

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 Investmentfonds gehört mit einem Wertzuwachs von 36,4 % im Jahr 2003 erneut zu den erfolgreichsten weltweit investierenden Aktienfonds.

Die Aktienmärkte hatten im März 2003 nach dreijähriger Baisse, belastet durch Deflationsängste und den drohenden Irak-Krieg, ihre Tiefstände erreicht. In dieser Phase gehörten deutsche Aktien weltweit zu den größten Verlierern; der DAX notierte in der Spitze über 70 % unter seinem Höchststand vom März 2000 – ein größerer Verlust als in der Zeit der Weltwirtschaftskrise zwischen 1929 und 1932.

Die Investitionschancen dieser historischen Baisse haben wir konsequent genutzt und antizyklisch in die fallenden Märkte investiert. Mit dem von uns gesetzten Schwerpunkt in stark unterbewerteten deutschen Aktien konnten wir im Jahresverlauf überproportional von der weltweiten Erholung der Aktienmärkte profitieren.

Für das Jahr 2004 bleiben wir optimistisch. Das Umfeld für Aktien sieht weiterhin ausgesprochen positiv aus. Regierungen und Notenbanken sind der Gefahr eines Konjunkturerinbruches international mit einer äußerst expansiven Fiskal- und Geldpolitik begegnet. Für 2004 zeichnet sich eine seit Jahrzehnten nicht gesehene weltweite simultane Konjunkturerholung von Amerika über Asien bis nach Europa ab. Trotz der zunehmend positiven Prognosen, sehr niedriger Nominalzinsen sowie

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

der reichhaltigen Liquiditätsausstattung sind viele private und institutionelle Investoren nach den Negativeerfahrungen der letzten Jahre noch nicht an die Aktienmärkte zurückgekehrt, was marktpsychologisch sehr positiv zu bewerten ist.

Deutschland bleibt weltweit einer der interessantesten Aktienmärkte. Deutsche Aktien sind im internationalen Vergleich weiterhin moderat bewertet und werden aufgrund der erfolgten Restrukturierungen und einer sich erholenden Konjunktur für deutliche Gewinnüberraschungen sorgen. Darüber hinaus spiegelt sich die aufkeimende politische Reformphantasie in den Bewertungen noch nicht wider.

Mit dem kurz vor dem Jahreswechsel gefundenen Kompromiss im Vermittlungsverfahren deutet sich der Einstieg in den Reformprozess in Deutschland an. Die allseits negativen Medienkommentare übersehen in ihrem gewohnten Pessimismus, dass es vor Kurzem noch vollkommen undenkbar war, dass die Steuersätze weiter sinken, der Kündigungsschutz gelockert, der Druck zur Arbeitsaufnahme erhöht wird und sogar endlich der Einstieg zu einschneidenden Subventionskürzungen erfolgt. Die seit 30 Jahren von allen Parteien gepflegte Gerechtigkeits- und Umverteilungsrhetorik ist jetzt unter dem Druck der Globalisierung und maroder Haushalte nicht nur der Rhetorik um die besseren Modernisierungskonzepte gewichen.

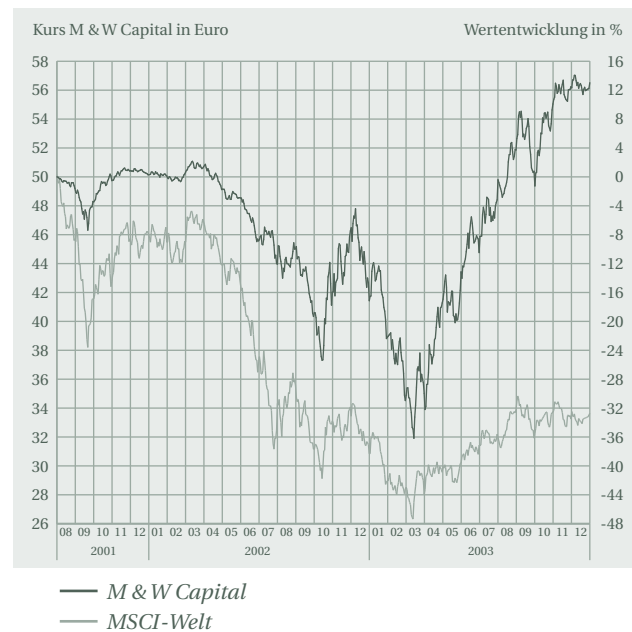
Neben ausgewählten deutschen Aktien sehen wir im internationalen Telekommunikations-Sektor weiterhin eine große Investitionschance. Nach dreijähriger Konsolidierung und harten Restrukturierungsmaßnahmen sind erste Erholungstendenzen zu erkennen. Die anstehende Vermarktung neuer Kommunikationsdienstleistungen wird der Branche wieder nachhaltige Wachstumsimpulse verleihen.

Folgend die Übersicht der 15 größten Aktienpositionen des M & W Capital in % per 31. 12. 2003

Aktie	Gewichtung	Branche
Deutsche Telekom	4,84	Telekommunikation
Karstadt Quelle	3,81	Konsum
RWE	3,75	Versorger
Muenchener Rück	3,74	Versicherung
Allianz	3,70	Versicherung
TUI	3,67	Touristik
Deutsche Post	3,63	Logistik
ABN Dax Index-Zert.	3,54	Indexzertifikat
Epcos	3,48	Technologie
Dt. Bk. TecDax Ind.-Zert.	3,33	Indexzertifikat
ABB	3,13	Maschinenbau
Ericsson	2,69	Telekommunikation
Linde	2,49	Maschinenbau
Infineon Technologies	2,45	Technologie
Vodafone Group	2,39	Telekommunikation

Mit einem Wertzuwachs von 36,4% im Jahr 2003 konnten wir ein äußerst positives Ergebnis für unsere Investoren erwirtschaften; der MSCI-Welt-Aktienindex legte im Vergleichszeitraum nur um 9% zu. Seit Auflage des M & W Capital am 01.08.2001 haben wir mit einer Steigerung von 13% den MSCI-Welt, der in diesem Zeitraum 33% verloren hat, weit hinter uns gelassen.

M & W Capital im Vergleich zum MSCI-Welt
01.08.2001 bis 31.12.2003

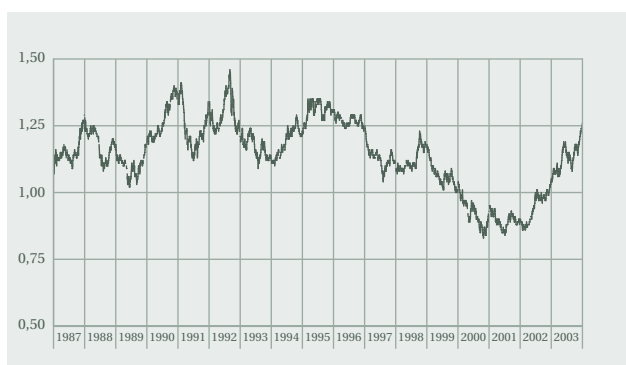


Die Investoren sind nicht mehr bereit, den USA auf unveränderter Basis Fremd- oder Eigenkapital zur Verfügung zu stellen.

Die US-Politik hat es in den letzten Jahren verstanden, den volkswirtschaftlich dominierenden heimischen Konsum durch eine extrem expansive Geld- und Verschuldungspolitik zu stabilisieren. Der Leitzins wurde trotz der veröffentlichten positiven Wachstumsraten auf ein Depressionsniveau von 1% gesenkt; die Neuverschuldung lag 2003 bei ca. 5% des BIP. Zudem haben die USA im vergangenen Jahr für 500 Mrd. US-\$ mehr Waren importiert als exportiert. Da das Vertrauen in die vermeintliche Überlegenheit der US-Volkswirtschaft durch die bekannten kreativen Bilanzierungsmethoden im Unternehmenssektor und die veröffentlichten volkswirtschaftlichen Phantasiezahlen stark beschädigt ist,

haben die ausländischen Investoren das Leistungs-bilanzdefizit nicht mehr vollständig finanziert. Ohne die in ihrer Höhe beispiellosen Interventionen der japanischen Notenbank, die allein im Jahr 2003 über 200 Mrd. US-\$ aufgekauft und in US-Treasuries investiert hat, wäre der Dollar im Jahr 2003 wesentlich stärker gefallen und die langfristigen Zinsen in den USA deutlich gestiegen. Die japanische Notenbank hat bereits signalisiert, ihre Dollar-Interventionen auch im Jahr 2004 in erheblichem Umfang fortführen zu wollen, und auch die EZB wird bei einer zu starken Euro-Aufwertung in die Märkte eingreifen.

Kurs Euro gegen US-\$



Noch bewegt sich der Dollar innerhalb seiner langjährigen Schwankungsbreiten. Nach unserer Einschätzung haben die USA als Hüter der Weltreservewährung auch noch genug wirtschafts- und machtpolitischen Spielraum, um durch eine Fortsetzung ihrer Interventionspolitik eine Anpassungskrise besonders im US-Wahljahr 2004 zu verhindern.

Die Interventionspolitik der Notenbanken inflationiert die Vermögenspreise. Seit der Asienkrise 1998 sehen wir an den Finanzmärkten eine sich verstärkende massive Interventionspolitik der Zentralbanken. Das bedeutet, dass den volkswirtschaftlichen Ungleichgewichten mit dem Anwerfen der Notenpresse begegnet wird. Die so entstandene Überschussliquidität hat allerdings selbst wieder erhebliche Ungleichgewichte geschaffen. Nach dem Platzen der Aktienblase sind die Kapitalströme – auf der Suche nach Sicherheit – in die Anleihemärkte geflossen mit der Folge, dass die Anleiherenditen welt-

weit auf historische Tiefstände gedrückt und die Risikoaufschläge für zweifelhafte Bonitäten am Markt marginalisiert wurden. Angesichts der aktuell weltweit einsetzenden Konjunkturerholung erwarten wir, dass die überreichlich vorhandene Liquidität mit zunehmendem Vertrauen der Investoren verstärkt an die Aktienmärkte zurückfließen wird. Bei aller Vorsicht, die wir der Inflationspolitik der Notenbanken entgegenbringen, sehen wir auch, dass diese Politik möglicherweise die einzig richtige Antwort auf die Verwerfungen an den Finanzmärkten und die disinflationären Tendenzen der Globalisierung darstellt.

Die positiven Wirkungen der Globalisierung und des technologischen Fortschrittes werden an den Finanzmärkten bisher kaum wahrgenommen.

Die Globalisierung, also der in der heutigen Zeit mögliche weltweite Austausch von Informationen, Wettbewerb, Gütern und Kapital, ist, entgegen aller Skepsis, einer der größten Fortschritte der Wirtschaftsgeschichte. Sie dynamisiert das weltweite Wirtschaftswachstum und beflügelt den in der heutigen Zeit in erstaunlich vielen Bereichen zu sehenden technologischen Fortschritt. Der Anstieg der Weltbörsen und die beeindruckende Erholung des Technologiesektors im Jahr 2003 sind nach unserer Einschätzung nur zum Teil Ausdruck einer Asset-Inflation; sie sind auch ein Indiz für das enorme Wachstumspotential der Weltwirtschaft, das von den Märkten zu Recht antizipiert wird.

In den kommenden Jahren werden die Selektion und das Timing der Investitionen für den Anlageerfolg noch entscheidender werden.

Es kann kein Zweifel daran bestehen, dass das Vertrauen der Investoren in die Stabilität des Finanzsystems umso mehr gefährdet ist, je länger die »beggar the future«-Politik seitens der Notenbanken und Regierungen verfolgt wird. Geldwerte und Anleihen unterliegen damit längerfristig zunehmenden fundamentalen Risiken, während Sachwerte – sprich Aktien und Gold – langfristig die bessere Investitionsalternative sein werden. Verfolgt man die Entwicklung früherer inflationärer Trends, zeigt sich, dass in solchen Phasen mit einer flexiblen Mischung aus Sachwerten und Liquidität über-

durchschnittliche Renditen zu erzielen waren. Benchmarkkonzepte oder das früher durchaus bewährte »buy and hold«-Konzept haben sich damit überholt.

Im M & W Capital verfügen wir über die Flexibilität, die vor uns liegenden Investitionschancen weltweit zu nutzen. Neben der Erzielung attraktiver Renditen wird der Kapitalerhalt über die sinnvolle Diversifikation der Vermögenswerte weiterhin das Ziel unserer Investmentstrategie sein.

Nach der marktbreiten Erholung der Aktienbörsen im Jahr 2003 sehen wir für das kommende Jahr eine selektivere Entwicklung voraus, die sich in einer verstärkten Asset-, Länder-, Branchen- und Themenrotation an den Finanzmärkten widerspiegeln wird.

Im M & W Capital werden wir daher mit einer im Durchschnitt höheren Liquidität als im vergangenen Jahr operieren, um die Investitionschancen, die sich aus den Schwankungen an den Finanzmärkten ergeben, jederzeit nutzen zu können.

Wir sind überzeugt, mit unserer unabhängigen und flexiblen Investmentstrategie auch weiterhin überdurchschnittliche Ergebnisse zu erzielen.

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.

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: 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