

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.

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

Der M & W Capital gehört mit einem Wertzuwachs von 10,5% im ersten Halbjahr 2003 zu den erfolgreichsten weltweit investierenden Aktienfonds. Um dieses positive Ergebnis zu erzielen, war im ersten Quartal 2003 zunächst ein weiterer drastischer Verfall an den Aktienmärkten, speziell in Deutschland, zu bewältigen. Das Ausmaß der Kursrückgänge – nach den schon starken Verlusten in 2001 und 2002 – war für Aktieninvestoren eine starke Herausforderung. Belastet durch den bevorstehenden Irak-Krieg, Zwangsverkäufe der Versicherungen sowie Deflationsängste fielen die Aktienkurse auf ein Niveau, auf dem die Dividendenrendite vieler deutscher Aktien weit über den Renditen deutscher Anleihen lagen. In der Spitze hat der Deutsche Aktienindex (DAX) seit seinem Hoch im Jahr 2000 über 70% seines Wertes verloren und wies im Tiefpunkt sogar eine geringere Marktkapitalisierung auf als die Börsen in Hongkong oder Australien. In dieser Übertreibungsphase haben wir die Aktienquote im M & W Capital weiter von 75% auf 90% erhöht und wurden mit unserer Strategie, Qualitätswerte im tiefsten Pessimismus aufzustocken, schon im zweiten Quartal mit erfreulichen Wertzuwächsen belohnt.

Nach dreijähriger Aktienbaisse und vor dem Hintergrund des sich in Deutschland abzeichnenden Reform-

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

prozesses sehen wir eine historische Investitionschance für deutsche Aktien. Das Umfeld für einen Politikwechsel in Deutschland hat sich im letzten Halbjahr erheblich verbessert. Angesichts der ausufernden Abgabenlast, Verschuldungssituation und Arbeitslosigkeit scheinen die Verantwortlichen in Regierung und Opposition zu erkennen, dass mit den altbekannten politischen Spielchen und Reflexen keine Wahlen mehr zu gewinnen sein werden. Es ist eine bemerkenswerte Abkehr von der bekannten Umverteilungs- und Gerechtigkeitsrhetorik, dass der Bundesfinanzminister auf einem SPD-Parteitag vorträgt, dass nur 10% der Steuerzahler für 50% des Steueraufkommens sorgen

und 50 % der Steuerzahler nur zu 10 % des Aufkommens beitragen. Dass heute ernsthaft über ein Vorziehen der Steuerreform, Subventionsabbau, Sozialkürzungen und über den Abbau des Kündigungsschutzes verhandelt wird, erschien nach der Bundestagswahl 2002 noch nahezu undenkbar. Die Ursache für das Scheitern des Streiks der IG Metall in Ostdeutschland ist nicht zuletzt auf die völlig fehlende Unterstützung durch Politik und öffentliche Meinung zurückzuführen; ein weiteres Signal für die von uns erwartete Trendwende in Deutschland.

Im Gegensatz zu England und den Niederlanden, wo einschneidende Reformen schon vor über zwanzig Jahren eingeleitet wurden, hat sich Deutschland munter einen weiteren Ausbau der Sozial- und Umverteilungssysteme geleistet. Trotz dieser immensen Belastungen ist die wirtschaftliche Lage in Deutschland im internationalen Vergleich jedoch nicht so schlecht, wie es uns täglich in den Medien suggeriert wird. Die pathologische Lust der Deutschen, ihr Leid auf hohem Niveau zu klagen, zeigt sich beispielhaft an der Diskussion um die Euroentwicklung. Als der Euro nach der Einführung deutlich abwertete, wurden in den Medien allerorts die Schwäche der Währung und die damit steigenden Importpreise beklagt. Als der Euro im letzten Halbjahr nur das Niveau zu Beginn der Währungsunion wieder erreichte, wurde dies wiederum einseitig als existentielle Bedrohung für den Export dramatisiert.

Dass Deutschland entgegen der weltweiten Wirtschaftsschwäche sogar noch lange Zeit Exportzuwächse vermelden konnte und nach wie vor zu den international wettbewerbsfähigsten Industrienationen gehört, wird kaum zur Kenntnis genommen.

Stellt man sich das vorhandene Reform- und damit Wachstumspotential vor, welches in der deutschen Wirtschaft steckt – sollten nur die schwersten Fehlentwicklungen der letzten zwei Jahrzehnte korrigiert werden –, könnte man für die wirtschaftliche Zukunft Deutschlands fast euphorisch werden.

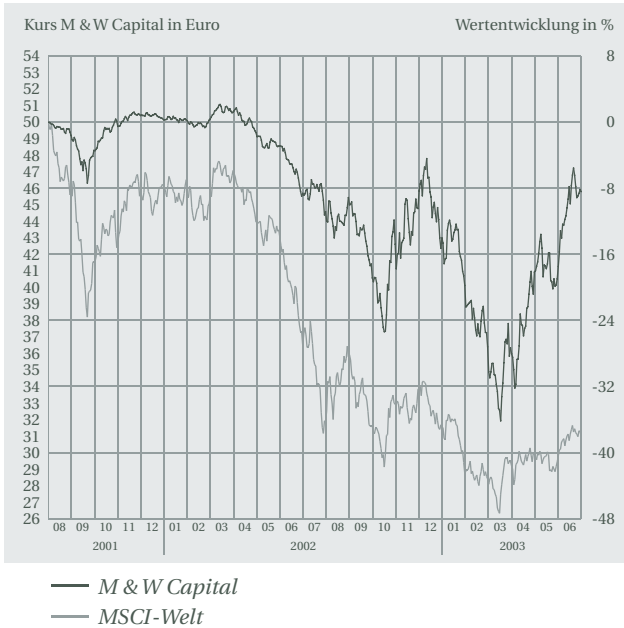
Im M & W Capital sind wir zu über 60 % in deutschen Aktien investiert. Neben der Reformphantasie spricht die im internationalen Vergleich sehr günstige Bewertung für eine entsprechend hohe Gewichtung deutscher Aktien. Ein weiterer Investitionsschwerpunkt liegt nach wie vor in ausgewählten internationalen Technologie- und Telekommunikationswerten.

Folgend die Übersicht der 15 größten Aktienpositionen des M & W Capital in % per 30.06.2003

| Aktie | Gewichtung | Branche |
|-------------------|------------|-------------------|
| Commerzbank | 5,20 | Banken |
| Allianz | 4,59 | Versicherung |
| Deutsche Telekom | 4,43 | Telekommunikation |
| Karstadt Quelle | 4,10 | Konsum |
| RWE | 3,91 | Versorger |
| Metro | 3,83 | Konsum |
| Deutsche Post | 3,79 | Logistik |
| Nokia | 3,77 | Telekommunikation |
| Münchener Rück | 3,74 | Versicherung |
| HypoVereinsbank | 3,66 | Banken |
| TecDax Zertifikat | 3,60 | Indexzertifikat |
| Lufthansa | 3,59 | Transport |
| TUI | 3,47 | Touristik |
| DAX Zertifikat | 3,42 | Indexzertifikat |
| Bayer | 3,23 | Chemie-Pharma |

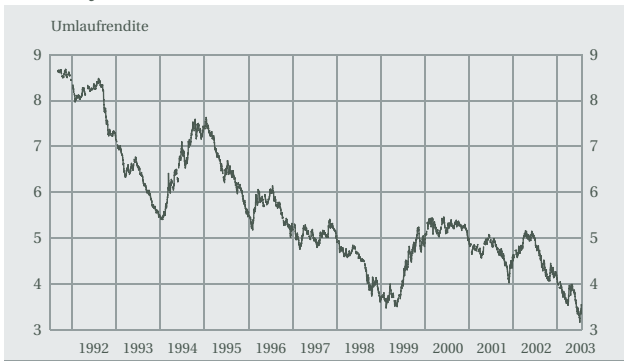
Mit dem Wertzuwachs von 10,5 % konnte der M & W Capital den MSCI-Welt-Aktienindex, der im ersten Halbjahr 2003 nur leicht um 0,5 % zulegen konnte, deutlich schlagen. Seit Auflegung des Fonds – am 01.08.2001 zu 50 Euro – haben wir mit dem aktuellen Kurs von 45,79 Euro nur noch ein Minus in Höhe von 8,4 % zu verzeichnen; im gleichen Zeitraum verloren der MSCI-Welt 38 % und der DAX 45 %. Mit unseren attraktiven Einstiegskursen haben wir im M & W Capital eine solide Grundlage für künftige Wertzuwächse gelegt. Gerade im Hinblick auf die äußerst schwierige Finanzmarktsituation der letzten Monate hat sich wieder bestätigt, dass eine antizyklische Investmentstrategie – das Handeln gegen die Mehrheitsmeinung – langfristig eine der erfolgreichsten Anlagestrategien ist.

M & W Capital im Vergleich zum MSCI-Welt
01.08.2001 bis 30.06.2003



Im Zuge der internationalen Konjunkturschwäche und begünstigt durch Umschichtungen aus den Aktienmärkten sind die langfristigen Zinsen weltweit auf ein Rekordniveau gesunken; die Umlaufrendite öffentlicher Anleihen in Deutschland fiel im Tief auf unter 3,2%. Die Angst vor einer weltweit deflatorischen Entwicklung wie in Japan, wo die langfristigen Renditen zwischenzeitlich nur noch bei 0,47% lagen, führte im ersten Halbjahr 2003 zu einem spekulativen Run in Staats- und Unternehmensanleihen.

Umlaufrendite in %



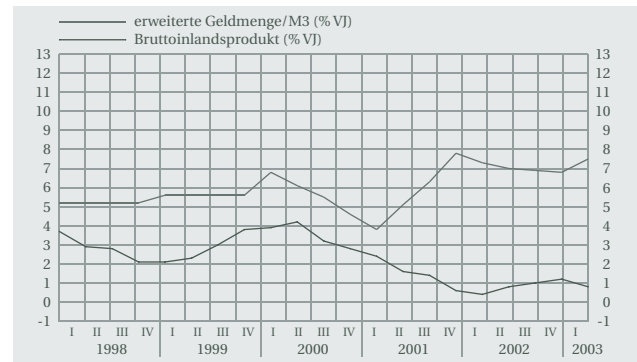
Die Staatsdefizite in Europa, vor allem jedoch in Japan und den USA werden heute in einem beispiellosen

Ausmaß erhöht, um die lahmenden Konjunktoren zu stimulieren. Wir erwarten, dass diese Maßnahmen zumindest kurzfristig erfolgreich sein werden und sehen daher keine Gründe für weiter sinkende Zinsen oder deutlich fallende Preise. Die Unternehmen haben interessanterweise das »deflatorische Umfeld« im großen Stil genutzt, um sich langfristig zu günstigen Zinsen zu refinanzieren. Die im letzten Halbjahr herrschende »Deflationsmanie« ist aus unserer Sicht bezeichnend dafür, inwieweit das Geschehen an den Finanzmärkten oftmals von simplifizierenden Modellen und Modethemen bestimmt wird.

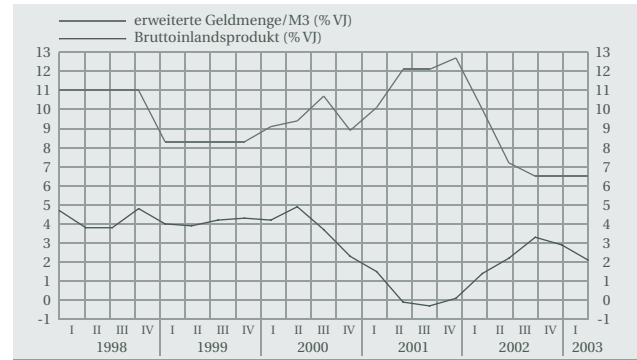
Statt über Deflation sollte man über eine sich abzeichnende Inflation nachdenken.

Die Notenbanken haben die Leitzinsen mit inzwischen 2% in Europa und nur noch 1% in den USA auf neue Tiefstände gesenkt und betreiben damit weiterhin eine extrem expansive Geldpolitik. Ein Blick auf das Geldmengenwachstum zeigt, dass dieses seit 1998 sowohl in Europa als auch in den USA das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes bei weitem übersteigt.

Geld- und Finanzindikatoren
EWU



USA



Es entspricht volkswirtschaftlicher Logik, dass die Preise dann steigen, wenn mehr Geld gedruckt wird als Güter und Dienstleistungen produziert werden. Diese Überschussliquidität hat bis ins Jahr 2000 die Kursinflationierung an den Aktienbörsen unterstützt und treibt seit drei Jahren die Kurse an den Anleihemärkten nach oben.

Für die USA scheint diese inflationäre Geldpolitik der letzte Ausweg zu sein, um die belastende Verschuldungssituation der Haushalte und Unternehmen über ein niedriges Zinsniveau wenigstens etwas zu entspannen.

Für die zukünftige Einschätzung der Finanzmärkte ist die Tatsache entscheidend, dass die steigende Staatsverschuldung in Japan schon jetzt durch Anleihekäufe der Notenbank finanziert wird, dass die dramatisch steigende Verschuldung in den USA durch Anleihekäufe der Notenbank finanziert werden soll, und dass auch die EZB Staatsanleihen kaufen darf – übrigens im Gegensatz zur alten Deutschen Bundesbank. Zur Verdeutlichung: die Finanzierung von Staatsschulden durch die Notenbanken kommt dem Drucken wertlosen Geldes gleich und ist gerade den Deutschen seit der Hyperinflation 1923 als Finanzierung durch die Notenpresse bekannt. Es ist bemerkenswert, dass diese Notenbankpolitik von Medien und Marktteilnehmern noch nicht stärker thematisiert wird.

In Anbetracht des weltwirtschaftlichen Umfeldes sind wir davon überzeugt, dass die Anlage in Sachwerten

und damit insbesondere die im M & W Capital getätigten Aktieninvestitionen weiterhin sehr aussichtsreich sind. Dagegen wird die Anlage in dem tendenziell inflationsgefährdeten Geldvermögen – sprich Festgeld oder Anleihen – auch angesichts der in vielen Segmenten schon negativen Realzinsen für uns auf absehbare Zeit keine Alternative sein.

Wir sind zuversichtlich, dass wir mit unserer unabhängigen und flexiblen Investmentstrategie auch weiterhin überdurchschnittliche Ergebnisse erzielen werden.

Für Ihre Fragen und auch Anregungen stehen wir 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.

Grundlage für den Kauf des M & W Capital Investmentfonds ist ausschließlich der Verkaufsprospekt, der über uns erhältlich ist. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle der Chart-Daten: HWWA, Market Maker.

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