

# 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 2005 hat der M & W Capital Investmentfonds einen Wertzuwachs von 5% erzielt. Insbesondere der von uns favorisierte internationale Pharmasektor konnte im zweiten Quartal des Jahres deutlich zulegen, und auch der von uns unverändert als sehr aussichtsreich bewertete Goldsektor scheint seine Trendwende zu bestätigen. Weiterhin erfreulich entwickelten sich unsere Investitionen in ausgewählten deutschen Aktien.

Der weiter ungebremste Rückgang der langfristigen Zinsen, die auch in Deutschland mit einer Umlaufrendite von 2,9% neue Tiefststände markierten, wirkte für die Aktienmärkte neben einer positiven Gewinnentwicklung der Unternehmen unterstützend. Trotz dieser Aufwärtsentwicklung sind in Deutschland bisher kaum institutionelle oder private Anleger an die Aktienmärkte zurückgekehrt. Im Gegenteil, die Privatanleger haben

Initiator und Investmentberater:

Mack & Weise GmbH Vermögensverwaltung

Depotbank: Landesbank Rheinland-Pfalz

International S. A.

Verwaltungsgesellschaft:

LRI Invest S. A. Luxembourg

Erstausgabepreis am 01.08.2001: Euro 50

Kursnotiz: Handelsblatt, Welt, FAZ

WKN 634 782

ISIN LU0126525004

Handel: börsentäglich

im ersten Halbjahr sogar noch erhebliche Mittel aus Aktien in Anleihen und Geldmarktfonds umgeschichtet. Wir gehen davon aus, dass diese Marktteilnehmer

mit ihrem prozyklischen Investitionsverhalten nicht richtig liegen werden, da Anleihen und Geldvermögen im Hinblick auf die weltweit ungebremst wachsende Verschuldung und der Unsicherheiten bezüglich der Währungsunion inzwischen mit erheblichen Risiken behaftet sind. Diese Risiken werden mit den aktuellen Niedrigstzinsen in keiner Weise abgegolten.

Wir erwarten, dass auch deutsche Investoren, wie zum Beispiel die Versicherungen, allein mangels Anlagealternativen zunehmend auf der Nachfrageseite für Aktien auftreten werden.

Insbesondere deutsche Aktien bleiben aufgrund der politischen Phantasie und der im internationalen Vergleich noch moderaten Bewertung ein interessantes Thema im M & W Capital.

**Die Aktienmärkte bieten attraktive Investitionschancen.**

Wir sehen in den aktuell gesetzten Schwerpunkten im Pharma- und Goldsektor unverändert erhebliches Steigerungspotential und werden diese Investments tendenziell weiter ausbauen. So haben wir den Pharmabereich in den letzten Wochen noch um Investitionen im Biotech-Sektor ergänzt.

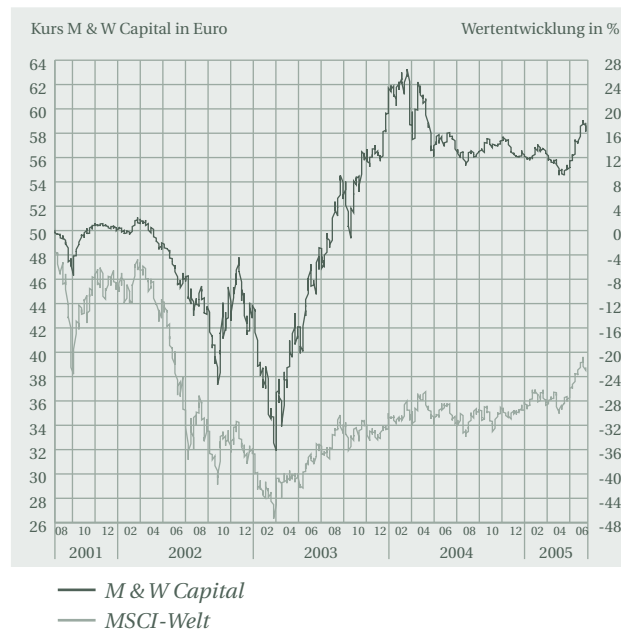
Folgend die Übersicht der 10 größten Aktienpositionen des M & W Capital in % per 30.06. 2005:

Aktie	Gewichtung	Branche
PEH Quintessenz Goldmines	3,04%	Goldminen
Karstadt Quelle	3,01%	Kaufhäuser
Deutsche Bank	2,83%	Banken
Lufthansa	2,81%	Luftfahrt
GlaxoSmithKline	2,78%	Pharma
Harmony Goldmining	2,74%	Goldminen
DaimlerChrysler	2,70%	Automobile
Nokia	2,64%	Telekomm.
Novartis	2,60%	Pharma
ABN Amex Gold Bugs Ind.-Zert.	2,54%	Goldm.Zert.

Seit Auflage am 01.08.2001 hat der M & W Capital einen Zuwachs von 17,6% erzielt, während der MSCI-Welt-Aktienindex in diesem Zeitraum noch einen Verlust

von über 20% zu verzeichnen hat. Mit diesem Ergebnis gehört der M & W Capital seit Auflage weiterhin zu den erfolgreichsten Aktienfonds in Deutschland.

*M & W Capital im Vergleich zum MSCI-Welt  
01.08.2001 bis 30.06.2005*



**Die Zinsen dürfen nicht steigen.**

Auch die Entwicklung der langfristigen Zinsen in den USA war trotz mehrfacher Leitzinserhöhungen der US-Notenbank weiter deutlich abwärtsgerichtet, was selbst deren Chef Alan Greenspan nach eigenem Bekunden angeblich Rätsel aufgibt. Es ist auf den ersten Blick tatsächlich schwer nachvollziehbar, dass die in ihrer Bonität immer stärker gefährdeten Staatshaushalte sich zu immer günstigeren Konditionen finanzieren können. Solange allerdings die Sparquoten in Asien und Europa hoch sind, die asiatischen Notenbanken ihre Dollarüberschüsse in US-Staatsanleihen investieren und Hedgefonds mit großen Kredithebeln auf der Zinsstrukturkurve spielen dürfen, erklärt dies die Entwicklung zumindest zu einem guten Teil. Da zu erwarten ist, dass die von den Hedgefonds eingegangenen Risiken im Verlustfall – wie im Falle der LTCM-Pleite 1998 – ohnehin von den Notenbanken aufgefangen werden, bedeutet dies nichts anderes, als dass die ausufernde Staatsverschuldung indirekt schon heute über die Notenbankpresse

finanziert wird. Das Inflationspotential dieser Politik zeigt sich allerdings nicht in einer Güterpreis-inflation, die durch die positiven Globalisierungseffekte in Grenzen gehalten wird, sondern weiterhin in einer rotierenden Asset-Inflation, die bis zum Jahr 2000 die Aktienmärkte trieb und jetzt in den Anleihemärkten, in einigen Immobilienmärkten und auch zunehmend im Rohstoffbereich stattfindet. Solange die Zinsen niedrig bleiben, sehen wir eine große Wahrscheinlichkeit dafür, dass auch die Aktienmärkte noch stärker in das Blickfeld des anlagesuchenden Kapitals geraten werden. Sehr deutliche Leitzinsanhebungen, die diese Effekte kompensieren könnten, sind in naher Zukunft aus unserer Sicht schon aus politischen Gründen kaum zu erwarten, denn deutlich steigende Zinsen können die überschuldeten Staatshaushalte nicht mehr verkraften. Nach unserer Einschätzung besteht die Gefahr stark steigender Zinsen erst dann, wenn die Investoren das Vertrauen in die Stabilität des Geldsystems oder in die Rückzahlungsfähigkeit der Anleiheschuldner verlieren.

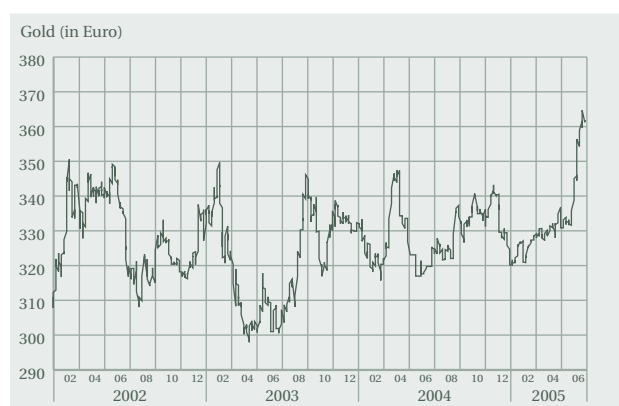
#### Die Währungsunion wackelt.

Wer erinnert noch, dass sogar Helmut Kohl in den Maastricht-Verhandlungen die damalige Position der Deutschen Bundesbank unterstützt hat und selbst bekundete, dass eine Währungsunion ohne politische Union auf Dauer abwegig sei? Mit dem Scheitern der europäischen Verfassung ist jetzt die damals vertretene These widerlegt, dass die politische Integration über eine Währungsunion erzwungen werden könnte. Noch werden aufkommende Fragen über die Stabilität der Währungsunion von offizieller Seite selbstverständlich als absurd und abwegig abgetan. Die wirtschaftlichen Zwänge sprechen allerdings deutlich dafür, dass eine Währungsunion ohne politische Union nicht funktionieren kann. Es ist kein Zufall, dass jetzt die ersten Stimmen zu einem Austritt aus der Währungsunion aus Italien kamen. Die italienische Wettbewerbsfähigkeit ist in den letzten Jahren so dramatisch gesunken, dass Italien, wie früher, deutlich abwerten müsste, um seine industriellen Strukturen zu sichern. Ein Verbleib Italiens, Portugals und auch Griechenlands in der Währungsunion ist ohne massive EU-Subventionen oder protektionistische Maßnahmen nicht vorstellbar.

#### Gold glänzt wieder.

Das mögliche Scheitern der Währungsunion hat auch im Goldpreis eine bemerkenswerte Bewegung ausgelöst. War Gold bisher nur in Dollar gestiegen, schaffte der Goldpreis jetzt auch in Euro einen charttechnischen Ausbruch nach oben. Die an dieser Stelle schon frühzeitig vorgetragenen Argumente für eine Investition in das Edelmetall gelten unverändert.

*Entwicklung des Goldpreises in Euro  
2002 bis 2005*



#### Deutschland am Scheideweg

Kanzler Schröder hat in Deutschland Reformen angeschoben, die noch vor wenigen Jahren zu Massendemonstrationen oder Generalstreik geführt hätten; dennoch sind diese bei weitem nicht ausreichend. Man gewinnt den Eindruck, dass Kanzler Schröder weniger vor den innerparteilichen Zerwürfnissen, als schlichtweg vor den immer drückender werdenden Problemen des in vierzig Jahren aufgebauten Sozial- und Vollkaskostaates kapituliert hat. Um es deutlich zu formulieren: Die jetzt wieder getätigten, offensichtlich treuwidrigen Maßnahmen, mit denen Herr Eichel eine verfassungswidrige Haushaltslage manipuliert, wären nach geltenden privatwirtschaftlichen Spielregeln strafrechtlich zu verfolgen. Der Druck der aufgebauten Sozialsysteme wird in den nächsten Jahren ohne erfolgreiche Reformen so stark werden, dass Deutschland nicht mehr vor der Frage stehen wird, wie eine Verschuldungsgrenze von 3 % eingehalten werden kann, sondern wie der Staatsbankrott zu organisieren ist. Was spricht dafür, dass eine Kanzlerin Merkel die entscheidende Wende in

Deutschland schaffen kann? Nach unserer Einschätzung gibt es dafür aufgrund der sich abzeichnenden günstigen Mehrheitsverhältnisse in Bundesrat und Bundestag eine historische Chance, und, wie wir meinen, in der Politik auch die disziplinierende Erkenntnis, dass sich die politische Landschaft in Deutschland ohne erfolgreiche wirtschaftliche Reformen radikal zu verändern droht. Im Gegensatz zu den skeptischen Stimmen im Lande sehen wir eine gute Chance dafür, dass der große Wurf gelingen kann und Deutschland aus dem Stimmungstief herauskommen wird – eine Phantasie, die sich am deutschen Aktienmarkt erst zögernd widerspiegelt.

**Selektion und Timing bleiben für den Anlageerfolg entscheidend.**

Der M & W Capital bietet längerfristig orientierten Investoren die Möglichkeit, ihr Kapital abseits der alle Jahre wiederkehrenden Modetrends – Neuer Markt–Immobilienfonds–Anlagezertifikate – innerhalb einer vermögensverwaltenden Investmentstrategie nachhaltig zu investieren. In den vergangenen zehn Jahren haben wir das von uns in der Vermögensverwaltung gesteckte Renditeziel erreicht und für unsere Kunden eine Nettorendite von 9% p. a. erwirtschaftet. Basis dieses Erfolges ist die unabhängige Analyse der Chancen an den Finanzmärkten und die konsequente Umsetzung

innerhalb einer auf breiter Diversifikation und aktivem Timing beruhenden Investmentstrategie.

Es gab immer, wie heute auch, gewichtige Gründe, mit Sorge in die Zukunft zu blicken; überdurchschnittliche Renditen sind an den Finanzmärkten aber nur dann zu erzielen, wenn wir in der Lage sind, auch die Anlagechancen zu sehen, die mit jeder wirtschaftlichen und politischen Entwicklung einhergehen.

Dafür sind wir optimistisch 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