

M & W CAPITAL

Der M & W Capital ist ein weltweit investierender vermögensverwaltender Aktienfonds.

Ziel der Investmentpolitik ist die Erzielung überdurchschnittlicher Renditen bei gleichzeitiger Begrenzung der Schwankungen des Anteilwertes.

Es handelt sich um einen Total Return Fund.

Damit bildet der Fonds keine Aktienindices nach (Benchmarkkonzept), sondern orientiert sich an der Erwirtschaftung absoluter Renditen.

Im ersten Fondsletter des M & W Capital Investmentfonds blicken wir auf ein sehr ereignisreiches und turbulentes Jahr an den internationalen Finanzmärkten zurück.

Das Umfeld für Aktien hatte sich bis zum ersten Handelstag des M & W Capital, dem 01.08.2001, schon deutlich eingetrübt. Der Dax notierte nach seinem Höchststand von über 8000 Punkten im März 2000 bei nur noch 5800 Punkten, und die einstigen Lieblinge der Investoren, die High-Tech-Aktien, standen weltweit verstärkt unter Druck.

Aufgrund unserer vorsichtigeren Gewinn- und Wachstumsprognosen waren wir von einem nahenden Konjunkturaufschwung noch nicht überzeugt und hatten uns daher auf wenige ausgewählte Aktienengagements konzentriert, als die Terroranschläge am 11. September 2001 die Welt erschütterten.

Die Aktienmärkte brachen massiv ein, und die Nachricht der Verbreitung von Antrax-Bakterien schürte die Angst vor weiteren terroristischen Anschlägen.

Als vermögensverwaltender Investmentfonds haben wir in dem unüberschaubaren Umfeld des 2. Halbjahres 2001 sehr zurückhaltend agiert. So konnten wir die Schwankungen des Fonds in engen Grenzen halten und das Jahr 2001 dann mit einem leicht positiven Ergebnis abschließen.

Die zwischenzeitlich deutliche Erholung der Aktienmärkte nach dem 11. September, die Alan Greenspan, der Chef der amerikanischen Notenbank, durch die massivsten Zinssenkungen aller Zeiten ermöglicht hat,

Initiator und Investmentberater:

Mack & Weise GmbH Vermögensverwaltung

Depotbank: Landesbank Rheinland-Pfalz

International S. A. (LRI)

Verwaltungsgesellschaft:

LRI-Fund Management Company S. A.

Erstausgabepreis am 01.08.2001: Euro 50

Kursnotiz: Handelsblatt, Welt, FAZ

WKN 634 782

Handel: börsentäglich

Mindestanlage Euro 100.000

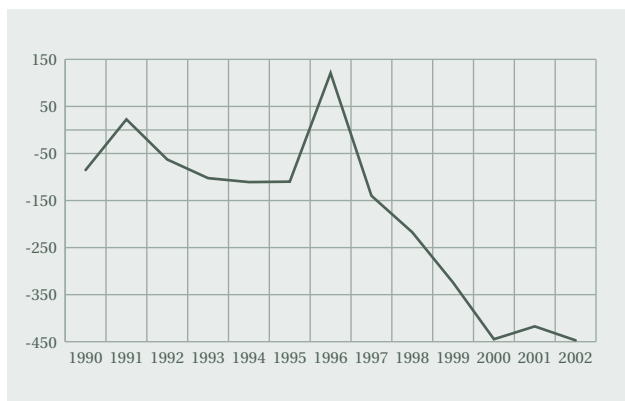
war letztendlich nur ein Strohfeuer im Abwärtstrend, da die fundamentalen Ungleichgewichte besonders in den USA noch nicht bereinigt sind.

Die USA galten in den Neunzigern – wie übrigens Japan in den Achtzigern – geradezu als Wirtschaftswunderland und waren über ihre enormen Importe die Lokomotive der Weltwirtschaft.

Die Unternehmensgewinne schienen unaufhaltsam zu wachsen, und die USA konnten kurzfristig sogar Haushaltsüberschüsse ausweisen.

Der Konsumrausch der Amerikaner mit den daraus resultierenden immensen Leistungsbilanzdefiziten – 35 Mrd. US-\$ im Monat – waren mit dem Vertrauen ausländischer Anleger in das amerikanische Wirtschaftssystem und dem steigenden Dollar leicht finanzierbar.

Leistungsbilanz der USA/Saldo in Mrd. US-\$



Dieses einseitig optimistische Bild von Amerika – vor allem der Amerikaner von sich selbst – verdüsterte sich zunehmend Ende 2001, als eines der größten Unternehmen der USA, der Energieriese Enron, aufgrund von Bilanzfälschung Konkurs anmelden musste.

Weitere US-Großkonzerne wie Tyco, Worldcom und Xerox haben durch aufgedeckte Bilanzmanipulationen das Vertrauen der Investoren in die Bilanzierungspraktiken der US-Unternehmen nachhaltig erschüttert.

Die insbesondere in den USA weit verbreitete Entlohnung der Manager über Aktienoptionen und der große Einfluss von Quartals- und Zwischenquartalsergebnissen auf die Aktienkurse haben offensichtlich dazu geführt, dass viele Manager mit Duldung der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften ihre Bilanzen geschönt und in nicht wenigen Fällen massiv manipuliert haben, um dann beträchtliche Optionsgewinne realisieren zu können.

Ähnlich nebulös verhalten sich die Regierungsverantwortlichen in den USA, die die Produktivitäts- und Wachstumswahlen seit Jahren mit der so bezeichneten hedonischen Methode schön rechnen (so wurde z.B. im 4. Quartal 2001 aus 1 Mrd. US-\$ Computerumsatz unter Berufung auf deren gesteigerte Leistungsfähigkeit ein fiktiver Umsatz von 20 Mrd. US-\$).

Den Investoren wird zunehmend bewusst, dass die Wirtschaft der USA sich in vielen Bereichen zu einer Marketing- und Bubble-Ökonomie entwickelt hat und

richten den Blick jetzt kritisch auf die nicht mehr zu übersehenden Schwächen der USA.

So ist der durchschnittliche US-Bürger überschuldet (zwischenzeitlich sogar negative Sparquote), und der Staatshaushalt überschreitet aktuell die gesetzlich festgelegte Verschuldungsobergrenze von 6.000 Milliarden Dollar. Wesentliche Industrien (Auto, Stahl, Luftfahrt) sind veraltet, und so wundert es nicht, dass George W. Bush mit fehlerhaften Zählmaschinen aus den 50er Jahren zum Präsidenten der USA bestimmt wurde.

Ausgelöst durch den Vertrauensverlust in die USA erwarten wir eine Verlagerung der weltweiten Kapitalströme, was mit einer nachhaltigen Schwächung des Dollars verbunden sein wird.

An den Aktienmärkten der Industriestaaten sind die Standardwerte überwiegend trotz optisch niedriger Kurse und Aktienindices – der Dax notiert um die 4300 Punkte – immer noch ambitioniert bewertet.

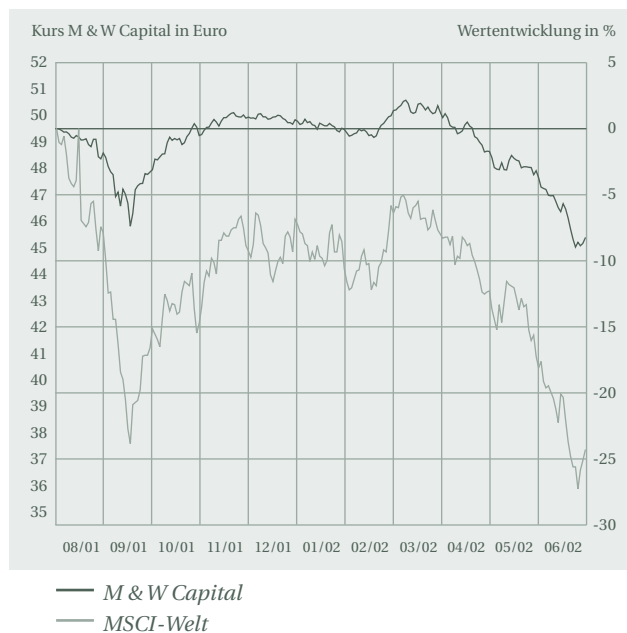
Aus diesen Gründen haben wir im M & W Capital Aktienkäufe erst sehr selektiv vorgenommen und gehören mit einer Liquiditätsquote von bis zu 70% zu den defensivsten und auch erfolgreichsten Aktienfonds.

Folgend die Übersicht der 10 größten Aktienpositionen des M & W Capital in % per 30.06.2002:

Aktie	Gewichtung	Branche
Dt. Telekom	2,81	Telekommunikation
Allianz	2,69	Versicherung
Topix Index	2,23	Japan-Index
RWE	2,20	Versorger
Dt. Post	2,15	Logistik
Dow Put 8000	2,07	Verkaufsoption-Aktienindex
Part. Zert. Nasdaq	2,00	High-Tech-Aktienindex
MG Technologies	1,99	Maschinenbau
Nokia	1,95	Telekommunikation
DWS US Techno		
Typ 0	1,61	High-Tech-Fonds

Auch die von uns favorisierten Aktienpositionen haben sich dem sehr negativen Markttrend der letzten Monate nicht entziehen können. So weisen wir seit Auflegung des Fonds einen Rückgang von 8,3 % aus, während führende Aktienindices wie der MSCI-Welt oder der Dax Verluste von 25 % zu verzeichnen haben.

M & W Capital im Vergleich zu MSCI-Welt
01.08.2001 bis 30.06.2002



In dem verglichen mit den Aktienindices positiven Ergebnis zeigt sich, dass das Timing der Investitionen für den Anlageerfolg von entscheidender Bedeutung ist. Es zeigt aber auch, dass es bei einer Investition in Aktien nicht immer gelingt, sich Marktrückschlägen vollständig zu entziehen, was den längerfristigen Charakter der Aktienanlage unterstreicht. Gleichzeitig haben unsere ersten – etwas verfrühten – Investitionen in die High-Tech-Märkte zu der erhöhten Volatilität-Schwankungsbreite des Fonds beigetragen, was wir aufgrund der hervorragenden langfristigen Renditechancen dieses Segmentes jedoch bewusst in Kauf nehmen.

Anders als bei den meisten Standardwerten zeichnet sich in den High-Tech-Aktien nach bis zu 95 %-igen Kursverlusten inzwischen schon eine negative Über-

treibung ab, die wir aufgrund der zurückkehrenden Wachstumsperspektiven zu einem weiteren Ausbau der Positionen nutzen werden.

Die meisten Unternehmen haben, bedingt durch das Jahr-2000-Problem, zur Jahrtausendwende massiv in ihre EDV investiert. Nachdem die Budgets dann über drei Jahre drastisch gekürzt wurden, zeichnet sich jetzt ab, dass die Unternehmen ihren Investitionsstau in Kürze auflösen müssen, um die schon wieder veraltende EDV-Technik zu ersetzen.

Zu einer weiteren interessanten Depotbeimischung wird die Anlage in Gold gehören.

Als Inflationsschutz und als Versicherung gegen Verschuldungskrisen – dem Staatsbankrott Argentiniens werden weitere folgen – wird das Gold, nachdem es in den letzten zwanzig Jahren als Anlage völlig aus der Mode gekommen ist, von dem steigenden Sicherheitsbedürfnis der Investoren profitieren. Viele Anleger haben in den letzten beiden Jahren auf ihrer Flucht in Sicherheit prozyklisch in festverzinsliche Wertpapiere und Immobilien investiert.

So ist die Ausgabe neuer Anleihen zu den aktuellen Niedrigzinsen rekordverdächtig, und Immobilienfonds in Deutschland verzeichneten allein in den ersten fünf Monaten diesen Jahres schon höhere Zuflüsse als im Gesamtjahr 2001.

Die Sicherheit dieser Anlageformen – nach 50 Jahren durchaus positiver Erfahrung – wird in der heutigen Zeit systematisch überschätzt.

Gold befindet sich hingegen nach seinen Höchstkursen Anfang der 80er Jahre von über 800 US-\$ heute inflationsbereinigt noch immer in der Nähe historischer Tiefstände. Gleichzeitig übersteigt die Nachfrage schon seit Jahren die Förderung.

Die Notenbanken haben die Differenz bisher durch Verkäufe ihrer Reserven überkompensiert und damit die fallenden Goldnotierungen der letzten Jahre mit verursacht.

Die Summe aller Notenbankreserven – 30.000 Tonnen – betragen aber inzwischen gerade noch 300 Mrd. US-\$, was nicht einmal dem Wert der monatlich weltweit neu aufgelegten Anleihen – Verschuldung – entspricht.

*Entwicklung des Goldmarktes
von 1980 bis 2002*



Als gleichfalls sehr aussichtsreich erscheinen uns mittelfristig weitere Investitionen in Asien.

Asien wird von der weltweiten Umleitung der Kapitalströme profitieren, denn dort treffen die Investoren auf eine gut ausgebildete und hochmotivierte Bevölkerung und in weiten Teilen noch auf ungesättigte Märkte – entscheidende Rahmenbedingungen für langfristig attraktive Investitionen. Zudem wird die gesamte Region von der zunehmenden Stärke Chinas und einer überfälligen Erholung Japans profitieren.

In dem dargestellten Umfeld, in dem sich Aktieninvestitionen psychologisch nicht besonders aufzudrängen scheinen, ergeben sich für antizyklisch denkende Investoren die attraktivsten Chancen.

Im M & W Capital haben wir als benchmarkunabhängiger Aktienfonds den großen Vorteil, flexibel an den weltweiten Finanzmärkten agieren zu können.

Wir werden das Portfolio dabei weiterhin konsequent diversifizieren und die Chancen im jetzigen Umfeld nutzen, um zu attraktiven Kursen in Qualitätsunternehmen, Zukunftsbranchen und wachstumsstarke Länder antizyklisch zu investieren.

Für Ihre Fragen und auch Anregungen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung und verbleiben

mit freundlichen Grüßen aus Hamburg

Dipl.-Kfm. Martin Mack

Dipl.-Kfm. Herwig Weise

Diese Informationen sind eine Serviceleistung für unsere Mandanten. Sämtliche Nachrichten wurden sorgfältig recherchiert, dennoch kann für den Inhalt keine Haftung übernommen werden.

Der Fondslatter stellt keine Aufforderung zum Kauf des M & W Capital Investmentfonds dar. Grundlage für den Kauf des Fonds ist der Verkaufsprospekt, der über uns erhältlich ist. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle der Chart-Daten:

Handelsblatt, Market Marker

MACK & WEISE

VERMÖGENSVERWALTUNG

COLONNADEN 96 · 20354 HAMBURG
TEL 040/35 51 850 · FAX 35 51 85 11
INFO@MACK-WEISE.DE · WWW.MACK-WEISE.DE