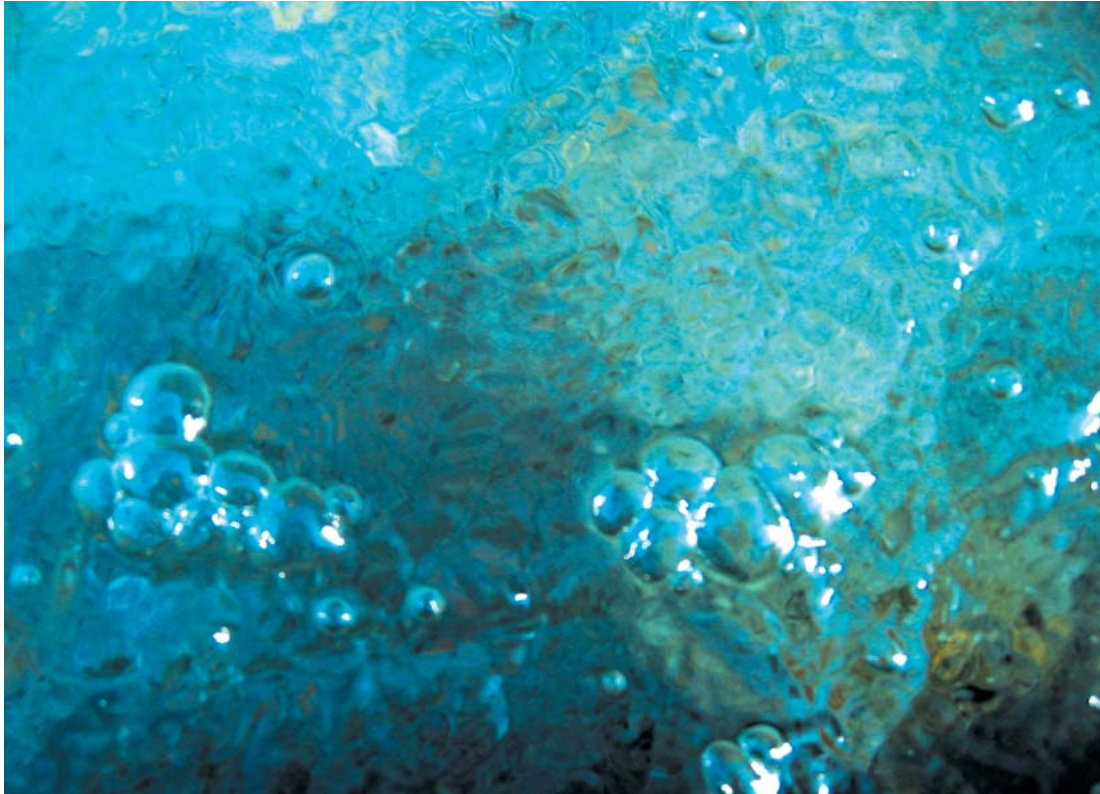




Umsichtiger  Das Geschäftsjahr 2003.

Unter die Oberfläche schauen)



Unser Standort in Zürich, der Hauptstadt des Bankenplatzes Schweiz, bietet alle Vorteile eines ruhigen und soliden Umfeldes. Dennoch ist für die BW Vermögens-Management (Schweiz) AG auch hier oberstes Gebot: immer einen zweiten oder dritten Blick auf eine Situation werfen. Denn stille Wasser müssen nicht unbedingt tief sein, und eine brodelnde Oberfläche nicht zwangsläufig beunruhigend. Weil wir höchsten Respekt vor den uns anvertrauten Geldern haben, lassen wir uns den Durchblick gerne Zeit und Aufwand kosten. Zum Vorteil unserer Kunden.



BW VERMÖGENS-MANAGEMENT (SCHWEIZ) AG **BW** (SCHWEIZ)

Tochter der Baden-Württembergischen Bank AG, Stuttgart

Mit zunehmendem Jahresverlauf verbesserten sich 2003 auch die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Nach zwei teilweise dramatischen Baissejahren erlebten die Weltbörsen wieder eine erfreuliche Belebung mit teilweise deutlich zweistelligen Ergebnissen. Diese Entwicklung führte für die Kundschaft zu positiven Ergebnissen und zeigte sich auch in einem erfreulichen Geschäftsgang der BW Schweiz.

Mit unseren bewährten Produkten in Schweizer Franken oder dem Euro und den mittelfristig ausgerichteten Investitionsstrukturen hatten wir uns genügend Freiraum gewahrt, die Trendwende an den Aktienmärkten nachzuvollziehen. Aufgrund gedrückter Zinserwartungen wurden die Aktienquoten durch viele Anleger wieder erhöht.

Den deutlichen Zuwachs an Neugeldern führten wir auf das sich verändernde soziale und politische Umfeld zurück. Die Schweiz und Anlagen in Schweizer Franken wurden vorwiegend aus Diversifikationsgründen gewählt. Die Diversifikation ging in einigen Fällen gar so weit, dass auch Wohnsitzverlagerungen stattfanden. Mit einem entsprechenden Netzwerk konnten wir diese Kundenanliegen unterstützen. Obschon der Schweizer Franken den Marktkräften ausgesetzt ist, wird er auch zukünftig als äusserst solide Währung eingestuft. Das Wachstum der durch uns verwalteten Gelder fand in einer deutlichen Zunahme der Kundengelder mit der Referenzwährung Schweizer Franken statt. Die politische Konstellation nach den Parlamentswahlen in der Schweiz im Jahr 2003 bietet auch zukünftig Gewähr für ein sehr wirtschaftsfreundliches Umfeld.

Aus Kundensicht dürfte die vorgesehene Einführung der europäischen Zinsbesteuerung ein vorrangiges Thema sein. Obschon im europäischen Raum noch nicht alle Verhandlungen abgeschlossen sind, ist anzunehmen, dass diesem Wunsch einer neuen Steuer in Europa Rechnung getragen wird. Ob der vorgesehene Einführungszeitpunkt, der 1. Januar 2005, eingehalten werden kann, erachten wir als fraglich. Die Schweiz konnte zu diesem Thema und unter Wahrung der Privatsphäre der Kunden eine akzeptable Lösung mit der EU aushandeln. Allerdings bleibt es bis Mitte 2004 offen, ob der Vertrag in einer noch ausstehenden Volksabstimmung in der Schweiz gutgeheissen wird. Aufgrund der immer knapper werdenden Zeit bis zur Einführung mussten wir die entsprechenden aufwändigen Projekte bereits starten, um einerseits die Auswirkungen auf die durch uns verwalteten Kundengelder so klein wie möglich zu halten und andererseits die Projekte zeitgerecht abschliessen zu können.

Unsere Kooperation mit der ATAG Asset Management AG im verarbeitenden Geschäftsbereich bietet uns eine hochwertige Geschäftsplattform, die unseren anspruchsvollen Kundenbedürfnissen Rechnung trägt und uns auch erlaubt, die steuerlichen Formalitäten für unsere Kunden in der Schweiz und in Deutschland zu vereinfachen. Transparente und nachvollziehbare Strategien bieten Gewähr für eine sehr bewusste Risikopolitik, die für unsere Kunden jederzeit erkennbar ist. Unser Partner ist zu hundert Prozent im Besitz einer Schweizer Kantonalbank mit einem Triple-A-Rating, was auch zukünftig absolute Gewähr für den Schutz der Privatsphäre unserer Kunden bietet.

Um den erhöhten geschäftlichen Ansprüchen Rechnung zu tragen, haben wir im Jahr 2003 die Anzahl Mitarbeiter um eine Person erhöht und das bestehende Personal in professioneller als auch fachlicher Kompetenz weiter ausgebildet und aufgewertet, was verschiedene Beförderungen nach sich zog. Wir erachten die Kompetenz des gesamten Personals als Garant für eine hochwertige Service-Qualität. Die Personalkosten stiegen dementsprechend an.

Als Mitglieder der Schweizerischen Bankiervereinigung, der Schweizer Börse und des Schweizer Verbands Unabhängiger Effekthändler übernehmen wir unter Aufsicht der Eidgenössischen Bankenkommission deren Regelungen und Konventionen.

Die finanzielle und wirtschaftliche Lage der BW Schweiz hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter verbessert und darf als solide bezeichnet werden. Wie in den Vorjahren verblieben die erwirtschafteten Erträge im Unternehmen und verbesserten die Kapitalbasis weiter. Die Eigenen Mittel belaufen sich nun auf Schweizer Franken 8.3 Mio. Aufgrund einer äusserst zurückhaltenden Risikopolitik der BW Schweiz verfügen wir, gemessen an den gesetzlichen Vorgaben, über einen substantiellen Eigenmittel-Überschuss. Trotz der wieder deutlich erhöhten Eigenen Mittel konnten wir unseren „Return on Equity“ im abgelaufenen Jahr auf 10% steigern und die budgetierten Beträge erreichen.

Die Bilanzsumme belief sich auf Schweizer Franken 18.96 Mio. Der Zuwachs von 40.78% ist abhängig von der Liquidität in den Kundendepots.

Die Aussichten für das Jahr 2004 beurteilen wir insgesamt als positiv und wir haben unsere Ziele entsprechend ausgerichtet. Wir gehen von einer Befestigung der Weltwirtschaft aus, wenn auch die Zinsen weiterhin leicht steigende Tendenzen aufweisen. Die Ereignisse in Europa, unserem Hauptmarkt, dürften dazu führen, dass wir mit einem erneuten Zufluss von Kundengeldern rechnen dürfen. Wir sind darauf vorbereitet.

Wir danken unseren treuen Kunden für ihr wiederum bewiesenes Vertrauen und unseren Mitarbeitenden für ihren unermüdlichen Einsatz.

Zürich, im Januar 2004

Der Verwaltungsrat

Bilanz per 31. Dezember 2003 und 2002

| | ausgewiesen in CHF | |
|---|--------------------|-------------------|
| | 31.12.2003 | Vorjahr |
| Aktiven | | |
| Flüssige Mittel | 1'393'559 | 897'756 |
| Forderungen gegenüber Banken | 13'996'086 | 10'513'451 |
| Forderungen gegenüber Kunden | 1'052'246 | 880'020 |
| Finanzanlagen | 1'498'709 | 0 |
| Sachanlagen | 856'145 | 971'030 |
| Rechnungsabgrenzungen | 152'863 | 162'490 |
| Sonstige Aktiven | 10'863 | 43'295 |
| Total Aktiven | 18'960'471 | 13'468'042 |
| Total Forderungen gegenüber Konzerngesellschaften und qualifiziert Beteiligten | 13'663'812 | 9'135'994 |
| Passiven | | |
| Verpflichtungen gegenüber Banken | 357'915 | 0 |
| Übrige Verpflichtungen gegenüber Kunden | 9'719'831 | 5'389'770 |
| Rechnungsabgrenzungen | 542'730 | 523'301 |
| Sonstige Passiven | 78'719 | 104'745 |
| Reserven für allgemeine Bankrisiken | 50'000 | 50'000 |
| Gesellschaftskapital | 3'000'000 | 3'000'000 |
| Allgemeine gesetzliche Reserve | 235'000 | 210'000 |
| Gewinnvortrag | 4'165'226 | 3'699'756 |
| Jahresgewinn | 811'050 | 490'470 |
| Total Passiven | 18'960'471 | 13'468'042 |

Ausserbilanzgeschäfte 31. Dezember 2003 und 2002

| | ausgewiesen in CHF | |
|-------------------------|--------------------|------------|
| | 31.12.2003 | Vorjahr |
| Eventualverpflichtungen | 1'113'647 | 1'024'045 |
| Treuhandgeschäfte | 15'341'931 | 15'289'273 |

Ertrag und Aufwand aus dem ordentlichen Geschäft

| | ausgewiesen in CHF | |
|--|--------------------|------------|
| | 2003 | Vorjahr |
| Erfolg aus dem Zinsengeschäft | | |
| Zins- und Diskontertrag | 199'371 | 256'601 |
| Zins- und Dividendertrag aus Finanzanlagen | 0 | 9'896 |
| Zinsaufwand | -8'188 | -7'259 |
| Subtotal Erfolg Zinsengeschäft | 191'183 | 259'238 |
| Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft | | |
| Kommissionsertrag Wertschriften- und Anlagegeschäft | 5'497'573 | 4'230'299 |
| Kommissionsertrag übriges Dienstleistungsgeschäft | 77'249 | 84'659 |
| Kommissionsaufwand | -1'649'022 | -1'516'359 |
| Subtotal Erfolg Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft | 3'925'800 | 2'798'599 |
| Erfolg aus dem Handelsgeschäft | 693'738 | 893'780 |
| Übriger ordentlicher Erfolg | | |
| Erfolg aus Veräusserungen von Finanzanlagen | 6'449 | 0 |
| Anderer ordentlicher Ertrag | 103 | 0 |
| Anderer ordentlicher Aufwand | -10'584 | -1'750 |
| Subtotal übriger ordentlicher Erfolg | -4'032 | -1'750 |
| Geschäftsaufwand | | |
| Personalaufwand | -2'020'532 | -1'771'229 |
| Sachaufwand | -1'487'275 | -1'349'563 |
| Subtotal Geschäftsaufwand | -3'507'807 | -3'120'792 |
| Bruttogewinn | 1'298'882 | 829'075 |

Jahresgewinn

| | ausgewiesen in CHF | |
|---|--------------------|----------|
| | 2003 | Vorjahr |
| Bruttogewinn | 1'298'882 | 829'075 |
| Abschreibungen auf dem Anlagevermögen | -211'220 | -211'934 |
| Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste | -4'584 | -3'660 |
| Zwischenergebnis | 1'083'078 | 613'481 |
| Ausserordentlicher Ertrag | 102 | 15'089 |
| Ausserordentlicher Aufwand | 0 | 0 |
| Steuern | -272'130 | -138'100 |
| Jahresgewinn | 811'050 | 490'470 |

Gewinnverwendung

| | ausgewiesen in CHF | |
|---|--------------------|-----------|
| | 2003 | Vorjahr |
| Jahresgewinn | 811'050 | 490'470 |
| Gewinnvortrag | 4'165'226 | 3'699'756 |
| Bilanzgewinn | 4'976'276 | 4'190'226 |
| Gewinnverwendung | | |
| - Zuweisung an die allgemeine gesetzliche Reserve | -41'000 | -25'000 |
| Gewinnvortrag | 4'935'276 | 4'165'226 |

Verwaltungsrat

Jürgen Bockholt, Präsident
Vorstand der Baden-Württembergischen Bank AG, in Stuttgart

Rudolf Bosshard, Vizepräsident
Fürsprecher, in Muri b/Bern

Dr. Thomas Bachmann
ATAG Asset Management, in Stettlen

Dr. Rudolf Tschäni
Partner Lenz & Staehelin, Rechtsanwälte, in Baar

Revisionsstelle

PricewaterhouseCoopers AG, Zürich

Interne Revisionsstelle

Ernst & Young, Zürich

Geschäftsleitung

Walter Geering

Stellvertretender Direktor (ab 01.06.03)

Ronald Winiger

Prokuristen

Roger Haffter
Evelyne Pfiffner

Handlungsbevollmächtigte (ab 01.01.04)

Annefried Gfeller
Edith Jörger
Monique Tschuor

Adresse

BW Vermögens-Management (Schweiz) AG
Beethovenstrasse 11
Postfach
8027 Zürich

Telefon + 41 01 286 26 86
Fax + 41 01 286 26 89
info@bwschweiz.ch
www.bwschweiz.ch

| | |
|--|--|
| Allgemeines | Die BW Schweiz ist eine 100%-Tochtergesellschaft der Baden-Württembergischen Bank AG, Stuttgart. Sie ist in der Vermögensverwaltung und allen damit zusammenhängenden Geschäften tätig. Die Hauptaktivitäten sind in der Schweiz und im Euro-Raum. Die verschiedenen Anlagegebiete sind auf die jeweiligen Märkte abgestimmt. Der Personalbestand beträgt 11 Mitarbeiter (Vorjahr 10). |
| Bilanzgeschäft | Das Bilanzgeschäft ist von untergeordneter Bedeutung. Es beschränkt sich vornehmlich auf die Anlage der eigenen Mittel und der Kundengelder. In kleinem Umfang werden Kredite gegen Lombarddeckung gewährt. Die BW Schweiz kann in den Finanzanlagen ein strategisches Portefeuille mit Wertschriften mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont halten. |
| Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft | Der Hauptteil der Einnahmen aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft entfällt auf die Vermögensverwaltung und die Anlageberatung. |
| Handel | Der Kundschaft bietet die BW Schweiz die Ausführung und Abwicklung banküblicher Handelsgeschäfte an. Sie betreibt keinen Handel auf eigene Rechnung. |
| Outsourcing | Handel, Research und Teile der Administration sind an den Outsourcinganbieter ATAG Asset Management AG, Bern, ausgelagert. Diese Auslagerung wurde im Sinne der Vorschriften der Eidg. Bankenkommision detailliert in Service Level Agreements geregelt. Alle Mitarbeiter des Dienstleisters sind dem Geschäftsgeheimnis unterstellt, womit die Vertraulichkeit gewahrt bleibt. |

Risikomanagement

Die vom Verwaltungsrat genehmigte Risikopolitik bildet die Basis für das Risikomanagement. Die aus der Anlage der Eigenen Mittel und der Kundengelder entstehenden Kredit-, Markt-, Zins-, Liquiditäts- und operationellen Risiken werden durch Limiten begrenzt, deren Einhaltung laufend überwacht wird. Die Anlage der Kundengelder erfolgt nur bei erstklassigen In- und Auslandbanken schwergewichtig innerhalb des Konzerns.

Die Geschäftsleitung wird durch ein stufengerechtes Führungsinformations-System über die Vermögens-, Finanz-, Liquiditäts- und Ertragslage sowie die damit verbundenen Risiken regelmässig unterrichtet.

Betriebsrisiken werden mittels interner Reglemente und Weisungen zur Organisation und Kontrolle beschränkt. Die interne Revision prüft die internen Kontrollen regelmässig.

Unter die Kreditpolitik fallen sämtliche Engagements, aus denen ein Verlust entstehen kann, wenn Gegenparteien nicht in der Lage sind, ihre Verpflichtungen zu erfüllen.

Die Ausfallrisiken werden mittels einer zurückhaltenden Strategie, Risikoverteilung und Deckungsmargen begrenzt. Die Kreditbewilligung erfolgt durch die Geschäftsleitung nach einheitlichen Kriterien und einer schriftlich niedergelegten Weisung, so dass kurze Entscheidungswege vorhanden sind.

Es werden nur Lombardkredite mit konservativen Belehnungsmargen und kuranter Deckung gewährt. Die Refinanzierung erfolgt nur mit Eigenen Mitteln und einem Teil der Bodensätze.

| | |
|---|--|
| Grundlagen | Die Buchführungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze richten sich nach dem Obligationenrecht, dem Bankengesetz und dessen Verordnung, den statutarischen Bestimmungen sowie den Richtlinien der eidg. Bankenkommision. |
| Erfassung und Bilanzierung | Sämtliche Geschäftsvorfälle werden am Abschlusstag in den Büchern der Gesellschaft erfasst und ab diesem Zeitpunkt gemäss den nachstehenden Grundsätzen bewertet. Bilanzgeschäfte mit fester Laufzeit sowie Termingeschäfte werden ab dem Valutadatum bilanziert. |
| Umrechnung von Fremdwährungen | <p>Transaktionen in Fremdwährungen werden zu den jeweiligen Tageskursen verbucht. Monetäre Vermögenswerte werden am Bilanzstichtag zum jeweiligen Tageskurs umgerechnet und erfolgswirksam verbucht.</p> <p>Die Währungsumrechnungen in den Hauptwährungen wurden zu folgenden Kursen getätigt:</p> <p>€-Kurs am 31.12.2003 1.5583 (Vorjahr 1.4507)</p> <p>\$-Kurs am 31.12.2003 1.2347 (Vorjahr 1.3829)</p> |
| Allgemeine Bewertungsgrundsätze | Die Forderungen und Verpflichtungen in fremden Währungen sowie die Sortenbestände werden zu den am Bilanzstichtag geltenden Mittelkursen bewertet. |
| Konzerngesellschaften | Es bestehen keine Konzerngesellschaften. |
| Flüssige Mittel, Forderungen gegenüber Banken | Die Bilanzierung erfolgt zum Nominalwert. |
| Ausleihungen | <p>Gefährdete Forderungen, d.h. Forderungen, bei welchen es unwahrscheinlich ist, dass der Schuldner seinen zukünftigen Verpflichtungen nachkommen kann, werden auf Einzelbasis bewertet und die Wertminderung durch Einzelwertberichtigungen abgedeckt. Ausserbilanzgeschäfte wie feste Zusagen und Garantien werden in diese Bewertung ebenfalls einbezogen.</p> <p>Da nur Lombardkredite gewährt werden, werden die Kredite bei Verzug umgehend liquidiert resp. glattgestellt.</p> |
| Handelsbestände in Wertschriften und Edelmetallen | Es besteht kein Handelsbestand in Wertschriften und Edelmetallen. |

Finanzanlagen

Festverzinsliche Schuldtitel (ohne Absicht zum Halten bis zur Endfälligkeit), Wandel- und Optionsanleihen sowie Beteiligungstitel und strukturierte Produkte werden nach dem Niederstwertprinzip bewertet. Wertanpassungen erfolgen pro Saldo über „Anderer ordentlicher Aufwand“ resp. „Anderer ordentlicher Ertrag“. Eine Zuschreibung bis höchstens zu den Anschaffungskosten erfolgt, sofern der unter den Anschaffungskosten gefallene Marktwert in der Folge wieder steigt. Diese Wertanpassung wird wie vorstehend beschrieben ausgewiesen.

Die mit der Absicht des Haltens bis zur Endfälligkeit erworbenen Schuldtitel werden nach der Accrual-Methode bewertet. Dabei wird das Agio bzw. Disagio in der Bilanzposition über die Laufzeit bis zum Endverfall abgegrenzt. Zinsenbezogene realisierte Gewinne oder Verluste aus vorzeitiger Veräusserung werden über die Restlaufzeit, d.h. bis zur ursprünglichen Endfälligkeit, abgegrenzt.

Anlagevermögen

Die Sachanlagen werden zu Anschaffungswerten zuzüglich wertvermehrender Investitionen bilanziert. Die Abschreibungen erfolgen planmässig über die geschätzte Nutzungsdauer.

Die geschätzte Nutzungsdauer für einzelne Sachanlagekategorien sind wie folgt:

- Umbauten / Installationen 10 Jahre
- Mobiliar 4 Jahre
- Hard- und Software 3 Jahre

Die Werthaltigkeit wird jährlich überprüft. Ergibt sich bei der Überprüfung der Werthaltigkeit eine veränderte Nutzungsdauer oder eine Wertminderung, wird der Restbuchwert planmässig über die restliche Nutzungsdauer abgeschrieben oder eine ausserplanmässige Abschreibung getätigt.

Wertberichtigungen und Rückstellungen

Für alle erkennbaren Verlustrisiken werden nach dem Vorsichtsprinzip Einzelwertberichtigungen und -rückstellungen gebildet.

Sämtliche Aufwendungen und Erträge im Zusammenhang mit den Wertberichtigungen, Rückstellungen, Verlusten werden über die Bilanzposition „Wertberichtigungen und Rückstellungen“ unter den Passiven gebucht.

In den übrigen Rückstellungen können stille Reserven enthalten sein.

| | |
|-------------------------------------|--|
| Reserven für allgemeine Bankrisiken | Die Reserven sind versteuert. |
| Vorsorgeverpflichtungen | Die BW Schweiz unterhält bei einer Sammelstiftung Vorsorgeeinrichtungen für alle Mitarbeiter. Es besteht ein beitragsorientierter Vorsorgeplan. Die Arbeitgeberbeiträge sind im Personalaufwand erfasst. |
| Steuern | <p>Laufende Steuern sind wiederkehrende, in der Regel jährliche Gewinn- und Kapitalsteuern. Einmalige oder transaktionsbezogene Steuern sind nicht Bestandteil der laufenden Steuern.</p> <p>Laufende Steuern auf dem Periodenergebnis werden in Übereinstimmung mit den lokalen steuerlichen Gewinnermittlungsvorschriften eruiert und als Aufwand der Rechnungsperiode erfasst, in welcher die entsprechenden Gewinne anfallen.</p> <p>Alle geschuldeten direkten Steuern werden als passive Rechnungsabgrenzungen verbucht.</p> |
| Derivative Finanzinstrumente | Die Bewertung aller derivativen Finanzinstrumente der BW Schweiz erfolgt zum Fair Value. Positive oder negative Wiederbeschaffungswerte werden unter den „Sonstigen Aktiven“ respektive „Sonstigen Passiven“ bilanziert. Der Fair Value basiert auf Marktkursen. Die realisierten und unrealisierten Erfolge werden dem Erfolg aus dem Handelsgeschäft zugeordnet. Es werden keine Geschäfte mit derivativen Finanzinstrumenten zu Absicherungszwecken getätigt. |

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Neue Rechnungs- legungsvorschriften

Die geänderten Rechnungslegungsvorschriften für Banken in der Schweiz sind erstmals für die Jahresrechnung per 31.12.2003 anwendbar. Die verschiedenen Neuerungen erforderten im Berichtsjahr die Anpassung der nachstehenden wesentlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze. Im Interesse der Übersichtlichkeit werden kleinere Änderungen nicht separat kommentiert. Die Vorjahreszahlen wurden freiwillig angepasst.

Vorsorgeverpflichtungen

Die Rechnungslegung erfolgt neu gemäss den Swiss GAAP FER 16.

Die BW Schweiz hat einen beitragsorientierten Vorsorgeplan mit der PKG Pensionskasse in Luzern.

Steuern

Aus den laufenden Veranlagungen fällige, geschuldete direkte Steuern, z.B. Ertrags- und Kapitalsteuern, werden neu unter den passiven Rechnungsabgrenzungen verbucht.

Übersicht der Deckungen von Ausleihungen und Ausserbilanzgeschäften

| ausgewiesen in CHF | | | | |
|--------------------------------------|-------------------------|------------------|--------------|------------------|
| | Hypothekarische Deckung | andere Deckung | ohne Deckung | Total |
| Ausleihungen | | | | |
| Forderungen gegenüber Kunden | 0 | 1'052'246 | 0 | 1'052'246 |
| Total Ausleihungen 31.12.2003 | 0 | 1'052'246 | 0 | 1'052'246 |
| Vorjahr | 0 | 880'020 | 0 | 880'020 |
| Ausserbilanz | | | | |
| Eventualverpflichtungen | 0 | 1'113'647 | 0 | 1'113'647 |
| Total Ausserbilanz 31.12.2003 | 0 | 1'113'647 | 0 | 1'113'647 |
| Vorjahr | 0 | 1'024'045 | 0 | 1'024'045 |
| Gefährdete Forderungen 31.12.2003 | 0 | 0 | 0 | keine |
| Vorjahr | 0 | 0 | 0 | keine |

Aufgliederung der Finanzanlagen

| ausgewiesen in CHF | | | | | | |
|---|------------------|----------|------------------|----------|------------------|----------|
| | Buchwert | | Anschaffungswert | | Fair Value | |
| | 31.12.2003 | Vorjahr | 31.12.2003 | Vorjahr | 31.12.2003 | Vorjahr |
| Strukturierte Produkte | 1'498'709 | 0 | 1'509'292 | 0 | 1'544'282 | 0 |
| - davon nach Niederstwertprinzip bewertet | 1'498'709 | 0 | 1'509'292 | 0 | 1'544'282 | 0 |
| Beteiligungstitel | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total Finanzanlagen | 1'498'709 | 0 | 1'509'292 | 0 | 1'544'282 | 0 |
| - davon notenbankfähige Wertschriften | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Anlagespiegel

| ausgewiesen in CHF | | | | | | | |
|--|------------------|------------------------------------|-----------------------|----------------|------------------|-----------------|---------------------|
| | Anschaffungswert | bisher aufgelaufene Abschreibungen | Buchwert Ende Vorjahr | Berichtsjahr | | | |
| | | | | Investitionen | Desinvestitionen | Abschreibungen | Buchwert 31.12.2003 |
| Übrige Sachanlagen | 1'612'199 | -641'169 | 971'030 | 123'851 | -27'516 | -211'220 | 856'145 |
| Total Sachanlagen | 1'612'199 | -641'169 | 971'030 | 123'851 | -27'516 | -211'220 | 856'145 |
| Brandversicherungswert der übrigen Sachanlagen | | | | | | | 2'600'000 |
| Verpflichtungen: zukünftige Leasingraten aus Operational Leasing | | | | | | | 117'748 |

Wertberichtigungen, Rückstellungen und Reserven für allgemeine Bankrisiken

| ausgewiesen in CHF | | | | | | | |
|-------------------------------------|--------------------|--|--|--|---------------------------------------|---------------------------------------|-----------------|
| | Stand Ende Vorjahr | Zweckkonforme Verwendungen und Auflösungen | Änderung der Zweckbestimmung (Umbuchungen) | Wiedereingänge, gefährdete Zinsen, Währungsdifferenzen | Neubildungen zulasten Erfolgsrechnung | Auflösungen zugunsten Erfolgsrechnung | Stand Ende 2003 |
| Reserven für allgemeine Bankrisiken | 50'000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 50'000 |

Die Rückstellungen für Steuern sind in den Rechnungsabgrenzungen bilanziert.

Darstellung des Gesellschaftskapitals und Angabe von Kapitaleignern mit Beteiligungen von über 5% aller Stimmrechte

ausgewiesen in CHF

| | 31.12.2003 | | | Vorjahr | | |
|----------------------------|------------------------|-----------|-------------------------------------|------------------------|-----------|-------------------------------------|
| | Gesamt-nominalwert CHF | Stückzahl | dividenden-berechtigtes Kapital CHF | Gesamt-nominalwert CHF | Stückzahl | dividenden-berechtigtes Kapital CHF |
| Gesellschaftskapital | | | | | | |
| Aktienkapital | 3'000'000 | 3'000 | 3'000'000 | 3'000'000 | 3'000 | 3'000'000 |
| Total Gesellschaftskapital | 3'000'000 | 3'000 | 3'000'000 | 3'000'000 | 3'000 | 3'000'000 |

ausgewiesen in CHF

| | 31.12.2003 | | Vorjahr | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Nominal CHF | Anteil in % | Nominal CHF | Anteil in % |
| Bedeutende Kapitaleigner und stimmrechtsgebundene Gruppen von Kapitaleignern | | | | |
| mit Stimmrecht Baden-Württembergische Bank AG, D-Stuttgart | 3'000'000 | 100 | 3'000'000 | 100 |

Nachweis des Eigenkapitals

ausgewiesen in CHF

| | |
|--|-----------|
| Eigenkapital am Anfang des Berichtsjahres | |
| Gesellschaftskapital | 3'000'000 |
| Allgemeine gesetzliche Reserve | 210'000 |
| Reserven für allgemeine Bankrisiken | 50'000 |
| Bilanzgewinn | 4'190'226 |
| Total Eigenkapital am Anfang des Berichtsjahres (vor Gewinnverwendung) | 7'450'226 |
| + Jahresgewinn des Berichtsjahres | 811'050 |
| Total Eigenkapital am Ende des Berichtsjahres (vor Gewinnverwendung) | 8'261'276 |
| davon Gesellschaftskapital | 3'000'000 |
| Allgemeine gesetzliche Reserve | 235'000 |
| Reserven für allgemeine Bankrisiken | 50'000 |
| Bilanzgewinn | 4'976'276 |

Darstellung der Fälligkeitsstruktur des Umlaufvermögens und des Fremdkapitals

ausgewiesen in CHF

| | Fälligkeit | | | | | | |
|---|------------|------------|------------------|----------------------------|-----------------------------|---------------|------------|
| | auf Sicht | kündbar | innert 3 Monaten | nach 3 Mte. bis zu 12 Mte. | nach 12 Mte. bis zu 5 Jahre | nach 5 Jahren | Total |
| Umlaufvermögen | | | | | | | |
| Flüssige Mittel | 1'393'559 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1'393'559 |
| Forderungen gegenüber Banken | 1'606'673 | 12'389'413 | 0 | 0 | 0 | 0 | 13'996'086 |
| Forderungen gegenüber Kunden | 1'052'246 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1'052'246 |
| Finanzanlagen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1'498'709 | 1'498'709 |
| Total Umlaufvermögen 31.12.2003 | 4'052'478 | 12'389'413 | 0 | 0 | 0 | 1'498'709 | 17'940'600 |
| Vorjahr | 3'593'099 | 8'698'128 | 0 | 0 | 0 | 0 | 12'291'227 |
| Fremdkapital | | | | | | | |
| Verpflichtungen gegenüber Banken | 357'915 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 357'915 |
| Übrige Verpflichtungen gegenüber Kunden | 9'719'831 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 9'719'831 |
| Total Fremdkapital 31.12.2003 | 10'077'746 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10'077'746 |
| Vorjahr | 5'389'770 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5'389'770 |

Aufgliederung der Eventualverpflichtungen

| | ausgewiesen in CHF | |
|---------------------------|--------------------|------------------|
| | 31.12.2003 | Vorjahr |
| Kreditsicherungsgarantien | 1'113'647 | 1'024'045 |
| Total | 1'113'647 | 1'024'045 |

Aufgliederung der Treuhandgeschäfte

| | Währungen, umgerechnet in CHF | | | |
|-----------------------------------|-------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| | CHF | EUR | USD | Total CHF |
| Treuhandanlagen bei Konzernbanken | 0 | 9'041'257 | 6'300'674 | 15'341'931 |
| Total 31.12.2003 | 0 | 9'041'257 | 6'300'674 | 15'341'931 |
| Vorjahr | 239'000 | 9'374'851 | 5'675'422 | 15'289'273 |

Kundenvermögen

| | ausgewiesen in CHF |
|---|--------------------|
| | 31.12.2003 |
| Art der Kundenvermögen | |
| Vermögen mit Verwaltungsmandat | 233'500'000 |
| Übrige Kundenvermögen | 102'800'000 |
| Total Kundenvermögen (inkl. Doppelzahlungen) | 336'300'000 |
| davon Doppelzahlungen | 0 |

Aufgliederung des Erfolges aus dem Handelsgeschäft

| | ausgewiesen in CHF | |
|---------------------------|--------------------|----------------|
| | 2003 | Vorjahr |
| Devisen- und Sortenhandel | 693'738 | 893'780 |
| Total | 693'738 | 893'780 |

Aufgliederung der Position Personalaufwand

| | ausgewiesen in CHF | |
|--|--------------------|------------------|
| | 2003 | Vorjahr |
| Gehälter und Zulagen | 1'602'384 | 1'430'845 |
| AHV, IV, ALV und andere gesetzliche Zulagen | 89'194 | 113'095 |
| Beiträge an Personal-Wohlfahrtseinrichtungen | 165'075 | 139'835 |
| Personalnebenkosten | 163'879 | 87'454 |
| Total | 2'020'532 | 1'771'229 |

Aufgliederung der Position Sachaufwand

| | ausgewiesen in CHF | |
|--|--------------------|------------------|
| | 2003 | Vorjahr |
| Raumkosten und Energie | 306'619 | 301'382 |
| Aufwand für Informatik, Maschinen, Mobiliar, Fahrzeuge u. übrige Einrichtungen | 502'436 | 454'976 |
| Übriger Geschäftsaufwand | 678'220 | 593'205 |
| Total | 1'487'275 | 1'349'563 |

an die Generalversammlung der BW Vermögens-Management (Schweiz) AG, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang) der BW Vermögens-Management (Schweiz) AG, Zürich für das am 31. Dezember 2003 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

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

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

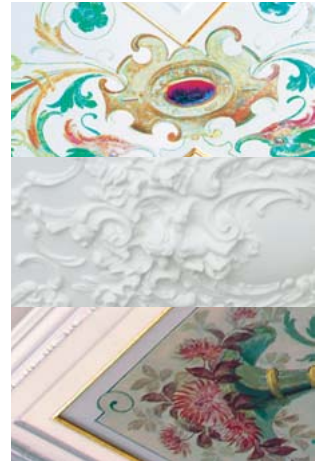
PricewaterhouseCoopers AG

Pascal Portmann

Bernhard Heinemann

Zürich, 23. Januar 2004

Respekt ist ein
anderes Wort für Erfolg.)



BW (SCHWEIZ

BW Vermögens-Management (Schweiz) AG
Beethovenstrasse 11
Postfach, CH-8027 Zürich
Telefon +41 01 286 26 86 Fax +41 01 286 26 89
info@bwschweiz.ch
www.bwschweiz.ch