Star American Focus Fund	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Euro	20	–	20
Pfund Sterling	481	–	481
	501	–	501
GAM Star Asia Fund	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Euro	(12)	–	(12)
Hongkong-Dollar	844	–	844
Indian Rupie	21	–	21
Koreanische Won	46	–	46
Neuseeland Dollar	46	–	46
Singapur-Dollar	843	–	843
Thailändische Baht	112	–	112
Taiwanesischer Dollar	127	–	127
	2.027	–	2.027
GAM Star Emerging Markets Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Argentinischer Peso	22	–	22
Brasilianisch real	178	–	178
Euro	97	–	97
Pfund Sterling	46	–	46
Hongkong-Dollar	354	–	354
Indonesischer Rupiah	28	–	28
Indian Rupie	389	–	389
Israelischer Schekel	90	–	90
Koreanische Won	1.012	–	1.012
Mexican peso	288	–	288
Malaysisches ringgit	242	–	242
Singapur-Dollar	177	–	177
Thailändische Baht	258	–	358
Türkische Lira	49	–	49
Taiwanesischer Dollar	520	–	520
Süd afrikanischer Rand	179	–	179
	3.929	–	3.929
GAM Star Europa Fund:	€000s	€000s	€000s
Schweizer Franken	40.533	–	40.533
Dänische Krone	4.442	–	4.442
Pfund Sterling	97.771	–	97.771
	142.746	–	142.746

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

18. Saldo der Devisensicherungsgeschäfte auf Anlagen (Fortsetzung)	Nettovermögen	Absicherung	Netto- Währungsrisiko
(b) zum 30. Juni 2004 (Fortsetzung)			
GAM Star Euroland Fund:	€000s	€000s	€000s
Norwegische Krone	859	–	859
	859	–	859
GAM Star Orient Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Australische Dollar	40.278	–	40.278
Schweizer Franken	(8)	–	(8)
Euro	3.158	–	3.158
Pfund Sterling	139	–	139
Hongkong-Dollar	32.157	–	32.157
Indonesischer Rupiah	9	–	9
Japanische Yen	58.762	–	58.762
Koreanische Won	2.357	–	2.357
Philippinische Peso	50	–	50
Singapur-Dollar	16.995	–	16.995
Taiwanesischer Dollar	(436)	–	(436)
	153.456	–	153.456
GAM Star Tokyo Fund:	¥000s	¥000s	¥000s
Euro	515.983	–	515.983
Pfund Sterling	(4.163)	–	(4.163)
US-Dollar	107.394	–	107.394
	619.214	–	619.214
GAM Star Universal Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Australische Dollar	181	–	181
Schweizer Franken	438	–	438
Euro	10.054	(2.935)	7.119
Pfund Sterling	2.457	–	2.457
Hongkong-Dollar	1.110	–	1.110
Indian Rupie	300	–	300
Japanische Yen	3.250	–	3.250
Schwedische Krone	303	–	303
Singapur-Dollar	838	–	838
Thailändische Baht	257	–	257
	19.188	(2.935)	16.253
GAM Star USA Fund:	US\$000s	US\$000s	US\$000s
Euro	1.760	–	1.760
Pfund Sterling	2.243	–	2.243
	4.003	–	4.003



Anhang zum Jahresabschluss

19. Zinsprofil

Die folgenden Tabelle sind die Zinsprofile derjenigen Fonds zu entnehmen, die in beträchtlichem Umfang verzinsliche Wertpapiere mit einem bestimmten Fälligkeitstermin halten. Bei den übrigen Wertpapierbeständen, handelt es sich um Aktien und andere Wertpapiere, die weder Zinsen noch einen bestimmten Fälligkeitstermin haben.

	Gesamt-Investment (exkl. Cash)	Gewichteter Durchschnitt Fester Zinssatz	Gewichteter Durchschnitt Laufzeit bis Fälligkeit
(a) zum 30. Juni 2004			
GAM Star Euro Bond Fund: Euro	€000s	%	Jahre
Festverzinslich	202.290	4,49	2,46
Variabel verzinslich	20.794	n/a	n/a
GAM Star GBP Bond Fund: Pfund sterling	£000s	%	Jahre
Festverzinslich	23.481	6,53	2,65
Variabel verzinslich	9.818	n/a	n/a
GAM Star USD Bond Fund: US-Dollar	US\$000s	%	Jahre
Festverzinslich	195.064	2,45	3,01
Variabel verzinslich*	58.090	n/a	n/a

*Die folgenden zinsvariablen Anleihen (Floating Rate Notes, FRN) wurden am Ende des Geschäftsjahres gehalten, Lehman Brothers FRN 2005-09-28 (bildet den 3-Monats-US-LIBOR nach), Hong Kong & Shanghai Bank FRN 2049-12-29 (bildet den LIMEAN nach, also den Mittelwert von LIBID und LIBOR), Hong Kong & Shanghai Bank FRN 2049-08-29 (bildet den 6-Monats-US-LIBOR nach), Rothschild Continuation Perp FRN (bildet den LIBOR nach); und Standard Chartered Undated FRN 1 (bildet den 1-Monats-US-LIBOR nach).

(b) zum 30. Juni 2003

GAM Star Euro Bond Fund: Euro	€000s	%	Jahre
Festverzinslich	87.271	4,18	2,31
Variabel verzinslich	8.910	n/a	n/a
GAM Star GBP Bond Fund: Pfund sterling	£000s	%	Jahre
Festverzinslich	11.666	6,41	1,88
Variabel verzinslich	1.740	n/a	n/a
GAM Star USD Bond Fund: US-Dollar	US\$000s	%	Jahre
Festverzinslich	83.559	3,39	2,55
Variabel verzinslich	3.381	n/a	n/a

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2004	GAM Star Fund p.l.c. 30. Juni 2003	GAM Star America Fund	GAM Star American Focus Fund
20. Anteilkapital				
Zahl der ausgegebenen Anteile				
Ausgegebenes Anteilkapital				
Stand 1. Juli 2003	217.624.649	163.740.855	24.805.726	31.168.415
Ausgegeben	284.426.112	159.156.902	27.445.881	21.193.535
Zurückgenommen	(118.775.524)	(105.273.108)	(8.841.819)	(16.881.114)
Stand 30. Juni 2004	383.275.237	217.624.649	43.409.788	35.480.836
21.(a) Transaktionspreis pro Anteil				
30. Juni 2004				
Anteile				
US\$-Klasse				
Anteile mit Ertragsausschüttung			US\$13,7120	US\$11,1851
Anteile ohne Ertragsausschüttung			US\$13,7120	-
Pfund-Klasse				
Anteile mit Ertragsausschüttung			£1,3549	£8,9502
Anteile ohne Ertragsausschüttung			£1,3722	-
Euro-Klasse				
Anteile mit Ertragsausschüttung			€6,8676	€7,2137
Anteile ohne Ertragsausschüttung			€6,9006	-
Yen-Klasse				
Anteile mit Ertragsausschüttung			-	-
Anteile ohne Ertragsausschüttung			-	-
SFr-Klasse				
Anteile mit Ertragsausschüttung			-	-
Anteile ohne Ertragsausschüttung			-	-
Vertriebsstellenanteile				
Euro-Klasse A			-	-
Euro-Klasse B			-	-
US\$-Klasse A			-	US\$9,8800
US\$-Klasse B			-	-
Yen-Klasse A			-	-

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund	GAM Star Continental Europe Fund	GAM Star Emerging Markets Fund	GAM Star Europa Fund	GAM Star Euroland Fund	GAM Star Orient Fund	GAM Star Tokyo Fund	GAM Star Universal Fund	GAM Star USA Fund	GAM Star Euro Bond Fund	GAM Star GBP Bond Fund	GAM Star USD Bond Fund	GAM Star UK Dynamic Fund
77.136	-	77.483	14.334.922	1.538.691	6.905.080	40.044.823	2.997.550	66.636.804	8.075.147	12.952.943	8.009.929	-
2.112	7.835.839	7.252	42.597.351	1.312.225	20.822.087	25.452.948	9.608.370	47.310.683	19.938.344	24.415.776	22.028.710	14.454.999
(79.248)	(786.035)	(9.802)	(10.699.893)	(2.850.916)	(2.206.321)	(32.978.522)	(1.173.071)	(19.338.989)	(7.788.862)	(5.948.697)	(8.217.087)	(975.148)
-	7.049.804	74.933	46.232.380	-	25.520.846	32.519.249	11.432.849	94.608.498	20.224.629	31.420.022	21.821.552	13.479.851
-	-	-	US\$10,8049	-	-	US\$12,1506	US\$7,5993	US\$9,2960	-	-	US\$10,0235	-
-	-	-	US\$99,6937	US\$10,8049	-	-	US\$12,1506	US\$7,5993	US\$9,2960	-	-	US\$11,8037
-	-	-	£1,0390	-	£1,6277	£78,1693	-	£0,9069	-	£0,9940	-	£1,0975
-	£1,1144	-	£1,0559	-	£1,6430	£78,1693	£0,9837	-	-	£1,1360	-	£1,0975
-	-	-	€142,5958	-	€86,0080	€107,7487	€114,5576	-	€10,4357	-	-	-
-	-	-	€144,9629	-	€86,8251	€107,7487	€136,3121	€8,9719	€11,3081	-	-	€11,3405
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	¥1,157,6900	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	SFr6,9776	-	SFr7,6270	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	€105,9800	€133,2800	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	€98,2200	€123,3200	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	US\$12,5500	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	US\$12,2700	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	¥734,9000	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star America Fund	GAM Star American Focus Fund
21.(b)Transaktionspreis pro Anteil		
30. Juni 2003		
Anteile		
US\$-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	US\$12,6788	US\$9,5094
Anteile ohne Ertragsausschüttung	US\$12,6788	–
Pfund-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	£1,2965	£8,3665
Anteile ohne Ertragsausschüttung	£1,3131	–
Euro-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	€6,4333	€6,4782
Anteile ohne Ertragsausschüttung	€6,4639	–
Yen-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–
SFr-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–
Vertriebsstellenanteile		
Euro-Klasse A	–	–
Euro-Klasse B	–	–
US\$-Klasse A	–	US\$8,42
US\$-Klasse B	–	–
Yen-Klasse A	–	–

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund	GAM Star Continental Europe Fund	GAM Star Emerging Markets Fund	GAM Star Europa Fund	GAM Star Euroland Fund	GAM Star Orient Fund	GAM Star Tokyo Fund	GAM Star Universal Fund	GAM Star USA Fund	GAM Star Euro Bond Fund	GAM Star GBP Bond Fund	GAM Star USD Bond Fund	GAM Star UK Dynamic Fund
-	-	-	-	-	-	US\$8,2804	US\$6,4018	US\$8,3988	-	-	US\$10,325	-
-	-	US\$77,4716	-	-	-	US\$8,2804	US\$6,4018	US\$8,3988	-	-	US\$11,8944	-
-	-	-	£0,8905	-	£1,3518	£58,7422	-	£0,848	-	£1,025	-	-
-	-	-	£0,8973	-	£1,3538	£58,7422	-	-	-	£1,1204	-	-
€24,1254	-	-	€117,6080	-	€68,646	€78,3469	€102,0956	-	€10,6681	-	-	-
€24,4463	-	-	€118,7018	€95,28	€68,8588	€78,3469	€121,4836	€8,2273	€11,2218	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	¥871,16	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	SFr5,8297	-	SFr6,1834	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	€77,27	€119,33	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	€72,27	€111,40	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	US\$8,59	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	US\$8,43	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	¥544,67	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star America Fund	GAM Star American Focus Fund
21. Transaktionspreis pro Anteil		
30. Juni 2002		
Anteile		
US\$-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	US\$9,98
Anteile ohne Ertragsausschüttung	US\$11,70	–
Pfund-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	£1,23	£9,49
Anteile ohne Ertragsausschüttung	£1,25	–
Euro-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	€6,40	€7,89
Anteile ohne Ertragsausschüttung	€6,43	–
Yen-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–
SFr-Klasse		
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–
Vertriebsstellenanteile		
Euro-Klasse A	–	–
Euro-Klasse B	–	–
US\$-Klasse A	–	US\$8,86
US\$-Klasse B	–	–
Yen-Klasse A	–	–

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Asia Fund	GAM Star Continental Europe Fund	GAM Star Emerging Markets Fund	GAM Star Europa Fund	GAM Star Euroland Fund	GAM Star Orient Fund	GAM Star Tokyo Fund	GAM Star Universal Fund	GAM Star USA Fund	GAM Star Euro Bond Fund	GAM Star GBP Bond Fund	GAM Star USD Bond Fund	GAM Star UK Dynamic Fund
-	-	-	-	-	-	US\$9,75	US\$6,55	US\$8,72	-	-	US\$10,17	-
-	-	US\$77,22	-	-	-	US\$9,75	US\$6,55	US\$8,72	-	-	US\$11,37	-
-	-	-	£1,06	-	£1,59	£73,53	-	£0,90	-	£1,02	-	-
-	-	-	£1,07	-	£1,59	£73,53	£0,74	-	-	£1,07	-	-
€29,83	-	-	€150,23	-	€85,79	€104,15	€121,50	-	€10,48	-	-	-
€30,11	-	-	€151,11	-	€86,05	€104,15	€144,58	€9,16	€10,72	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	¥1.023,14	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	SFr7,04	-	SFr7,41	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	€79,62	€103,15	€142,29	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	€78,66	€97,03	€134,26	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	US\$10,14	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	US\$10,01	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	¥653,13	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star America Fund	GAM Star American Focus Fund	GAM Star Asia Fund
22. Ausgegebene Anteilscheine			
(a) Stand 30. Juni 2004			
Anteile			
US\$-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	2.858.035,79	25.701.436,03	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	9.658.420,52	–	–
Pfund-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	4.816.065,44	5.400.152,98	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	11.854.481,85	–	–
Euro-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	148.758,53	3.416.251,77	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	14.074.026,10	–	–
Yen-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–	–
SFr-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–	–
Vertriebsstellenanteile			
Euro-Klasse A	–	–	–
Euro-Klasse B	–	–	–
US\$-Klasse A	–	962.994,61	–
US\$-Klasse B	–	–	–
Yen-Klasse A	–	–	–
Yen-Klasse B	–	–	–

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Continental Europe Fund	GAM Star Emerging Markets Fund	GAM Star Europa Fund	GAM Star Euroland Fund	GAM Star Orient Fund	GAM Star Tokyo Fund	GAM Star Universal Fund	GAM Star USA Fund	GAM Star Euro Bond Fund	GAM Star GBP Bond Fund	GAM Star USD Bond Fund	GAM Star UK Dynamic Fund
-	-	15.342.373,40	-	-	1.497.299,64	156.978,01	135.160,83	-	-	102.523,95	-
-	74.932,60	211.617,29	-	-	2.400.600,38	6.380.527,12	33.908.272,99	-	-	21.719.027,77	-
-	-	10.484.311,46	-	3.966.904,92	70.629,27	-	42.108.589,17	-	7.518.944,64	-	1.763.312,93
7.049.804,17	-	14.394.006,39	-	13.892.158,87	165.546,19	4.727.174,35	-	-	23.901.077,99	-	11.259.024,68
-	-	96.831,05	-	26.704,29	169.380,22	12.837,46	-	542.704,09	-	-	-
-	-	1.754.434,40	-	3.396.189,20	2.576.662,69	140.421,62	18.456.475,23	19.681.924,88	-	-	457.513,52
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	22.460.301,08	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	3.948.806,53	-	4.238.888,67	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-*	115.440,36	2.346,00	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	35.093,00	12.565,00	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-*	739.348,83	-*	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	80.856,39	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	2.208.090,45	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star America Fund	GAM Star American Focus Fund	GAM Star Asia Fund
(b) Stand 30. Juni 2003			
Anteile			
US\$-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	2.600.388,78	22.181.187,74	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	5.017.104,94	–	–
Pfund-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	4.359.608,45	6.456.867,59	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	4.738.408,58	–	–
Euro-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	19.386,68	1.469.502,53	13.076,18
Anteile ohne Ertragsausschüttung	8.070.828,83	–	64.060,09
Yen-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–	–
SFr-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–	–
Vertriebsstellenanteile			
Euro-Klasse A	–	–	–
Euro-Klasse B	–	–	–
US\$-Klasse A	–	1.060.856,92	–
US\$-Klasse B	–	–	–
Yen-Klasse A	–	–	–
Yen-Klasse B	–	–	–

* Diese Klasse wurde während des Geschäftsjahres zum 30. Juni 2003 geschlossen; die zuständige Aufsichtsbehörde IFSRA hat zugestimmt, dass sie nach Ermessen der Direktoren wieder geöffnet.

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Continental Europe Fund	GAM Star Emerging Markets Fund	GAM Star Europa Fund	GAM Star Euroland Fund	GAM Star Orient Fund	GAM Star Tokyo Fund	GAM Star Universal Fund	GAM Star USA Fund	GAM Star Euro Bond Fund	GAM Star GBP Bond Fund	GAM Star USD Bond Fund	GAM Star UK Dynamic Fund
-	-	-	-	-	1.476.308,29	144.202,53	154.816,37	-	-	49.555,70	-
-	77.482,87	-	-	-	6.387.202,44	2.665.313,45	23.837.508,17	-	-	7.960.372,81	-
-	-	6.422.402,01	-	1.934.624,76	58.251,95	-	31.536.603,46	-	5.114.206,70	-	-
-	-	4.426.717,61	-	1.652.010,05	72.317,12	-*	-	-	7.838.736,68	-	-
-	-	159.903,53	-	12.309,09	141.086,38	13.327,96	-	420.681,56	-	-	-
-	-	2.214.358,34	1.538.691,02	1.930.271,51	2.647.322,53	150.685,41	11.107.875,64	7.654.464,96	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	27.428.039,98	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	1.111.540,75	-	1.375.864,46	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-*	143.903,17	3.006,00	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	58.293,00	21.015,00	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-*	263.856,82	-*	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	52.933,00	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	1.315.307,88	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

	GAM Star America Fund	GAM Star American Focus Fund	GAM Star Asia Fund
(c) Stand 30. Juni 2002			
Anteile			
US\$-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	17.124.770,20	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	4.091.827,00	–	–
Pfund-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	3.553.566,71	4.327.746,63	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	2.544.911,86	–	–
Euro-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	4.965,72	886.215,77	8.131,99
Anteile ohne Ertragsausschüttung	4.163.223,62	–	81.622,44
Yen-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–	–
SFr-Klasse			
Anteile mit Ertragsausschüttung	–	–	–
Anteile ohne Ertragsausschüttung	–	–	–
Vertriebsstellenanteile			
Euro-Klasse A	–	–	–
Euro-Klasse B	–	–	–
US\$-Klasse A	–	891.317,92	–
US\$-Klasse B	–	–	–
Yen-Klasse A	–	–	–

* Diese Klasse wurde während des Geschäftsjahres zum 30. Juni 2002 geschlossen; die zuständige Aufsichtsbehörde IFSRA hat zugestimmt, dass sie nach Ermessen der Direktoren wieder geöffnet.

GAM Star Fund p.l.c.



GAM Star Continental Europe Fund	GAM Star Emerging Markets Fund	GAM Star Europa Fund	GAM Star Euroland Fund	GAM Star Orient Fund	GAM Star Tokyo Fund	GAM Star Universal Fund	GAM Star USA Fund	GAM Star Euro Bond Fund	GAM Star GBP Bond Fund	GAM Star USD Bond Fund	GAM Star UK Dynamic Fund
-	-	-	-	-	50.818,06	1.073.537,58	48.228,69	-	-	63.153,14	-
-	97.109,98	-	-	-	8.707.641,23	1.691.375,30	8.408.789,62	-	-	11.062.194,98	-
-	-	4.598.686,57	-	1.648.785,34	100.357,88	-	14.460.187,30	-	4.165.558,88	-	-
-	-	1.946.822,14	-	1.031.016,86	53.698,21	44.587,19	-	-	5.763.087,58	-	-
-	-	347.283,78	-	11.621,35	165.162,75	14.865,94	-	149.409,62	-	-	-
-	-	2.295.819,84	-	390.146,26	3.086.486,40	154.209,56	2.036.057,30	5.835.661,15	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	35.615.039,36	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	1.442.882,47	-	665.664,76	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	63.792,00	205.362,14	4.428,00	-	-	-	-	-
-	-	-	-	7.542,00	101.252,00	28.713,39	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-*	394.636,72	-*	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-*	62.423,00	-*	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-*	1.050.354,94	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

23. Tabelle: Nettovermögen und Performance

(a) Nettovermögen – Endbestand

	2004	2003	2002
GAM Star All Germany Fund	–	–	€19.398.872
GAM Star America Fund	\$332.697.756	\$176.508.828	\$86.052.497
GAM Star American Focus Fund	\$414.970.154	\$320.288.582	\$248.598.384
GAM Star Asia Fund	–	\$2.164.128	\$2.675.802
GAM Star Continental Europe Fund	€11.729.294	–	–
GAM Star Emerging Markets Fund	\$7.470.311	\$6.002.722	\$7.498.829
GAM Star Europa Fund	€461.165.406	€299.539.169	€416.575.456
GAM Star Euroland Fund	–	€146.617.050	–
GAM Star Orient Fund	\$441.181.035	\$168.424.107	\$49.754.156
GAM Star Tokyo Fund	¥78.868.809.814	¥66.509.510.174	¥93.764.449.381
GAM Star Universal Fund	\$85.530.315	\$43.759.833	\$46.503.152
GAM Star USA Fund	\$587.751.499	\$351.110.160	\$112.304.834
GAM Star Euro Bond Fund	€228.071.271	€90.253.295	€64.090.914
GAM Star GBP Bond Fund	£34.311.841	£13.796.996	£10.239.902
GAM Star SFr Bond Fund	–	–	SFr2.880.686
GAM Star USD Bond Fund	\$257.374.677	\$95.184.275	\$126.386.269
GAM Star Euro Liquidity Fund	–	–	€15.122.217
GAM Star UK Dynamic Fund	£17.753.493	–	–

Diese Seite wurde absichtlich weiß gelassen

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

(b) Performance-Tabelle

Unten stehende Tabelle informiert über die Preise von Fondsanteilen jedes einzelnen Anlagefonds, deren Erträge reinvestiert werden. Es werden nur die jeweils größten Anteilsklassen aufgelistet. Wenden Sie sich bitte an die Fondsleitung oder an die regional zuständige GAM-Kontaktperson (siehe hierzu Seite 168), wenn Sie Näheres zur Performance der Anteilsklassen erfahren möchten.

	30. Juni 2004	30. Juni 2003
GAM Star America Fund		
– US\$-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	\$14,26	\$12,88
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	\$12,66	\$10,77
GAM Star American Focus		
– US\$-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile*	\$11,58	\$10,16
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile*	\$9,60	\$7,28
*Anteile mit Ertragsausschüttung		
GAM Star Continental		
Europe Fund		
– £-klasse – Anteile mit		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	£1,12	–
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	£0,96	–
GAM Star Emerging		
Markets Fund		
– US\$-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	\$112,37	\$79,43
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	\$78,34	\$64,19
GAM Star Europa Fund		
– Euro-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	€146,55	€151,64
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	€116,66	€97,50
AM Star Orient Fund		
– Euro-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	€94,92	€88,50
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	€69,16	€61,90

GAM Star Fund p.l.c.

30. Juni 2002	30. Juni 2001	30. Juni 2000	30. Juni 1999
\$12,98	\$14,21	\$13,73	\$11,05
\$11,23	\$12,28	\$9,99	\$9,20
\$11,88	-	-	-
\$9,65	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
\$88,18	-	-	-
\$65,76	-	-	-
€189,19	€220,55	€222,92	€149,01
€138,45	€171,50	€122,19	€94,98
€106,44	€124,67	€127,35	€96,09
€75,35	€97,75	€84,94	€43,60

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

(b) Performance-Tabelle (Fortsetzung)

	30. Juni 2004	30. Juni 2003
GAM Star Tokyo Fund		
– Euro-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	€115,99	€106,93
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	€79,23	€69,24
GAM Star Universal Fund		
– Euro-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	\$8,06	€146,95
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	\$6,44	€105,00
GAM Star USA Fund		
– US\$-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	US\$9,51	US\$8,75
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	US\$8,17	US\$7,24
GAM Star Euro Bond Fund		
– Euro-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	€11,38	€11,27
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	€11,12	€10,72
GAM Star GBP Bond Fund		
– £-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	£1,14	£1,12
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	£1,11	£1,07
GAM Star USD Bond Fund		
– US\$-klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	US\$11,99	US\$11,93
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	US\$11,74	US\$11,37
GAM Star UK Dynamic Fund		
– £-klasse – Anteile mit		
Höchster Preis für reinvestierte Anteile	£1,12	–
Niedrigster Preis für reinvestierte Anteile	£0,99	–

GAM Star Fund p.l.c.

30. Juni 2002	30. Juni 2001	30. Juni 2000	30. Juni 1999
€129,91 €98,08	€177,26 €114,82	€183,27 €116,81	€115,32 €76,82
€189,62 €143,06	€210,92 €169,66	€244,70 €160,73	€228,86 €163,54
US\$10,10 US\$8,46	US\$11,20 US\$9,17	US\$10,91 US\$9,34	US\$10,42 US\$9,64
€10,72 €10,29	€10,3217 €9,95	– –	– –
£1,07 £1,02	£1,0271 £0,99	– –	– –
US\$11,45 US\$10,91	US\$10,9526 US\$10,19	US\$10,19 US\$9,80	US\$10,00 US\$9,80
– –	– –	– –	– –

GAM Star Fund p.l.c.

Anhang zum Jahresabschluss

24. Ausschüttung pro Anteil

Die Direktoren haben folgende
Dividenden festgelegt

(a) Für das Berichtsjahr per
30. Juni 2004

Dividende pro Anteil

GAM Star Continental Europe Fund	
Pfund-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	£0,0080
GAM Star Emerging Markets Fund	
US\$-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	US\$0,1734
GAM Star Europa Fund	
Euro-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	€1,1059
Euro-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	€1,1242
Pfund-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	£0,0054
Pfund-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	£0,0055
US\$-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	US\$0,1363
US\$-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	US\$0,1363
SFr-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	SFr0,0330
GAM Star Orient Fund	
Euro-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	€0,6372
Euro-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	€0,6433
Pfund-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	£0,0135
Pfund-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	£0,0136
SFr-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	SFr0,0594
GAM Star Euro Bond Fund	
Euro-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	€0,2897
Euro-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	€0,3139
GAM Star GBP Bond Fund	
Pfund-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	£0,0416
Pfund-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	£0,0475
GAM Star USD Bond Fund	
US\$-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	US\$0,1759
US\$-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	US\$0,2071
GAM Star UK Dynamic Fund	
Pfund-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	£0,0077
Pfund-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	£0,0077
Euro-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	€0,0871

Für nicht aufgeführte Fonds und Währungsklassen wurde kein ausschüttungsfähiger Gewinn erzielt.



24. Ausschüttung pro Anteile

Die Direktoren haben folgende Dividenden festgelegt

(b) Für das Berichtsjahr per
30. Juni 2003

Dividende pro Anteil

GAM Star Asia Fund	
Euro-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	€0,2667
Euro-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	€0,2702
GAM Star Emerging Markets Fund	
US\$-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	\$0,0527
GAM Star Europa Fund	
Euro-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	€0,8419
Euro-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	€0,8497
Pfund-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	£0,0076
Pfund-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	£0,0076
SFr-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	SFr0,0670
GAM Star Euroland Fund	
Euro-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	€0,5716
GAM Star Orient Fund	
Euro-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	€0,4369
Euro-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	€0,4382
Pfund-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	£0,0106
Pfund-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	£0,0106
SFr-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	SFr0,0437
GAM Star Euro Bond Fund	
Euro-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	€0,3122
Euro-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	€0,3284
GAM Star GBP Bond Fund	
Pfund-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	£0,0447
Pfund-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	£0,0488
GAM Star USD Bond Fund	
US\$-Klasse – Anteile mit Ertragsausschüttung	US\$0,2243
US\$-Klasse – Anteile ohne Ertragsausschüttung	US\$0,2584

Für nicht aufgeführte Fonds und Währungsklassen wurde kein ausschüttungsfähiger Gewinn erzielt.

25. Ereignisse seit Geschäftsjahresende

Seit Ende des Geschäftsjahres sind keine bedeutenden Ereignisse mit Auswirkungen auf die Gesellschaft eingetreten.

26. Genehmigung des Jahresabschlusses

Der vorliegende Jahresabschluss wurde am 12 Oktober 2004 vom Verwaltungsrat genehmigt.

GAM Star Fund p.l.c.

Aufgaben der Depotbank

Die Depotbank ist gemäß den Vorschriften von 2003 betreffend die Richtlinie der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) (der „OGAW-Richtlinie“) verpflichtet, sicherzustellen, dass die GAM Star Fund p.l.c. (die „Gesellschaft“) in Übereinstimmung mit der OGAW-Richtlinie sowie der Gründungsurkunde und der Satzung der Gesellschaft geführt wird. Insbesondere muss die Depotbank unter anderem sicherstellen, dass sie:

- sich davon überzeugt, dass Verkauf, Ausgabe, Rücknahme, Auszahlung, Aufhebung und Bewertung der Anteile der Gesellschaft der OGAW-Richtlinie, der Gründungsurkunde und der Satzung entsprechend durchgeführt werden; und
- alle Vermögenswerte der Gesellschaft in Verwahrung nimmt und der OGAW-Richtlinie, der Gründungsurkunde und der Satzung entsprechend für die Anteilinhaber verwahrt;
- die Tätigkeit der Gesellschaft prüft und den Anteilinhabern in einem Bericht, der die von der OGAW-Richtlinie, der Gründungsurkunde und der Satzung vorgeschriebenen Punkte enthalten muss, darüber berichtet. Eine Kopie des Berichts der Depotbank ist dem Jahresbericht für die Anteilinhaber beizulegen.



Bericht der Depotbank an die Anteilhaber

Die J.P. Morgan Bank (Ireland) p.l.c., hat in ihrer Eigenschaft als Depotbank für GAM Star Fund p.l.c. (die „Gesellschaft“), die Tätigkeit der Gesellschaft in dem am 30. Juni 2004 endenden Berichtszeitraum geprüft.

Nach Ansicht der Depotbank wurde die Gesellschaft in allen wesentlichen Belangen:

- in Übereinstimmung mit den Beschränkungen der Investitions- und Kreditaufnahmemöglichkeiten der Gesellschaft durch die Gründungs-urkunde und die Satzung der Gesellschaft sowie den Vorschriften von 2003 betreffend die Richtlinie der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) (die „OGAW-Richtlinie“); und
- ansonsten in Übereinstimmung mit den Vorschriften der Gründungsurkunde, der Satzung und der OGAW-Richtlinie geführt.

J.P. Morgan Bank (Ireland) p.l.c.
Trustee
JP Morgan House
1 George's Dock
International Financial Services Centre
Dublin 1, Ireland
12. Oktober 2004



Bericht der Depotbank an die Anteilhaber

Die J.P. Morgan Bank (Ireland) p.l.c., hat in ihrer Eigenschaft als Depotbank für GAM Star Fund p.l.c. (die „Gesellschaft“), die Tätigkeit der Gesellschaft in dem am 30. Juni 2004 endenden Berichtszeitraum geprüft.

Nach Ansicht der Depotbank wurde die Gesellschaft in allen wesentlichen Belangen:

- in Übereinstimmung mit den Beschränkungen der Investitions- und Kreditaufnahmemöglichkeiten der Gesellschaft durch die Gründungs-urkunde und die Satzung der Gesellschaft sowie den Vorschriften von 2003 betreffend die Richtlinie der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) (die „OGAW-Richtlinie“); und
- ansonsten in Übereinstimmung mit den Vorschriften der Gründungsurkunde, der Satzung und der OGAW-Richtlinie geführt.

J.P. Morgan Bank (Ireland) p.l.c.
Trustee
JP Morgan House
1 George's Dock
International Financial Services Centre
Dublin 1, Ireland
12. Oktober 2004

GAM Star Fund p.l.c.

Bericht der unabhängigen Wirtschaftsprüfer an die Anteilseigner von GAM Star Fund p.l.c.

Wir haben den auf den Seiten 60 bis 105 aufgeführten Jahresabschluss und die Portfolioaufstellung jedes Teilfonds geprüft.

Aufgaben der Direktoren und der Abschlussprüfer

Die Verantwortung der Geschäftsführung für die Erstellung des Jahresberichts und des Jahresabschlusses gemäss anwendbarem irischem Recht sowie in Irland allgemein akzeptierten Bilanzierungsrichtlinien wird auf den Seite 4 der Erklärung über die Aufgaben der Geschäftsführung dargelegt.

Unsere Aufgabe besteht in der Prüfung des Jahresabschlusses gemäss den einschlägigen gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Erfordernissen sowie den in Irland geltenden, vom Auditing Practice Board veröffentlichten Buchprüfungsmethoden. Der vorliegende Bericht, einschliesslich der Beurteilung, wurde ausschliesslich für die Anteilseigner als Körperschaft im Sinne von Abschnitt 193 des Companies Act von 1990 und zu keinem anderen Zweck erstellt. Hinsichtlich dieser Beurteilung übernehmen wir keinerlei Verantwortung für irgendwelche anderen Zwecke oder anderen Personen, denen der Bericht vorgelegt wird oder in deren Hände er gelangt, ausser wenn dies mittels unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung ausdrücklich vereinbart wurde.

Wir legen Ihnen unsere Beurteilung vor, die sich darauf bezieht, ob der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt und gemäss der irischen Gesetzgebung einschliesslich der Companies Acts 1963 bis 2003 sowie gemäss den EG-Richtlinien über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren von 2003 und dem „Hong Kong Code on Unit Trusts and Mutual Funds“ ordnungsgemäss erstellt wurde. Wir berichten, ob wir alle Informationen und Erläuterungen erhalten haben, die wir für die Prüfung für notwendig erachten, und ob der Jahresabschluss im Einklang mit den Geschäftsbüchern steht. Auch prüfen wir, ob:

- Korrekte Rechnungslegung; und
- der Lagebericht der Direktoren mit dem Jahresabschluss im Einklang steht.

Wir berichten auch darüber, ob unserer Ansicht nach Informationen hinsichtlich der Bezüge von Direktoren und Transaktionen von Direktoren, für die eine gesetzlich verankerte Offenlegungspflicht besteht, nicht ausgewiesen wurden

Wir berücksichtigen die anderen im Jahresbericht enthaltenen Informationen und gehen bei der Erstellung unseres Berichts auf offensichtliche Mängel oder wesentliche Unstimmigkeiten mit dem Jahresabschluss ein.

Grundlage der Prüfung Meinung

Wir haben unsere Prüfung unter Beachtung der vom Institut für Wirtschaftsprüfer festgestellten Grundsätze ordnungsgemässer Abschlussprüfung vorgenommen. Im Rahmen der Prüfung werden Nachweise für die Angaben im Jahresabschluss auf der Basis von Stichproben untersucht. Die Prüfung umfasst die Beurteilung wesentlicher Einschätzungen und Entscheidungen des Vorstands bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sowie ein Urteil darüber, ob die gewählten Bilanzierungsgrundsätze der Lage der Gesellschaft angemessen sind und ob sie konsequent angewandt und ausreichend erläutert wurden.

Die Prüfung wurde so geplant und durchgeführt, dass wir alle Informationen und Erläuterungen erhielten, die wir für notwendig erachteten, um mit hinreichender Sicherheit beurteilen zu können, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen Mängeln, entweder aufgrund von Betrug oder anderen Unregelmäßigkeiten oder aufgrund von Fehlern, ist. Bei der Beurteilung des Jahresabschlusses wurde auch die Angemessenheit der Gesamtdarstellung berücksichtigt.

Ergebnis der Prüfung

Unserer Ansicht nach vermittelt der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Geschäftslage der Gesellschaft zum 30. Juni 2004 sowie der Erträge und der Veränderungen des Nettovermögens im Berichtszeitraum und wurde ordnungsgemäss und in Übereinstimmung mit den Irish Companies Acts 1963 bis 2003, den Vorschriften von 2003 betreffend die Richtlinie der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren), und den Bestimmungen der Gesetzgebung Hongkongs über offene Investmentfonds (Hong Kong Code on Unit Trusts and Mutual Funds) aufgestellt.

Alle unserer Meinung nach zur Rechnungsprüfung notwendigen Informationen und Nachweise wurden uns zur Verfügung gestellt. Unserer Ansicht nach wurden die Geschäftsbücher der Gesellschaft ordnungsgemäss geführt. Der Jahresabschluss steht im Einklang mit den Geschäftsbüchern.

Unserer Ansicht nach stehen die Informationen, die im Lagebericht auf den Seite 2 gegeben werden, im Einklang mit dem Jahresabschluss.

Nur die englische Version dieses Berichts wurde geprüft.

Deutsche Übersetzung des englischen Revisionsberichts

GAM Star Fund p.l.c.

Allgemeine Informationen

Die Gesellschaft

GAM Star Fund p.l.c. (die „Gesellschaft“) ist eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital und in Irland als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren gemäß den Vorschriften von 1989 betreffend die Richtlinie der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) zugelassen.

Der Verwalter

Der Verwalter der Gesellschaft ist GAM Fund Management Limited.

Handelstage

Anteile können an jedem Tag, der in Dublin ein Geschäftstag ist, gekauft oder verkauft werden. Der Nettoinventarwert je Anteil eines jeden Fonds wird an jedem Handelstag um 23.00 Uhr englischer Zeit oder zu einer anderen vom Verwalter festzulegenden Zeit in der Basiswährung des betreffenden Fonds bestimmt.

Anträge auf Anteilzeichnung

Alle Anträge sollten über die deutsche Informations- und Vertriebsstelle des Fonds, über den Fondsvertreter in der Schweiz oder direkt an den Verwalter gerichtet werden. Der Kauf der Anteile erfolgt am jeweiligen Handelstag, und dem Käufer wird eine Wertpapierabrechnung zugesandt. Bei einer Anlage in Fondsanteilen sollte bedacht werden, dass der Preis von Anteilen sowohl steigen als auch fallen kann.

Rücknahme von Anteilen

Rücknahme- und Umtauschaufträge können über die deutsche Zahlstelle des Fonds, den Fondsvertreter in der Schweiz oder direkt an den Verwalter schriftlich per Post, per Fax, per email oder aber per Telefon gerichtet werden.

Ausschüttungen

Ausschüttungen werden vor dem 31. August vorgenommen.

Veröffentlichung der Preise

Die Preise der Fondsanteile werden im der Financial Times, der International Herald Tribune, des Wall Street Journal Europe, des Asian Wall Street Journal; in Deutschland in der Börsen-Zeitung, in der Schweiz in der Neue Zürcher Zeitung.

Jahresbericht

Die Jahres- und Halbjahresberichte werden allen Anteilhabern zugeschickt.

Käufe und Verkäufe

Bitte wenden Sie sich an den Manager oder andere lokale GAM-Kontaktpersonen (siehe Seite 113), um kostenlos eine vollständige Liste aller Käufe und Verkäufe eines beliebigen Fonds zu erhalten.

Prospekt

Weitere Einzelheiten über den Fonds sind im Prospekt enthalten. Exemplare davon sowie von den Jahres- und Halbjahresberichten sind auf Anfrage beim Verwalter, bei der deutschen und der österreichischen Informationsstelle sowie beim Fondsvertreter in der Schweiz kostenlos erhältlich.

Erfüllungsort und Gerichtsstand in der Schweiz

Erfüllungsort und Gerichtsstand für Anteile, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus vertrieben werden, sind am Sitz des Schweizer Fondsvertreters in Zürich.

GAM Star Fund p.l.c.

Gesamtkostensatz

Nachstehend ist die Berechnung der
Gesamtkosten für jeden
Fond für das Geschäftsjahr zum
zum 30. Juni 2004 angegeben:

	%
GAM Star America Fund	
Stammaktien	1,59
GAM Star American Focus Fund	
Stammaktien	1,61
Aktien der Klasse A des Verkaufskommissionärs	1,86
GAM Star Asia Fund	
Stammaktien	1,59
GAM Star Continental Europe Fund	
Stammaktien	1,61
GAM Star Emerging Markets Fund	
Stammaktien	1,87
GAM Star Europa Fund	
Ordinary Shares	
Stammaktien	1,61
GAM Star Euroland Fund	
Stammaktien	1,60
GAM Star Orient Fund	
Stammaktien	1,62
GAM Star Tokyo Fund	
Stammaktien	1,62
Aktien der Klasse A des Verkaufskommissionärs	1,87
Aktien der Klasse B des Verkaufskommissionärs	2,87
GAM Star Universal Fund	
Stammaktien	1,61
Aktien der Klasse A des Verkaufskommissionärs	1,86
Aktien der Klasse B des Verkaufskommissionärs	2,86
GAM Star USA Fund	
Stammaktien	1,61

*Bei den Total Expense Ratios handelt es sich um die Aufwendungen aus Anmerkung 12(a) ohne Bankzinsen, ausgedrückt in Prozent des durchschnittlichen Nettofondsvermögens.

GAM Star Fund p.l.c.

Gesamtkostensatz, Fortsetzung

*Nachstehend ist die Berechnung der
Gesamtkosten für jeden
Fond für das Geschäftsjahr zum
zum 30. Juni 2004 angegeben:*

	%
GAM Star Euro Bond Fund Stammaktien	0,81
GAM Star GBP Bond Fund Stammaktien	0,82
GAM Star USD Bond Fund Stammaktien	0,82
GAM Star UK Dynamic Fund Stammaktien	1,62

GAM Star Fund p.l.c.

Profil der Fondsmanager

James Abate

James Abate, ist Investment Director mit Sitz in New York und verwaltet Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt USA. Bevor er zu GAM kam, war er bei Credit Suisse Asset Management als Managing Director und Fondsmanager für die US Select Equity-Fonds sowie die Global Sector Funds zuständig. Er besitzt einen Bachelor of Science der Fairleigh Dickinson University in Rechnungswesen und einen MBA der St. John's University in Finanzwirtschaft. Außerdem ist er Wirtschaftsprüfer und diplomierter Finanzanalyst. Abate ist Mitverfasser des Buches Focus on Value und hat Beiträge für mehrere andere Publikationen im Finanzbereich geschrieben. Er ist ferner Mitglied der Redaktion der Zeitschrift The Journal of Portfolio Management

John Bennett

John Bennett ist als Investment Director verantwortlich für die europäischen Aktienmärkte. Er leitet ein Team von vier Spezialisten für europäische Aktien, das reine Aktienfonds ebenso wie Long/Short-Fonds betreut. John Bennett hat mehr als 16 Jahre Erfahrung in der Verwaltung von Europafonds. Bevor er 1993 zu GAM kam, war er bei Ivory & Sime als Senior Fund Manager für kontinentaleuropäische Aktienportfolios zuständig. Er ist seit 1986 geprüftes Mitglied des Chartered Institute of Bankers in Schottland.

Venkat Chidambaram

Venkat Chidambaram ist ein Investment Director, der globale Aktienfonds sowie Emerging Market Aktienfonds verwaltet. Bevor er 1994 zu GAM kam, arbeitete er für Pritchard Fellows & Co. Er wurde in Indien ausgebildet und hat einen Abschluss in Business Administration von der American InterContinental University (AIU) und einen MBA der City University in London.

Gordon Grender

Gordon Grender ist Berater des GAM Star America. Er ist seit 1983 mit GAM assoziiert und ist ein Direktor von GAM International Management Ltd. Gordon Grender ist seit 1974 im Fondsmanagement an nordamerikanischen Börsen tätig. Zwischen 1964 und 1990 arbeitete er für den Londoner Aktienbroker Kitcat & Aitken.

Ross Hollyman

Ross Hollyman ist seit August 2003 bei GAM tätig und managt britische Aktienmandate. Bis Januar 2003 war er Senior Portfolio Manager, European Equity Group, bei JP Morgan Fleming Asset Management, wo er diverse UK Portfolios verwaltete. Er kam 1991 zur Robert Fleming Group, wo er zu Beginn der Karriere quantitative Investment-Modelle und Prozesse aufbaute. 1996 begann er mit der Analyse von Small Caps und wurde 1997 Fondsmanager. Ross Hollyman hat einen „Bachelor of Science“ in „Actuarial Sciences“ von der City University und ist Mitglied des IIMR.

Lesley Kaye

Lesley Kaye ist Investment Director für den GAM Pazifik Fonds und neben John Mytton mitverantwortlich für das Pazifik Investment-Team. Sie kam im Mai 2001 zu GAM und war zuvor 13 Jahre bei ING Barings Brokerin für japanische Aktien. Lesley Kaye begann ihre Laufbahn bei Nikko Securities und war zwei Jahre bei Hoare Govett tätig. Sie hat einen Abschluss in Sprachwissenschaften der Bristol Universität.

Hod Keret

Hod Keret ist Fondsmanager in unserem Fixed Income Team mit Sitz in London. Bevor Heret im Juni 2002 zu GAM kam, war er Senior Trader bei der Fortis Bank. Dort war er als Market Maker und Proprietary Trader (Eigenhändler) in der Anleihenabteilung tätig. Keret hat bei Fortis auch am Aufbau des Handelsgeschäfts mit in Euro denominierten Corporate Bonds mitgewirkt. Er ist Absolvent der belgischen 'Ecole de Commerce Solvay', wo er einen Abschluss in Business Engineering (mit Auszeichnung) erwarb.

Maria LLamas

Maria LLamas ist eine Investmentmanagerin in GAM's Europa-Team. Sie kam 1994 zu GAM und arbeitete in der Abteilung 'International Development' in London und New York. Zuvor war sie im Rahmen eines Praktikums Analystin bei SG Warburg im M&A-Bereich in Spanien und Großbritannien. Maria LLamas hat einen BSc der European Business School und einen BA des University College in London.

John P. Mytton

John Mytton ist im GAM-Pazifik-Team für die Anlagen in Asien (ohne Japan) verantwortlich. Bevor er 1995 zu GAM kam, war er Direktor von Swiss Bank Corporation International Finance (Asien) in Jakarta und von 1978 bis 1990 in leitender Funktion bei der Hong Kong and Shanghai Banking Corp. in Hongkong, Oman und Singapur tätig. John Mytton arbeitet im GAM-Büro Hongkong.

Fayez Sarofim

Fayez Sarofim ist der Berater von GAM U.S. und GAM Star USA. Von 1951 bis 1958 arbeitete er für Anderson, Clayton & Co, zuletzt in der Funktion eines Assistenten des Präsidenten. 1958 gründete er das Unternehmen Fayez Sarofim and Co., dessen Präsident und Verwaltungsratsvorsitzender er ist. Ausserdem ist er Direktor der Kinder Morgan Inc., der Argonaut-Gruppe, von Unitrin, Inc., des Texas Heart Institute und des Overseers Memorial Sloan-Kettering Cancer Center. Der aus Ägypten stammende Fayez Sarofim erwarb an der University of California ein Bachelor-Diplom in Lebensmittelwissenschaften und an der Harvard Business School einen MBA.

Ron Tabbouche

Ron Tabbouche ist Investment Director und Mitglied des GAM Investment Committee für Managed Portfolios. Er ist co-manager einer Reihe von Fonds auf Basis unserer Managed-Portfolio-Strategien. Ein weiteres Spezialgebiet von Ron Tabbouche sind Anleihen. Bevor er im Juni 1999 zu GAM kam, war er Sales Analyst bei der Deutschen Bank. Er begann seine Berufskarriere als Bond-Analyst bei Commercial Union Investment Management. Ron Tabbouche besitzt einen Magister in Investment Management der City University Business School und einen BSc in Ökonomie der University of London.

GAM Star Fund p.l.c.

Anschriften

GAM-Anfragen

Informations- und Vertriebsstelle in Deutschland

GAM Fonds Marketing GmbH
Friedrichstr. 154
D-10117 Berlin
Tel: +49 (0) 30 226560
0800-4262580
(gebührenfrei aus Deutschland)
00800-42638630
(gebührenfrei aus Österreich)
Montag bis Freitag
9.00 – 19.00 Uhr
Fax: +49 (0) 30 22656566 (für Informationen)

GAM Anlagefonds AG

(Fondsvertreter in der Schweiz)

Klausstr.10
CH-8034 Zürich
0800-844800
(gebührenfrei aus der Schweiz)
(gratuit à partir de la Suisse)
Tel: +41 (0) 44 3883030
00800-844800
(gebührenfrei aus Österreich)
Montag bis Freitag
9.00 – 19.00 Uhr
Fax: +41 (0) 44 3883075

GAM im Internet

Informationen über GAM-Fonds – gam.com
E-Mail: germany@gam.com

Zahl- und Informationsstelle in der Republik Österreich

Bank Austria Creditanstalt AG
Obere Donaustrasse 19,
1020 Vienna

Zahlstelle in der Bundesrepublik Deutschland

Bank of America N.A.
Frankfurt Branch
Grüneburgweg 16
D-60322 Frankfurt am Main

Zahlstelle in der Schweiz

Rothschild Bank AG
Zollikerstrasse 181
CH-8034 Zürich

Angaben zu allen anderen Zahlstellen sind im Prospekt enthalten

Andere GAM-Kontakte

Bermuda

GAM Limited
Wessex House, 45 Reid Street
Hamilton HM12, Bermuda
Tel: +1441 295 5825
Fax: +1441 292 9824

London (Regulated by the FSA)

GAM London Limited
12 St James's Place
London SW1A 1NX, England
Tel: +44 (0) 20 7493 9990
Fax: +44 (0) 20 7493 0715/7491 2644

New York

GAM USA Inc.
135 East 57th Street, New York
New York 10022, USA
Tel: +1 212 407 4600
Fax: +1 212 407 4684

Tokyo

GAM Kabushiki Kaisha
Tokyo Ginko Kyokai Building
3-1 marunouchi 1-chome
Chiyoda-ku, Tokyo 100-0005, Japan
Tel: +81 (0) 3 52198800
Fax: +81 (0) 3 52198808

Hong Kong

GAM Hong Kong Limited
1601 Two Exchange Square, Central
Hong Kong
Tel: +852 2525 0015
Fax: +852 2868 1432

Isle of Man

GAM Administration Limited
11 Athol Street
Douglas, Isle of Man
IM99 1HH, England
Tel: +44 (0) 1624 632632
Fax: +44 (0) 1624 625956

GAM Star Fund p.l.c ist als OGAW gemäß den Vorschriften von 2003 betreffend die Richtlinie der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren zum Vertrieb zugelassen und stellt eine anerkannte Einrichtung im Sinne des Financial Services and Markets Act 2000.

Dieser Bericht wird vom Verwalter herausgegeben, der hinsichtlich seiner Fondsverwaltungs- und Management- Aktivitäten der Aufsicht durch die Irish Financial Services Regulatory Authority unterliegt. Der Verwalter betreibt keine Investmentgeschäfte im Vereinigten Königreich und beabsichtigt keine Aufnahme derartiger Geschäfte. Da der Verwalter keine berechnete Person im Sinne der Financial Services Authority darstellt, wurde der Inhalt des vorliegenden Berichts zur Veröffentlichung im Vereinigten Königreich durch GAM London Limited, 12 St James Place, London SW1A 1NX (unterliegt der Aufsicht durch FSA) für die Bereitstellung von Investmentdienstleistungen genehmigt.

Der vorliegende Bericht stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Erwerb von Anteilen eines der genannten Fonds dar, sondern dient ausschließlich der Information. Die Zeichnung von Fondsanteilen und deren Ausgabe erfolgen ausschließlich auf der Grundlage des jeweils gültigen Prospektes. Fondsanteile können nicht in Staaten erworben werden, in denen keine Vertriebszulassung für diese Fonds besteht. Das vorliegende Dokument ist nicht zum Vertrieb in Staaten erhältlich, in denen keine entsprechende Vertriebszulassung für das Dokument besteht. Insbesondere für Personen mit Wohnsitz in den USA oder Personen mit Wohnsitz in der Republik Irland ist der Erwerb von Fondsanteilen nicht möglich. Die Allgemeingültigkeit der vorhergehenden Aussage bleibt davon unberührt.

In der Vergangenheit erzielte Ergebnisse sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Fondsanteilen kann steigen oder fallen und kann von Wechselkursänderungen beeinflusst werden. Es ist möglich, dass ein Anteilinhaber den eingesetzten Anlagebetrag nicht zurückerhält. Es wird keine positive oder anderweitige Empfehlung zu den einzelnen im vorliegenden Dokument erwähnten Wertpapieren abgegeben.

Das vorliegende Dokument ist nur für den Gebrauch durch den Adressaten bestimmt und eine Vervielfältigung für andere Personen ist nicht gestattet.

Dieser Jahresbericht wurde vom Englischen ins Deutsche, Französische und Italienische übersetzt.