

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.

Im ersten Halbjahr 2004 befanden sich die weltweiten Aktienmärkte überwiegend auf Konsolidierungskurs. In diesem Umfeld konnte der M & W Capital um 2,5% leicht zulegen.

Während die sich allgemein verbessernden Konjunkturindikatoren und steigende Unternehmensgewinne noch für weiter anziehende Aktienkurse gesprochen hätten, sorgten sich die Investoren verstärkt um die konjunkturellen Auswirkungen steigender Ölpreise, die sich abzeichnenden Zinserhöhungen und die geopolitischen Risiken.

Zudem wird die Verschuldungssituation der wichtigsten Volkswirtschaften an den Finanzmärkten mit wachsender Aufmerksamkeit wahrgenommen. So steigt die Staatsverschuldung auch in Deutschland trotz aller Konsolidierungsrhetorik ungehemmt weiter an. Der Finanzminister wird dieses Jahr wieder nicht in der Lage sein, einen verfassungskonformen Haushalt aufzustellen. Das offensichtliche Scheitern des Stabilitätspaktes belegt, dass die politischen Kräfte auch

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

ISIN LU0126525004

Handel: börsentäglich

europaweit nicht in der Lage sind, aus der Verschuldungsspirale auszusteigen. Die Chancen für mehr Wachstum und Beschäftigung in den großen europäischen Volkswirtschaften werden damit tendenziell schwach bleiben.

Auch die weltweiten Konjunkturaussichten schätzen wir aufgrund einer sich abzeichnenden Schwäche in den USA zurückhaltend ein, zumal auch in China nach dem imposanten Konjunkturboom der vergangenen Jahre die ersten Überhitzungserscheinungen nicht mehr zu übersehen sind.

Da wir zur Zeit keine deutlich steigenden Aktiennotierungen erwarten, haben wir, insbesondere im zweiten Quartal dieses Jahres, Gewinne in unseren marktbreiten Investments realisiert und sind, wie schon im Fondsletter vom 31.12.2003 angekündigt, zu einer wesentlich selektiveren Investmentstrategie übergegangen. So konnten wir unter anderem die Rückschläge des Goldpreises nutzen, um die von uns avisierten Investments in Goldaktien weiter auszubauen.

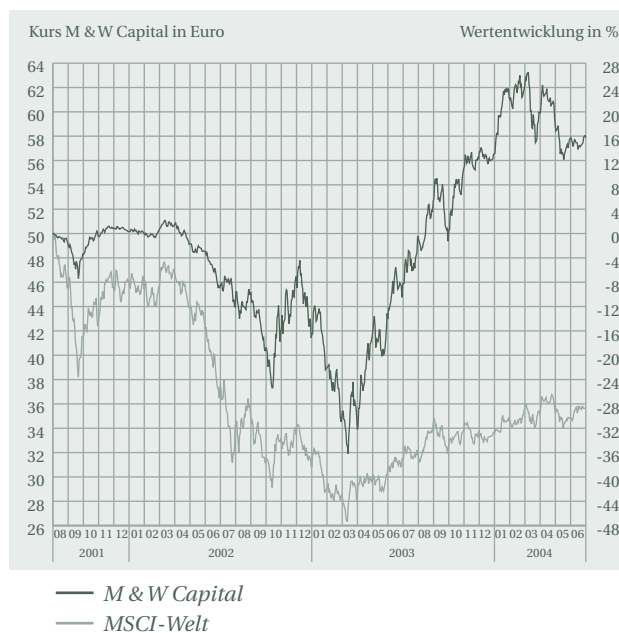
Folgend die Übersicht der 15 größten Aktienpositionen des M & W Capital in % per 30.06.2004

| Aktie | Gewichtung | Branche |
|---------------------------------|------------|----------------|
| Deutsche Postbank | 3,49 | Banken |
| ABN Amex Gold Bugs Ind.-Zert. | 2,71 | Goldm.-Zert. |
| PEH Quintessenz Goldm. | 2,65 | Goldminen |
| Citigroup Nikkei 225 Ind.-Zert. | 2,65 | Index-Zert. |
| Nippon Telegraph & Telephone | 2,61 | Telekomm. |
| Infineon Technologies | 2,61 | Technologie |
| MLP | 2,15 | Finanzdienstl. |
| Karstadt Quelle | 2,12 | Konsum |
| Lufthansa | 1,99 | Transport |
| Nokia | 1,76 | Telekomm. |
| Ericsson | 1,72 | Telekomm. |
| Deutsche Telekom | 1,71 | Telekomm. |
| Allianz | 1,58 | Versicherung |
| Muenchener Rück | 1,58 | Versicherung |
| Harmony Goldmining | 1,55 | Goldminen |

Am 1. August 2004 blicken wir mit unseren Investoren auf drei erfolgreiche Jahre im M & W Capital Investmentfonds zurück.

In dem von starken Schwankungen geprägten Finanzmarktumfeld der vergangenen drei Jahre ist es uns gelungen, eine um 60 % bessere Performance zu erzielen als der DAX oder der MSCI-Welt-Aktienindex.

*M & W Capital im Vergleich zum MSCI-Welt
01.08.2001 bis 30.06.2004*



Seit Auflage hat der M & W Capital mit einem Wertzuwachs von 15,8% ein deutlich positives Ergebnis erzielt und liegt im Vergleich mit allen weltweit investierenden Aktienfonds auf einem Spitzenplatz. Während Aktieninvestoren durchschnittlich – entsprechend der Entwicklung des DAX oder des MSCI-Welt – in den vergangenen drei Jahren Kursrückschläge von 30% hinnehmen mussten, können wir mit dem M & W Capital eine Rendite vorweisen, die auch deutlich über dem liegt, was Investoren gemeinhin mit festverzinslichen Wertpapieren erzielen konnten. Wir bewerten dieses Ergebnis als solide Grundlage, um die von uns langfristig angestrebten Renditeziele zu erreichen.

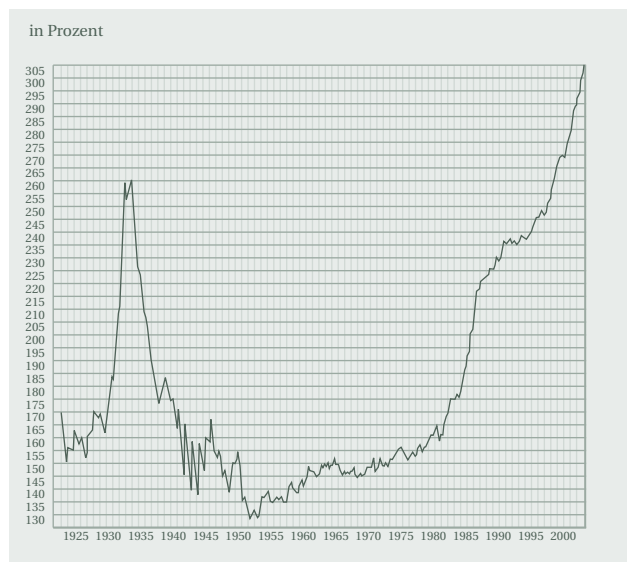
Die Bereinigung der Ungleichgewichte in den USA

Der Schlüssel für die künftige weltweite Entwicklung der Finanzmärkte liegt in der Einschätzung der USA, der derzeit führenden, geradezu allmächtig erscheinenden Wirtschafts- und Militärmacht. Die Wirtschaftskraft der USA, die sich in außergewöhnlich hohen Aktienbewertungen, einem noch relativ stabilen Dollar und noch niedrigen Zinsen widerspiegelt, wird nach unserer Überzeugung weithin überschätzt.

Die enorm angewachsenen wirtschaftlichen Ungleichgewichte der USA werden jedem kritischen Investor durch das rasant gewachsene Zwillingdefizit mehr als deutlich vor Augen geführt. Einerseits weisen die USA schon seit Jahren ein stark steigendes Leistungsbilanzdefizit aus, welches dieses Jahr auf über 5 % des Sozialproduktes anzuwachsen droht, andererseits bewegt sich auch die Gesamtverschuldung der amerikanischen Volkswirtschaft in Richtung bisher nicht gesehener historischer Höhen.

Die Verschuldung von Staat, Unternehmen und Haushalten hat sich seit 1980 auf mehr als 300 % des Brutto-sozialproduktes verdoppelt. Nur während der Weltwirtschaftskrise nach 1929 wurde eine Verschuldung von 250 % des BIP erreicht. Es ist im Vorwege kaum einzuschätzen, wo die Verschuldungsobergrenze einer Volkswirtschaft liegt. Wir haben allerdings den Eindruck, dass Regierung und Notenbank auf dem besten Wege sind, diese Grenzen zu testen.

*US-Gesamtverschuldung als Prozentsatz des BIP
1925 bis 2004*



Es ist für die kritische volkswirtschaftliche Situation der USA bezeichnend, dass die US-Notenbank trotz phantastischer veröffentlichter Wachstumszahlen von über 5 % p. a. das Zinsniveau zwischenzeitlich auf 1 % – ein absolutes Depressionsniveau – gesenkt hat, und der einsetzende Dollarverfall nur durch massive

Interventionen der asiatischen Notenbanken gestoppt werden konnte.

Wir erwarten einen nachhaltigen Trendwechsel an den Finanzmärkten.

Die große Mehrheit der an den Finanzmärkten agierenden Investoren hat immer noch die Phase des beeindruckenden Wirtschafts- und Börsenaufschwungs der letzten zwanzig Jahre bei niedrigen Inflationsraten vor Augen, und entsprechend sind auch die meisten Portfolios darauf ausgerichtet, an langfristigen Aufwärtstrends zu partizipieren. Blickt man jedoch auf die Wirtschaftszyklen der Vergangenheit, so ist festzustellen, dass langjährige Aufschwungsphasen immer wieder von langjährigen rezessiven Phasen abgelöst wurden. Wir gehen davon aus, dass dies auch zukünftig der Fall sein wird. Ohne die weltweit ungebremst steigende Verschuldung und die extrem expansiven Geldpolitiken wäre der Wirtschaftsboom der letzten zwei Jahrzehnte wahrscheinlich schon bedeutend früher zu Ende gegangen.

Jedem Investor sollte klar sein, dass die beschriebenen Ungleichgewichte in den USA – die Verschuldungssituation in Europa und Japan ist ähnlich besorgniserregend – langfristig nicht aufrechtzuerhalten sind, sondern unweigerlich korrigiert werden müssen. Ob dies in einem inflationären Anpassungsprozess geschieht oder die Ungleichgewichte sich sogar in einer deflationären Krise bereinigen, lässt sich heute ebenso schwer prognostizieren wie der zu erwartende Zeithorizont. So gibt es schon seit über zwanzig Jahren durchaus ernstzunehmende Protagonisten, die das Ende des auf Verschuldung und Papiergeld aufgebauten Finanzsystems immer wieder voraussagen. Wir werden die zukünftigen Trends weiterhin sorgfältig analysieren und stellen uns angesichts der Konstellation an den Finanzmärkten zur Zeit auf eine inflationäre Entwicklung ein.

Die Inflation kehrt zurück.

Als wir vor einem Jahr im Fondslatter vom 30.06.2003 schrieben, dass nicht Deflation – wie von den meisten Ökonomen verbreitet – sondern Inflation zum Thema werden wird, vertraten wir eine Einzelmeinung.

Inzwischen sind die Inflationsraten, wie von uns prognostiziert, deutlich angezogen.

An den Finanzmärkten wird es allerdings niemals einfache Antworten auf die Frage nach der richtigen Anlagestrategie geben, auch wenn die vorherrschenden langfristigen Wirtschaftstrends richtig erkannt werden. So ist es beispielsweise nur auf den ersten Blick plausibel, in Erwartung einer inflationären Entwicklung umgehend in Immobilien zu investieren. In inflationären Phasen stagniert die Wirtschaft bestenfalls, die Zinsen steigen und breite Bevölkerungsschichten erleiden Wohlstandsverluste mit der Folge, dass Immobilien zuerst erheblichen Preisrisiken unterliegen.

Sachwerte wie Aktien und Rohstoffe können in inflationären Zeiten sehr chancenreiche Investments sein, aber auch sie werden keinen stetigen Aufwärtstrend ausbilden, sondern erheblichen Schwankungen unterliegen. Eine »Buy-and-hold«-Strategie halten wir aus vorgenannten Gründen in den nächsten Jahren für ungeeignet, um an den Finanzmärkten Anlageerfolge zu erzielen.

Schon bei Gründung des M & W Capital Investmentfonds haben wir die Konzeption daraufhin ausgelegt, einen vermögensverwaltenden Investmentansatz verfolgen zu können. Dieser globale Ansatz hat den Vorteil, die heute erforderlichen Investitionsentscheidungen unabhängig von bestimmten Anlagesegmenten und kurzfristigen Marktentwicklungen treffen zu können.

Wir sind davon überzeugt, dass sowohl die Auswahl als auch das Timing der Investitionen für den Anlageerfolg künftig von noch entscheidenderer Bedeutung sein werden, als es in der Vergangenheit ohnehin schon der Fall war. Die Ergebnisse, die wir im M & W Capital in den letzten Jahren erzielt haben, sehen wir als Bestätigung für den von uns verfolgten vermögensverwaltenden Investmentansatz.

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, HWWA.

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