

*Geprüfter Jahresbericht
zum 31. Dezember 2003*



Bericht der Geschäftsführung

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Geschäftsführung der Master Investment Management S.A. legt Ihnen hiermit den Jahresbericht des MC Fund mit seinen Teilfonds MC International Fund, MC Income Fund, MC Cosmo Fund und MC Inflation Concept Fund zum 31. Dezember 2003 vor.

Er umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2003 bis zum 31. Dezember 2003 (für die Teilfonds MC International Fund, MC Income Fund und MC Cosmo Fund) bzw. den Zeitraum vom 24. November 2003 bis zum 31. Dezember 2003 (für den Teilfonds MC Inflation Concept Fund).

Der Bericht informiert Sie über die Entwicklung der Fonds und der Kapitalmärkte sowie über die verfolgte Anlagekonzeption.

Anlagenkonzeption

Der **MC Income Fund** ist ein sicherheitsorientierter Luxemburger Publikumsfonds, der in liquide zehnjährige internationale Staatsanleihen folgender Länder investiert, und als Bestandteil der langfristigen Vermögensanlage für institutionelle und private Anleger gedacht ist: Deutschland, Großbritannien, Schweiz, Schweden, USA, Kanada, Australien, Neuseeland, Südafrika und Japan.

Im Aktienbereich existiert als sicherheitsorientiertes Investmentfondsprodukt der **MC International Fund**. Dieser eignet sich für den konservativen Investor, der nicht mit hohem Risiko nach Höchstperformance sucht, sondern mit reduziertem Risiko die mittel- bis langfristigen positiven Trends der internationalen Aktienmärkte nutzen will. Es werden für Europa die Aktien des Euro-Stoxx50-Index sowie große internationale Indexwerte wie IBM im Fonds gehalten.

Die Umsetzung des sicherheitsorientierten Trendfolgekonzeptes erfolgt durch computergestützte technisch-quantitative Analysen, die zur Identifizierung von mittel- und langfristigen Trends dienen. Bei einer Verletzung des Aufwärtstrends eines Wertpapiers wird es verkauft, die frei werdenden Mittel werden im Geldmarkt und in variabel verzinslichen Anleihen angelegt. Durch dieses Vorgehen werde im Falle eines internationalen Abwärtstrends der Aktien- oder Rentenmärkte die größten Teile fallender Kursphasen weitgehend unbeschadet im Geldmarkt (inkl. FRN's) überstanden und Einbrüche in der Performance-Kurve abgemildert. Selbstverständlich werden die dazugehörigen Währungen ebenfalls nach Trendfolge analysiert und gegebenenfalls abgesichert.

Nach dem Prinzip eines Airbags sorgt die Trendstrategie dafür, dass die bekannte Maxime „Gewinne laufen lassen, Verluste begrenzen“ in einer systematischen und automatisierten Weise auf die Portfolios angewendet wird und so auf Dauer ihre positiven Wirkungen entfalten kann.

Der **MC Cosmo Fund** ist konzipiert als internationaler Aktienfonds, der schwerpunktmäßig in Aktien von Technologieunternehmen investiert.

Die Umsetzung erfolgt im Fondsmanagement mit Hilfe eines computergestützten technisch-quantitativen Ansatzes, der zur Erkennung von absoluten und relativen Trends dient. Ziel ist es, die jeweils besten Aktien des Technologiesektors im Portfolio zu halten. Falls eine Aktie ihren positiven Kurstrend verletzt, wird sie veräußert und das freiwerdende Fondsvermögen in Aktien mit positivem Kurstrend angelegt. Der Anlageschwerpunkt kann somit innerhalb des Technologiebereichs und zwischen verschiedenen geographischen Regionen wechseln. Auf diese Weise wird eine Outperformance vergleichbarer Aktienindices angestrebt.

Neu aufgelegt wurde am 24. November 2003 der **MC Inflation Concept Fund**, der dem Sicherheitsbedürfnis eines mittel- bis langfristig orientierten Anlegers im festverzinslichen Bereich besondere Rechnung trägt: Das Ziel ist ein realer Vermögenserhalt plus eine reale Rendite und ein Schutz gegen heftige Zinsanstiegsphasen am Kapitalmarkt.

Zur Erreichung dieses Ziels setzt der Fonds auf die Kombination zweier strategischer Elemente: Den Kauf sog. „inflation linked bonds“, also Anleihen, deren Kuponzahlung, aber auch der Tilgungsbetrag bei Fälligkeit an einen repräsentativen Preisindex gekoppelt ist. Dadurch kauft der Anleger eine reale Rendite und ist gegen inflationäre Tendenzen geschützt. Bei einer normalen Anleihe hingegen würde die Inflation den Zahlungsstrom aus seinem Investment laufend entwerten.

Zum Schutz gegen mittelfristige Zinsanstiegsphasen, die auch ohne Inflationsanstieg ablaufen können, setzt der Fonds deshalb zusätzlich ein aktives Risikomanagement ein: Die TrendConcept-Systematik, die die Kursentwicklung auf den Kapitalmärkten einer objektiven Trendanalyse unterzieht und im Falle von Trendverletzungen konsequent Stopp-Loss-Signale auslöst, woraufhin das Fondsvermögen durch entsprechende Termingeschäfte abgesichert wird.

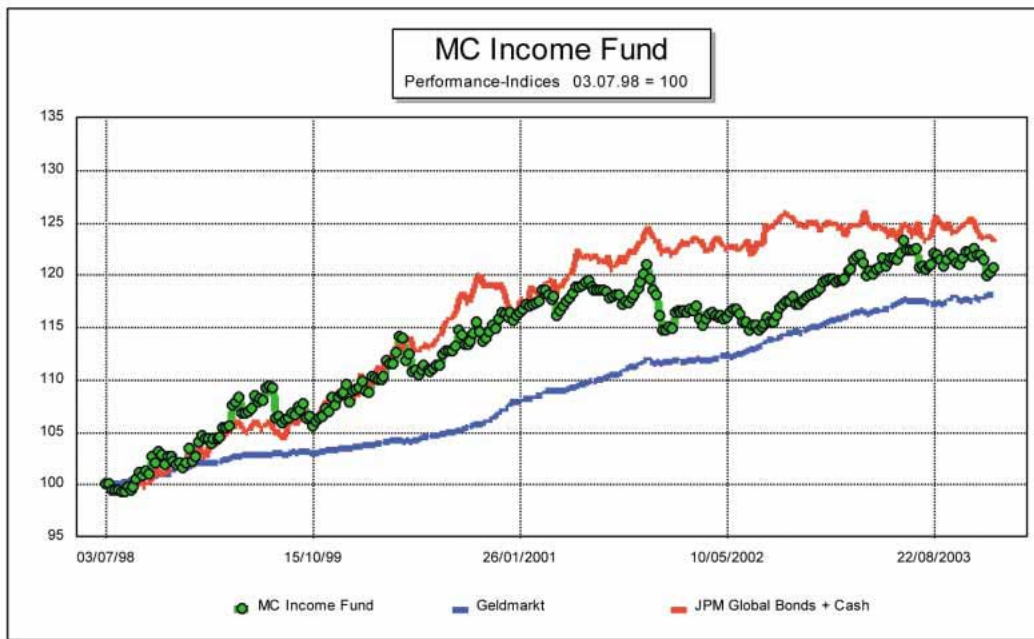
Dieser Ansatz arbeitet prognosefrei und ist seit vielen Jahren erfolgreich im Einsatz beim Risikomanagement im Aktien-, Renten- und Devisenbereich. Im MC Fund Inflation Concept werden deshalb genau wie beim MC Income Fund nicht nur die Zins-, sondern auch eventuelle Währungsrisiken damit kontrolliert und gegebenenfalls abgesichert.

Kursentwicklung

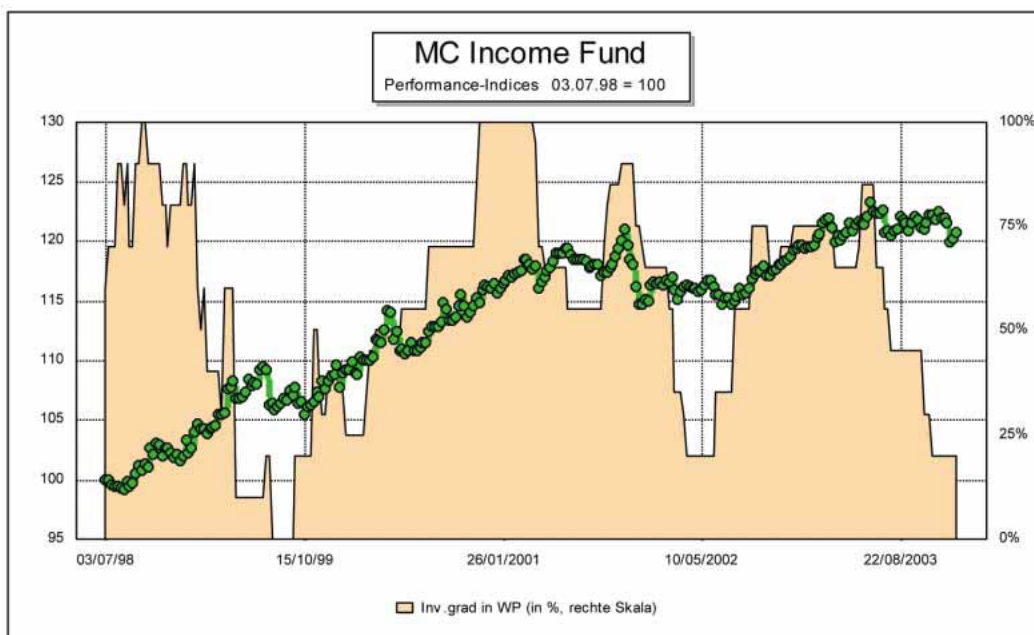
Der **MC Income Fund** hat im zwölfmonatigen Berichtszeitraum eine Performance von 0,5 % erzielt. Während des Berichtszeitraums setzte sich der Zinssenkungstrend an den internationalen Rentenmärkten fort und erreichte im Juni in den meisten Märkten neue historische Tiefstände, die in der zweiten Jahreshälfte von einer Korrekturphase mit moderaten Zinssteigerungen abgelöst worden ist. Demzufolge wurde der Investitionsgrad des Fonds zunächst auf einem hohen Niveau gehalten, um von den Kurssteigerungen der zehnjährigen Anleihen profitieren zu können, und in der Phase steigender Zinsen dann sukzessive zurückgeführt.

Auf der Devisenseite setzte parallel dazu der Euro seinen Erholungstrend gegenüber den wichtigsten Fremdwährungen – so auch insbesondere gegenüber dem Dollar – fort. Dementsprechend konnte durch die Absicherungen der Devisen der größte Teil der Abwärtsbewegung und damit der negative Einfluss auf den Fonds vermieden werden.

Insbesondere durch die vermiedenen Fremdwährungsverluste erreichte der Fonds damit ein besseres Ergebnis als die meisten seiner Wettbewerber.



Durch den teilweisen Geldmarktanteil ist die Schwankungsbreite des Fondspreises (Volatilität) sogar noch geringer als bei Anleihen.

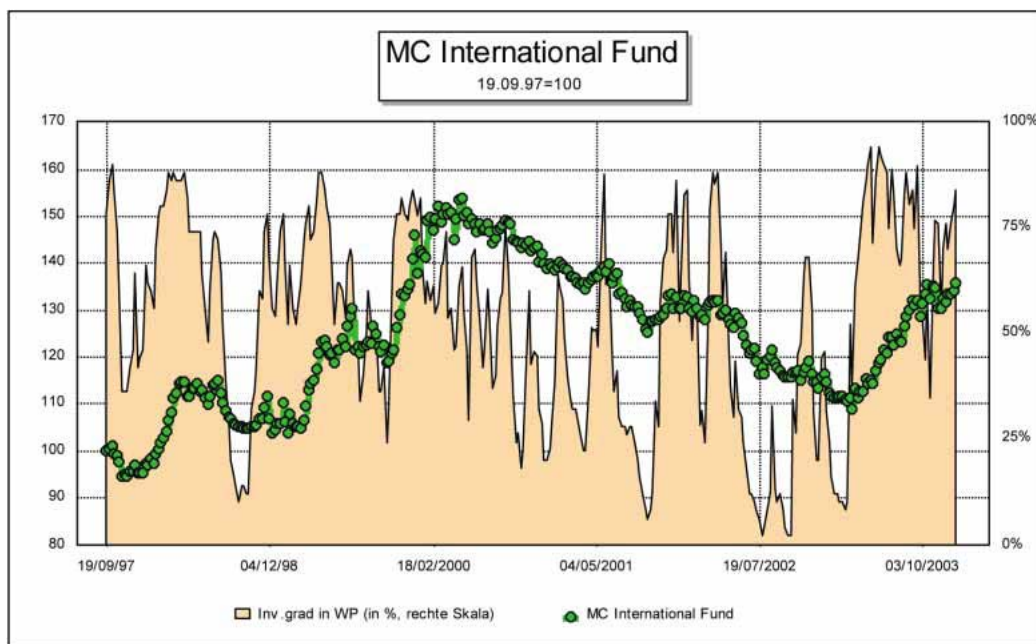
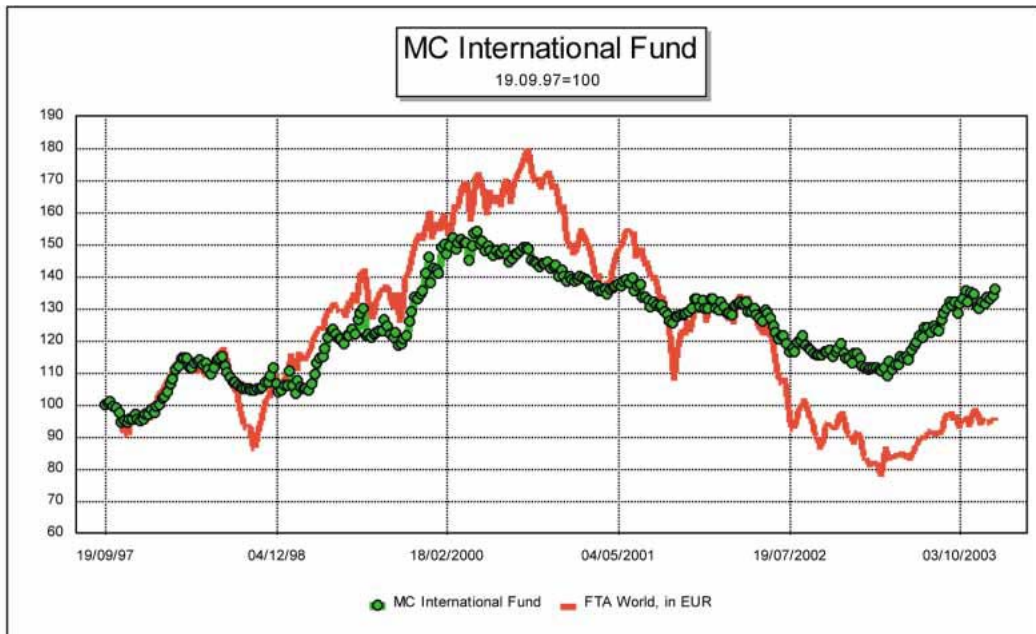


Der **MC International Fund** hat im ersten Quartal 2003 in Folge des weiterhin laufenden Abwärtstrends an den internationalen Aktienmärkten noch einen relativ niedrigen Investitionsgrad vorzuweisen. Nachdem die Märkte nach den Tiefständen im März zu Beginn des zweiten Quartals zu einer bis zum Ende des Berichtszeitraums laufenden Erholungsphase ansetzten, wurde durch das Trendfolgemodell der Investitionsgrad in Aktien sehr schnell erhöht, um von den Kurssteigerungen profitieren zu können.

Der Fonds konnte im Berichtszeitraum eine Kurssteigerung von 19,29 % erreichen gegenüber einer Performance des FTA-World-Index in EUR von lediglich 8,95 %.

Der MC International Fund ist mit dieser Performance in seiner Fondskategorie für verschiedene Zeiträume immer in der absoluten Spitzengruppe positioniert.

Dieses Ergebnis zeigt wiederum – besonders anschaulich auch in der folgenden Grafik –, wie die Trendfolgesystematik bei einem erkannten Trendwechsel die Investitionsgrade im Fonds entsprechend anpasst, um wie hier nach weitgehend vermiedenen Kursrückgängen in den Märkten mit einer hohen Kapitalbasis von den anschließenden Kurssteigerungen zu profitieren.



Dieses generelle Vorgehen bei der Anlagepolitik zeigt dem Anleger, wie die Fonds in Phasen der Unsicherheit oder während eines Abwärtstrends auf die sichere Seite gehen. Die bisher erzielten Ergebnisse machen deutlich, dass der prognosefreie Trendfolgensansatz in Phasen steigender Kurse sehr gute Anlageergebnisse erzielt und in Zeiten fallender Kurse das erreichte Ergebnis bewahrt.

Entscheidend dabei ist, dass diese Ergebnisse nicht zufällig, sondern im Rahmen einer sicherheitsorientierten und nachvollziehbaren Systematik entstanden sind. Gerade für eine momentane Neuanlage von Geldern in den Aktien- und Rentenmärkten bietet sich eine sicherheitsorientierte Anlage nach dem Prinzip „sukzessive in den Wertpapier- und Devisenmärkten dabei bleiben, in denen die Kurse weiter steigen, aber bei den Märkten ins Festgeld bzw. in den € wechseln, bei denen die Kurse wieder fallen“ jetzt besonders an.

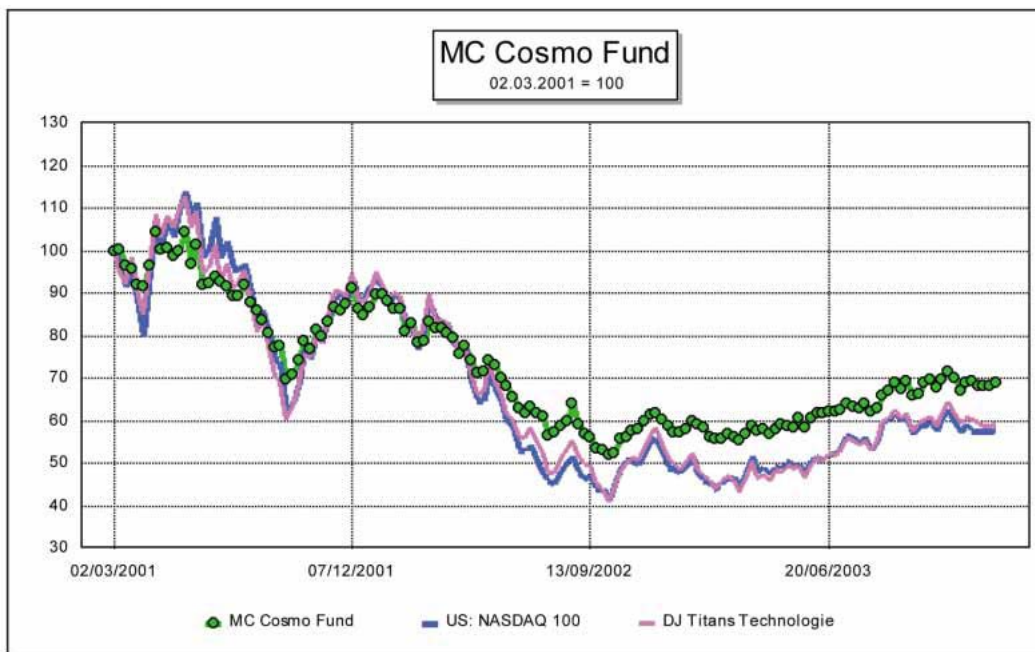
Der **MC Cosmo Fund** ist etwas offensiver konzipiert und hat seinen Schwerpunkt im Bereich der Technologieaktien.

Es werden international diejenigen Aktien herausgefiltert, die aufgrund ihrer Trendkriterien das höchste Potential für eine positive relative Kursentwicklung aufweisen. Die relative Situation (Stärke der Aktie im Verhalten zum Index, als Benchmark gilt hier der Nasdaq 100 und der DJ Titans Technology) muss überzeugen. Eine Aktie bleibt dann solange im Portfolio, bis sie ihren positiven Trend verletzt oder eine andere Aktie einen höheren Grad an Attraktivität zeigt.

Der **MC Cosmo Fund** profitierte ebenfalls von der im Jahresverlauf einsetzenden Erholung bei den Technologieaktien.

Nachdem sich schon im letzten Quartal 2002 eine Bodenbildung in diesem Marktsegment abgezeichnet hatte, setzte sich diese im ersten Quartal des laufenden Jahres fort und in der Folge leiteten auch die Technologieaktien eine größere Erholungsbewegung ein, die bis in das vierte Quartal hinein andauerte.

Während die zugrunde liegende Benchmark eine Performance von 24,9% erreichte, konnte sich der Fonds um 22,38% steigern und damit seine im Abwärtstrend erreichte Outperformance halten bei gleichzeitig niedrigerer Volatilität und somit deutlich niedrigerem Risiko gegenüber einer Index-Buy-and-Hold-Strategie.



Der **MC Inflation Concept Fund**, der erst am 24. November 2003 aufgelegt wurde, konnte in der verbleibenden kurzen Periode bis zum Ende des Berichtszeitraums eine Performance von 0,64% erreichen.

Das Fondsvermögen wurde direkt in der Startphase in die vorgesehenen inflationsgeschützten Staatsanleihen investiert. Aufgrund der vorherrschenden (nominalen) Zinstrends sind diese Bestände durch Future-Positionen abgesichert, so dass per Saldo ein Schutz gegen "normale" Zinsanstiege vorhanden ist, und der Anleger von anziehender Inflation sogar profitieren sollte.

Ebenso sind die Fremdwährungsbestände im Fonds derzeit weitgehend abgesichert.

Mit freundlichen Grüßen

Ihre

Master Investment Management S.A.

Zusammensetzung der Fondsvermögen zum 31. Dezember 2003 in Euro

	MC International Fund	% am NFV	MC Income Fund	% am NFV
Wertpapiervermögen zum Kurswert (Wertpapiereinstandswert)	16.015.340,72 (17.121.151,44)	75,08	10.724.128,08 (10.997.134,95)	53,80
Bankguthaben	5.274.431,20	24,73	8.918.888,44	44,74
Sonstige Forderungen (Initial Margin)	0,00	0,00	48.743,19	0,24
Dividendenforderungen	4.541,31	0,02	0,00	0,00
Zinsforderungen	14.834,80	0,07	284.245,61	1,43
Unrealisiertes Ergebnis aus lfd. Devisentermingeschäften	126.082,70	0,59	130.512,51	0,65
Gesamtvermögen	21.435.230,73	100,49	20.106.517,83	100,86
Abzüglich:				
Verbindlichkeiten aus Anteilrücknahmen	0,00	0,00	7.076,30	0,04
Unrealisiertes Ergebnis aus Futures	0,00	0,00	103.979,68	0,52
Sonstige Verbindlichkeiten	105.600,00	0,49	61.306,00	0,30
Gesamtverbindlichkeiten	105.600,00	0,49	172.361,98	0,86
Fondsvermögen	21.329.630,73	100,00	19.934.155,85	100,00

Anteilumlauf gesamt	295.786,549	309.851,577
hiervon:		
- Anteilklasse A	Anteile im Umlauf Inventarwert pro Anteil	0,00 0,00
		309.851,577 64,33
- Anteilklasse B	Anteile im Umlauf Inventarwert pro Anteil	295.786,549 72,11
		0,00 0,00

	MC Cosmo Fund	% am NFV	MC Inflation Concept Fund	% am NFV
Wertpapiervermögen zum Kurswert (Wertpapiereinstandswert)	1.564.095,85 (2.305.218,29)	75,00	9.019.365,28 (9.049.862,19)	87,23
Bankguthaben	499.367,54	23,94	1.106.247,86	10,70
Sonstige Forderungen (Initial Margin)	0,00	0,00	87.644,55	0,85
Dividendenforderungen	585,61	0,03	0,00	0,00
Zinsforderungen	1.863,80	0,09	70.674,35	0,68
Unrealisiertes Ergebnis aus lfd. Devisentermingeschäften	32.857,00	1,58	141.973,64	1,37
Sonstige Vermögenswerte	0,00	0,00	4.343,98	0,04
Gesamtvermögen	2.098.769,80	100,64	10.430.249,66	100,87
Abzüglich:				
Verbindlichkeiten aus Anteilrücknahmen	0,00	0,00	0,00	0,00
Unrealisiertes Ergebnis aus Futures	0,00	0,00	73.375,84	0,71
Sonstige Verbindlichkeiten	13.187,19	0,64	17.506,72	0,16
Gesamtverbindlichkeiten	13.187,19	0,64	90.882,56	0,87
Fondsvermögen	2.085.582,61	100,00	10.339.367,10	100,00

Anteilumlauf gesamt	60.454,185	205.486,031
hiervon:		
- Anteilklasse A	Anteile im Umlauf Inventarwert pro Anteil	0,00 0,00
		8.000,000 50,32
- Anteilklasse B	Anteile im Umlauf Inventarwert pro Anteil	60.454,185 34,50
		197.486,031 50,32

Zusammensetzung der Fondsvermögen zum 31. Dezember 2003 in Euro

	MC Fund Konsolidiert	% am NFV
Wertpapiervermögen zum Kurswert (Wertpapiereinstandswert)	37.322.929,93 (39.473.366,87)	69,52
Bankguthaben	15.798.935,04	29,43
Sonstige Forderungen (Initial Margin)	136.387,74	0,25
Dividendenforderungen	5.126,92	0,01
Zinsforderungen	371.618,56	0,69
Unrealisiertes Ergebnis aus lfd. Devisentermingeschäften	431.425,85	0,80
Sonstige Vermögenswerte	4.343,98	0,01
Gesamtvermögen	54.070.768,02	100,71
Abzüglich:		
Verbindlichkeiten aus Anteilrücknahmen	7.076,30	0,01
Unrealisiertes Ergebnis aus Futures	177.355,52	0,33
Sonstige Verbindlichkeiten	197.599,91	0,37
Gesamtverbindlichkeiten	382.031,73	0,71
Fondsvermögen	53.688.736,29	100,00

Entwicklung der Fondsvermögen zum 31. Dezember 2003 in Euro

	MC International Fund	MC Income Fund
Fondsvermögen am Beginn des Berichtszeitraumes	14.560.763,65	18.861.467,94
Mittelzuflüsse	4.368.135,45	2.950.122,25
Mittelrückflüsse	-810.533,87	-1.966.158,86
Ertragsausgleich aus ordentlichen Erträgen	-9.033,10	-18.863,56
Ertragsausgleich aus Differenzgeschäften	-118.496,50	-302,00
Ergebnis des Berichtszeitraumes nach Ertragsausgleich	3.338.795,10	107.890,08
Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes	21.329.630,73	19.934.155,85

Anteilklasse A

Anteilumlauf am Beginn des Berichtszeitraumes	0,000	294.744,917
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	0,000	45.577,578
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	0,000	-30.470,918
Anteilumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	0,000	309.851,577

Anteilklasse B

Anteilumlauf am Beginn des Berichtszeitraumes	240.870,448	0,000
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	66.740,009	0,000
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-11.823,908	0,000
Anteilumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	295.786,549	0,000

	MC Cosmo Fund	MC Inflation Concept Fund
Fondsvermögen am Beginn des Berichtszeitraumes	1.712.812,31	0,00
Mittelzuflüsse	1.182,29	10.275.126,05
Mittelrückflüsse	-12.253,50	0,00
Ertragsausgleich aus ordentlichen Erträgen	-118,14	-39,98
Ertragsausgleich aus Differenzgeschäften	-107,93	25,74
Ergebnis des Berichtszeitraumes nach Ertragsausgleich	384.067,58	64.255,29
Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes	2.085.582,61	10.339.367,10

Anteilklasse A

Anteilumlauf am Beginn des Berichtszeitraumes	0,000	0,000
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	0,000	8.000,000
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	0,000	0,000
Anteilumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	0,000	8.000,000

Anteilklasse B

Anteilumlauf am Beginn des Berichtszeitraumes	60.765,625	0,000
Im Berichtszeitraum ausgegebene Anteile	38,560	197.486,031
Im Berichtszeitraum zurückgenommene Anteile	-350,000	0,000
Anteilumlauf am Ende des Berichtszeitraumes	60.454,185	197.486,031

Entwicklung der Fondsvermögen zum 31. Dezember 2003 in Euro

	MC Fund Konsolidiert
Fondsvermögen am Beginn des Berichtszeitraumes	35.135.043,90
Mittelzuflüsse	17.594.566,04
Mittelrückflüsse	-2.788.946,23
Ertragsausgleich aus ordentlichen Erträgen	-28.054,78
Ertragsausgleich aus Differenzgeschäften	-118.880,69
Ergebnis des Berichtszeitraumes nach Ertragsausgleich	3.895.008,05
Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes	53.688.736,29

Vergleich der Nettovermögenswerte

Fonds	Vermögenswerte	Euro / Stück	31. Dezember 2001	31. Dezember 2002	31. Dezember 2003
MC International Fund	Fondsvermögen	EUR	17.794.660,03	14.560.763,65	21.329.630,73
	Anteilwert	EUR	70,91	60,45	72,11
	Anteilumlauf	Stück	250.951,481	240.870,448	295.786,549
MC Income Fund	Fondsvermögen	EUR	18.896.206,14	18.861.467,94	19.934.155,85
	Anteilwert	EUR	61,56	63,99	64,33
	Anteilumlauf	Stück	306.972,957	294.744,917	309.851,577
MC Cosmo Fund	Fondsvermögen	EUR	2.823.998,23	1.712.812,31	2.085.582,61
	Anteilwert	EUR	42,85	28,19	34,50
	Anteilumlauf	Stück	65.899,068	60.765,625	60.454,185
MC Inflation Concept Fund	Fondsvermögen	EUR	0,00	0,00	10.339.367,10
	Anteilwert	EUR	0,00	0,00	50,32
	Anteilumlauf	Stück	- Anteilklasse A - Anteilklasse B		8.000,000 197.486,031

Ertrags- und Aufwandsrechnung zum 31. Dezember 2003 in Euro

	MC International Fund	MC Income Fund
Zinsen aus Wertpapieren	0,00	641.660,92
Zinsen aus Bankguthaben	96.476,77	120.487,85
Dividenden (netto)	254.288,20	0,00
Sonstige Erträge	730,90	730,88
Erträge insgesamt	351.495,87	762.879,65
Verwaltungsvergütung	123.532,88	97.114,81
Depotbankvergütung	26.471,26	29.134,39
Beratungsvergütung	123.532,88	77.691,85
Taxe d'Abonnement	9.126,65	9.782,65
Prüfungskosten	4.000,00	4.000,00
Druck- und Veröffentlichungskosten	7.681,33	6.931,04
Zinsaufwand	2.095,95	4.229,99
Andere Gebühren und Kosten	2.166,67	2.166,67
Aufwendungen insgesamt	298.607,62	231.051,40
Ordentlicher Ertragsüberschuss	52.888,25	531.828,25
Realisierte Gewinne/Verluste	801.322,66	-61.929,96
<i>(davon realisierte Gewinne/Verluste aus Differenzgeschäften)</i>	<i>(417.100,00)</i>	<i>(8.227,65)</i>
Ertragsüberschuss	854.210,91	469.898,29
Veränderung des nicht realisierten Gewinnes/Verlustes	2.357.054,59	-381.173,77
Ergebnis des Berichtszeitraumes	3.211.265,50	88.724,52
Ertragsausgleich aus ordentlichen Erträgen	9.033,10	18.863,56
Ertragsausgleich aus Differenzgeschäften	118.496,50	302,00
Ergebnis des Berichtszeitraumes nach Ertragsausgleich	3.338.795,10	107.890,08

Ertrags- und Aufwandsrechnung zum 31. Dezember 2003 in Euro

	MC Cosmo Fund	MC Inflation Concept Fund
Zinsen aus Wertpapieren	0,00	17.388,60
Zinsen aus Bankguthaben	11.860,26	3.487,14
Dividenden (netto)	5.554,47	0,00
Sonstige Erträge	730,62	0,00
Erträge insgesamt	18.145,35	20.875,74
Verwaltungsvergütung	13.309,98	5.619,50
Depotbankvergütung	2.852,07	1.532,61
Beratungsvergütung	13.309,98	5.108,63
Leistungsabhängige Vergütung	0,00	3.212,05
Taxe d'Abonnement	962,28	533,93
Prüfungskosten	4.000,00	700,00
Druck- und Veröffentlichungskosten	6.931,04	972,50
Zinsaufwand	477,97	266,22
Abschreibung Gründungskosten	0,00	156,02
Andere Gebühren und Kosten	2.166,66	65,00
Aufwendungen insgesamt	44.009,98	18.166,46
Ordentlicher Ertragsüberschuss	-25.864,63	2.709,28
Realisierte Gewinne/Verluste	71.653,91	23.430,88
<i>(davon realisierte Gewinne/Verluste aus Differenzgeschäften)</i>	<i>(-20.374,16)</i>	<i>(-851,56)</i>
Ertragsüberschuss	45.789,28	26.140,16
Veränderung des nicht realisierten Gewinnes/Verlustes	338.052,23	38.100,89
Ergebnis des Berichtszeitraumes	383.841,51	64.241,05
Ertragsausgleich aus ordentlichen Erträgen	118,14	39,98
Ertragsausgleich aus Differenzgeschäften	107,93	-25,74
Ergebnis des Berichtszeitraumes nach Ertragsausgleich	384.067,58	64.255,29

Ertrags- und Aufwandsrechnung zum 31. Dezember 2003 in Euro

	MC Fund Konsolidiert
Zinsen aus Wertpapieren	659.049,52
Zinsen aus Bankguthaben	232.312,02
Dividenden (netto)	259.842,67
Sonstige Erträge	2.192,40
Erträge insgesamt	1.153.396,61
Verwaltungsvergütung	239.577,17
Depotbankvergütung	59.990,33
Beratungsvergütung	219.643,34
Leistungsabhängige Vergütung	3.212,05
Taxe d'Abonnement	20.405,51
Prüfungskosten	12.700,00
Druck- und Veröffentlichungskosten	22.515,91
Zinsaufwand	7.070,13
Abschreibung Gründungskosten	156,02
Andere Gebühren und Kosten	6.565,00
Aufwendungen insgesamt	591.835,46
Ordentlicher Ertragsüberschuss	561.561,15
Realisierte Gewinne/Verluste	834.477,49
<i>(davon realisierte Gewinne/Verluste aus Differenzgeschäften)</i>	<i>(404.101,93)</i>
Ertragsüberschuss	1.396.038,64
Veränderung des nicht realisierten Gewinnes/Verlustes	2.352.033,94
Ergebnis des Berichtszeitraumes	3.748.072,58
Ertragsausgleich aus ordentlichen Erträgen	28.054,78
Ertragsausgleich aus Differenzgeschäften	118.880,69
Ergebnis des Berichtszeitraumes nach Ertragsausgleich	3.895.008,05

Teilfonds MC International Fund

Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Stück / Nominal	Wertpapierbezeichnung		Kurs	Kurswert in Euro	% am NFV
BÖRSENNOTIERTE WERTPAPIERE					
AKTIEN				10.537.293,80	49,38
45.000	AMCOR LTD. SHARES	AUD	8,28	222.600,59	1,04
20.000	AUSTRALIA & NEW ZEALAND BANKING GROUP	AUD	17,57	209.935,18	0,98
12.000	COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA LTD.	AUD	29,45	211.130,03	0,99
48.000	WOODSIDE PETROLEUM LTD	AUD	14,76	423.263,73	1,98
9.000	BANK OF NOVA SCOTIA	CAD	65,88	362.265,53	1,70
16.000	CANADIAN TIRE CORP.LTD.	CAD	39,25	383.698,91	1,80
6.000	MAGNA INTERNATIONAL	CAD	104,75	384.004,40	1,80
15.000	NATIONAL BANK OF CANADA	CAD	43,37	397.476,63	1,86
100.000	NORTEL NETWORKS CORP.	CAD	5,58	340.929,92	1,60
9.400	ABN AMRO HOLDING N.V.	EUR	18,58	174.652,00	0,82
8.420	AEGON N.V.	EUR	11,68	98.345,60	0,46
596	AIR LIQUIDE S. A.	EUR	138,60	82.605,60	0,39
5.600	ALCATEL S. A.	EUR	10,44	58.464,00	0,27
1.820	ALLIANZ AG NAMENSAKTIE	EUR	100,10	182.182,00	0,85
92	ANTENA 3 TELEVISION S. A.	EUR	33,56	3.087,52	0,01
7.000	ASSICURAZIONI GENERALI S. P.A.	EUR	21,19	148.330,00	0,70
4.900	AVENTIS S. A.	EUR	52,25	256.025,00	1,20
8.032	AXA S. A.	EUR	17,11	137.427,52	0,64
18.300	BANCO BILBAO-VIZCAYA S. A.	EUR	10,88	199.104,00	0,93
30.300	BANCO SANTANDER CENTR.HISPANO S. A.	EUR	9,35	283.305,00	1,33
3.800	BASF AG	EUR	44,47	168.986,00	0,79
4.000	BAYER AG	EUR	23,25	93.000,00	0,44
5.800	BNP PARIBAS S. A.	EUR	49,69	288.202,00	1,35
3.600	CARREFOUR SUPERMARCHÉ S. A.	EUR	42,91	154.476,00	0,72
2.000	COMP. DE SAINT-GOBAIN S. A.	EUR	38,35	76.700,00	0,36
5.100	DAIMLERCHRYSLER AG NAMENSAKTIE	EUR	36,94	188.394,00	0,88
4.100	DEUTSCHE BANK AG NAMENSAKTIE	EUR	65,81	269.821,00	1,27
15.900	DEUTSCHE TELEKOM AG NAMENSAKTIE	EUR	14,52	230.868,00	1,08
4.400	E.ON AG	EUR	51,85	228.140,00	1,07
5.700	ENDESA S. A.	EUR	15,35	87.495,00	0,41
11.400	ENEL S. P.A.	EUR	5,41	61.674,00	0,29
17.500	ENI S. P.A.	EUR	15,11	264.425,00	1,24
8.600	FORTIS UNITS (1SH.F.SA/NA + 1SH.F.NV)	EUR	15,92	136.912,00	0,64
6.476	FRANCE TELECOM S. A.	EUR	22,58	146.228,08	0,69
800	GROUPE DANONE S. A.	EUR	128,70	102.960,00	0,48
550	HYPO REAL ESTATE HOLDING AG	EUR	19,70	10.835,00	0,05
5.000	IBERDROLA S. A.	EUR	15,75	78.750,00	0,37
11.400	ING GROEP N.V. CERT.V.	EUR	18,30	208.620,00	0,98
8.500	KONINKLIJKE AHOLD N.V.	EUR	5,95	50.575,00	0,24
7.780	KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS N.V.	EUR	23,46	182.518,80	0,86
1.000	LAFARGE COPPEE S. A.	EUR	69,40	69.400,00	0,33
2.150	L'OREAL S. A.	EUR	65,00	139.750,00	0,66
1.200	LVMH MOËT HENRI L VUITTON S. A.	EUR	57,30	68.760,00	0,32
600	MUENCHENER RUECKVERS. AG NAMENSAKTIE	EUR	96,64	57.984,00	0,27
29.600	NOKIA CORP.	EUR	13,88	410.848,00	1,93
5.000	REPSOL YPF S. A.	EUR	15,36	76.800,00	0,36
15.600	ROYAL DUTCH PETROLEUM CO.	EUR	41,46	646.776,00	3,03
2.200	RWE AG STAMMAKTIE	EUR	31,36	68.992,00	0,32
2.600	SANOFI-SYNTHELABO S. A.	EUR	59,20	153.920,00	0,72
6.100	SANPAOLO IMI S. P.A.	EUR	10,45	63.745,00	0,30
4.700	SIEMENS AG NAMENSAKTIE	EUR	63,75	299.625,00	1,40
2.800	SOCIETE GENERALE S. A.	EUR	69,85	195.580,00	0,92
5.100	SUEZ S. A.	EUR	15,87	80.937,00	0,38
24.000	TELECOM ITALIA MOBILE S. P.A.	EUR	4,36	104.640,00	0,49
54.464	TELECOM ITALIA S. P.A.	EUR	2,40	130.441,28	0,61
32.316	TELEFONICA S. A.	EUR	11,78	380.682,48	1,78
ÜBERTRAG				10.537.293,80	49,38

Teilfonds MC International Fund

Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003 (Fortsetzung)

Stück / Nominal	Wertpapierbezeichnung	Kurs	Kurswert in Euro	% am NFV
	UEBERTRAG		10.537.293,80	49,38
			4.370.846,92	20,51
4.900	TOTAL S. A.	EUR 145,30	711.970,00	3,34
33.000	UNICREDITO ITALIANO S. P. A.	EUR 4,30	141.900,00	0,67
4.200	UNILEVER N.V.	EUR 51,30	215.460,00	1,01
6.200	VIVENDI UNIVERSAL S. A.	EUR 19,27	119.474,00	0,56
1.300	VOLKSWAGEN AG STAMMAKTIE	EUR 44,25	57.525,00	0,27
45.000	FUJITSU LTD.	JPY 632,00	212.810,54	1,00
120	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC.	JPY 325.000,00	291.828,80	1,37
33.000	NEC CORP.	JPY 789,00	194.829,39	0,91
6.000	SOFTBANK CORP.	JPY 3.280,00	147.261,30	0,69
11.000	TOKYO ELECTRIC POWER CO. INC.	JPY 2.350,00	193.430,11	0,91
22.500	TELEKOM MALAYSIA BERHAD	MYR 8,50	40.263,16	0,19
9.000	AMERICAN EXPRESS CO.	USD 48,50	349.374,69	1,64
14.000	BOSTON SCIENTIFIC CORP.	USD 36,08	404.298,15	1,90
4.000	FED.HOME LOAN MORTGAGE CORP.	USD 57,84	185.180,59	0,87
11.000	GENERAL MOTORS CORP.	USD 53,70	472.796,40	2,22
35.000	GOODYEAR TIRE & RUBBER CO.	USD 7,88	220.750,38	1,03
5.500	INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORP.	USD 93,52	411.693,85	1,93
7.000	PT TRI POLYTA INDONESIA	USD 0,00	0,56	0,00
	INDEXZERTIFIKATE		1.107.200,00	5,19
40.000	SAL OPPENHEIM DJ EUROSTOXX INDEX-ZERT. 01	EUR 27,68	1.107.200,00	5,19
WERTPAPIERVERMÖGEN			16.015.340,72	75,08

Hinweis:

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderung vom 1. Januar 2003 bis zum 31. Dezember 2003 ist kostenlos am Geschäftssitz der Verwaltungsgesellschaft, über die Depotbank sowie über jede Zahlstelle erhältlich.

Teilfonds MC International Fund

Devisentermingeschäfte zum 31. Dezember 2003

	Kontraktgröße	Kontraktdeise	Fälligkeit	Vorläufiges Ergebnis in Euro
Offene Positionen				
Verkauf	1.800.000,00	AUD Australische Dollar	27. Februar 2004	17.062,60
Verkauf	1.800.000,00	CAD Kanadische Dollar	20. Februar 2004	68.016,81
Verkauf	190.000.000,00	JPY Japanische Yen	19. März 2004	481,37
Verkauf	2.200.000,00	USD US-Dollar	10. März 2004	40.521,92
Vorläufiges Ergebnis gesamt				126.082,70

Teilfonds MC International Fund

Wirtschaftliche Struktur des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Anteil am Fondsvermögen	
	in %
BANKEN/VERSICHERUNGEN	20,37
SONSTIGE	14,68
BERGBAU/ERDÖL/ERDGAS/KOEHLE	8,71
ELEKTROTECHNIK/ELEKTRONIK	5,37
INDEXZERTIFIKATE	5,19
FAHRZEUG-/MASCHINENBAU	5,17
VERSORGUNG UND ENERGIE	4,99
TELEKOMMUNIKATION	4,84
COMPUTER HARDWARE	2,93
GUMMI UND REIFEN	2,83
	75,08

Geographische Struktur des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Anteil am Fondsvermögen	
	in %
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	13,89
FRANKREICH	13,33
VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA	9,58
KANADA	8,76
NIEDERLANDE	7,39
SPANIEN	5,20
AUSTRALIEN	5,00
JAPAN	4,88
ITALIEN	4,29
SONSTIGE	2,76
	75,08

Teilfonds MC Income Fund

Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Stück / Nominal	Wertpapierbezeichnung	Kurs	Kurswert in Euro	% am NFV
BÖRSENNOTIERTE WERTPAPIERE				
ANLEIHEN				
			9.592.550,70	48,12
2.500.000	5,250% CANADA 01/12	CAD 104,96	1.603.195,45	8,04
1.500.000	2,750% SCHWEIZER. EIDGEN. 99/12	CHF 101,87	979.236,76	4,91
1.500.000	4,500% BR. DEUTSCHLAND 03/13	EUR 102,09	1.531.350,00	7,68
1.700.000	5,000% BR. DEUTSCHLAND 02/12	EUR 105,95	1.801.150,00	9,04
1.000.000	5,000% UK-GILTS 01/12	GBP 101,65	1.443.892,05	7,24
2.000.000	6,500% NEUSEELAND 00/05	NZD 101,11	1.056.575,36	5,30
1.500.000	3,875% US TREASURY NOTES 03/13	USD 98,05	1.177.151,08	5,91
FLOATING RATE NOTES				
8.000.000	13,000% SUEDAFRIKA RC-LOAN 89 (09-11) NO.153	ZAR 118,52	1.131.577,38	5,68
WERTPAPIERVERMÖGEN			10.724.128,08	53,80

FINANZTERMINKONTRAKTE		BEWERTUNGSERGEBNIS		
FUTURES				
			-103.979,68	-0,52
-10	10 YEAR CANADA GOVERNMENT BOND FUTURE 03/04	CAD 109,65	-11.119,94	-0,06
-30	EURO-BUND-FUTURE 03/04	EUR 113,06	-49.200,00	-0,24
-8	LONG GILT FUTURE 03/04	GBP 108,25	-22.727,27	-0,11
-12	10 YEAR US TREASURY FUTURE 03/04	USD 112,36	-20.932,47	-0,11

Hinweis:

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderung vom 1. Januar 2003 bis zum 31. Dezember 2003 ist kostenlos am Geschäftssitz der Verwaltungsgesellschaft, über die Depotbank sowie über jede Zahlstelle erhältlich.

Teilfonds MC Income Fund

Devisentermingeschäfte zum 31. Dezember 2003

	Kontraktgröße	Kontraktdeise	Fälligkeit	Vorläufiges Ergebnis in Euro
Offene Positionen				
Verkauf	1.600.000,00	AUD Australische Dollar	27. Februar 2004	15.166,75
Verkauf	1.300.000,00	CAD Kanadische Dollar	20. Februar 2004	49.123,25
Verkauf	400.000,00	GBP Britische Pfund Sterling	27. Februar 2004	6.953,22
Verkauf	50.000.000,00	JPY Japanische Yen	19. März 2004	126,68
Verkauf	1.800.000,00	USD US-Dollar	27. Februar 2004	59.142,61
Vorläufiges Ergebnis gesamt				130.512,51

Teilfonds MC Income Fund

Wirtschaftliche Struktur des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Anteil am Fondsvermögen	
	in %
ANLEIHEN VON OECD-MITGLIEDSSTAATEN	31,40
ANLEIHEN VON BUND UND LÄNGERN/SONDERVERMÖGEN	16,72
ANLEIHEN VON STAATEN AUSSERHALB DER OECD	5,68
	53,80

Geographische Struktur des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Anteil am Fondsvermögen	
	in %
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	16,72
KANADA	8,04
GROSSBRITANNIEN	7,24
VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA	5,91
SÜDAFRIKA	5,68
NEUSEELAND	5,30
SCHWEIZ	4,91
	53,80

Teilfonds MC Cosmo Fund

Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Stück / Nominal	Wertpapierbezeichnung		Kurs	Kurswert in Euro	% am NFV
BÖRSENNOTIERTE WERTPAPIERE					
AKTIEN					
5.000	ALCATEL S. A.	EUR	10,44	52.200,00	2,50
5.000	NOKIA CORP.	EUR	13,88	69.400,00	3,33
1.000	SIEMENS AG NAMENSAKTIE	EUR	63,75	63.750,00	3,06
30.000	VODAFONE GROUP PLC.	GBP	1,37	58.487,22	2,80
100.000	LEGEND GROUP LTD.	HKD	3,33	34.277,47	1,64
10.000	FUJITSU LTD.	JPY	632,00	47.291,23	2,27
20.000	TELEFONAKTIEBOL.L.M. ERICSSON B (FRIA)	SEK	12,80	28.179,87	1,35
200	ADOBE SYSTEMS INC.	USD	40,07	6.414,41	0,31
500	ALTERA CORP.	USD	23,12	9.252,63	0,44
976	AMGEN INC.	USD	61,80	48.277,58	2,31
1.200	APPLIED MATERIALS INC.	USD	22,76	21.860,53	1,05
200	BIOGEN IDEC INC.	USD	37,58	6.015,81	0,29
200	BROADCOM CORP.	USD	35,18	5.631,62	0,27
200	CHECK POINT SOFTWARE TECHS LTD.	USD	17,00	2.721,36	0,13
5.000	CISCO SYSTEMS INC.	USD	24,40	97.648,82	4,68
700	COMCAST CORP.	USD	30,86	17.290,25	0,83
5.000	CORNING INC.	USD	10,40	41.620,81	2,00
2.000	DELL INC.	USD	34,31	54.923,46	2,63
600	EBAY INC.	USD	64,25	30.855,43	1,48
4.000	EMC CORP. MASS.	USD	12,87	41.204,60	1,98
500	FLEXTRONICS INTL. LTD.	USD	14,73	5.894,95	0,28
300	GEMSTAR-TV GUIDE INTERNATIONAL INC.	USD	4,95	1.188,59	0,06
200	GENZYME CORP.	USD	48,61	7.781,49	0,37
3.000	HEWLETT-PACKARD CO.	USD	22,93	55.059,53	2,64
5.000	INTEL CORP.	USD	32,17	128.744,37	6,17
2.000	INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORP.	USD	93,52	149.706,85	7,17
800	JDS UNIPHASE CORP.	USD	3,42	2.189,89	0,11
300	LINEAR TECHNOLOGY CORP.	USD	42,36	10.171,49	0,49
300	MAXIM INTEGRATED PRODUCTS INC.	USD	50,00	12.006,00	0,58
300	MEDIMMUNE INC.	USD	25,85	6.207,10	0,30
6.000	MICROSOFT CORP.	USD	27,48	131.969,99	6,33
2.000	MOTOROLA INC.	USD	14,04	22.475,24	1,08
400	NETWORK APPLIANCE INC.	USD	20,96	6.710,56	0,32
200	NVIDIA CORP.	USD	23,70	3.793,90	0,18
4.500	ORACLE CORP.	USD	13,19	47.507,75	2,28
300	PAYCHEX INC.	USD	37,08	8.903,65	0,43
500	PEOPLESOFT INC.	USD	22,46	8.988,49	0,43
600	QUALCOMM INC.	USD	54,82	26.326,76	1,26
300	SIEBEL SYSTEMS INC.	USD	14,49	3.479,34	0,17
2.500	SUN MICROSYSTEMS INC.	USD	4,49	8.984,49	0,43
1.140	TELEFON ERICSSON (ADRS)	USD	17,90	16.332,97	0,78
2.000	TEXAS INSTRUMENTS INC.	USD	29,42	47.095,55	2,26
300	VERITAS SOFTWARE CORP.	USD	37,21	8.934,87	0,43
2.200	WORLDCOM INC.	USD	0,02	28,17	0,00
400	XILINX INC.	USD	39,10	12.518,26	0,60
2.600	YAHOO INC.	USD	45,07	93.792,50	4,50
WERTPAPIERVERMÖGEN				1.564.095,85	75,00

Hinweis:

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderung vom 1. Januar 2003 bis zum 31. Dezember 2003 ist kostenlos am Geschäftssitz der Verwaltungsgesellschaft, über die Depotbank sowie über jede Zahlstelle erhältlich.

Teilfonds MC Cosmo Fund

Devisentermingeschäfte zum 31. Dezember 2003

	Kontraktgröße	Kontraktdeise	Fälligkeit	Vorläufiges Ergebnis in Euro
Offene Positionen				
Verkauf	1.000.000,00	USD US-Dollar	27. Februar 2004	32.857,00
Vorläufiges Ergebnis gesamt				32.857,00

Teilfonds MC Cosmo Fund

Wirtschaftliche Struktur des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

	Anteil am Fondsvermögen in %
COMPUTER HARDWARE	27,65
ELEKTROTECHNIK/ELEKTRONIK	17,07
COMPUTER SOFTWARE	10,83
INTERNET	7,24
TELEKOMMUNIKATION	6,85
PHARMAZEUTIK/BIOTECHNOLOGIE	3,27
FAHRZEUG-/MASCHINENBAU	1,05
SONSTIGE	0,59
NACHRICHTENÜBERMITTLUNG	0,27
DIVERSE DIENSTLEISTUNGEN	0,18
	75,00

Geographische Struktur des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

	Anteil am Fondsvermögen in %
VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA	56,86
FINNLAND	3,33
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	3,06
GROSSBRITANNIEN	2,80
FRANKREICH	2,50
JAPAN	2,27
SCHWEDEN	2,13
HONG KONG	1,64
SINGAPUR	0,28
ISRAEL	0,13
	75,00

Teilfonds MC Inflation Concept Fund

Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Stück / Nominal	Wertpapierbezeichnung	Kurs	Kurswert in Euro	% am NFV
BÖRSENNOTIERTE WERTPAPIERE				
FLOATING RATE NOTES				
600.000	4,000% AUSTRALIEN INDEX LINKED LOAN S20CI 96/20	AUD 127,01	455.255,85	4,40
1.000.000	4,250% CANADA INFLAT. INDEXED 91/21	CAD 121,37	918.168,53	8,88
2.000.000	2,500% FRANCE OAT INFLAT. INDEXED 02/13	EUR 103,04	2.110.424,06	20,41
500.000	2,900% GRIECHENLAND INFLAT. INDEXED 03/25	EUR 102,23	520.514,37	5,03
1.400.000	UK T-STOCK INDEX LINKED 02/35	GBP 106,75	2.122.869,32	20,53
2.800.000	3,375% US T-BOND INFLAT. INDEXED 01/32	USD 123,81	2.892.133,15	27,98
WERTPAPIERVERMÖGEN			9.019.365,28	87,23

FINANZTERMINKONTRAKTE		BEWERTUNGSERGEBNIS		
FUTURES			-73.375,84	-0,71
-20	10 YEAR CANADA GOVERNMENT BOND FUTURE 03/04	CAD 108,65	733,18	0,01
-25	EURO-BUND-FUTURE 03/04	EUR 113,06	-34.750,00	-0,34
-10	LONG GILT FUTURE 03/04	GBP 108,25	-25.852,27	-0,25
-20	US T-BOND FUTURE 03/04	USD 109,84	-13.506,75	-0,13

Hinweis:

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderung vom 24. November 2003 bis zum 31. Dezember 2003 ist kostenlos am Geschäftssitz der Verwaltungsgesellschaft, über die Depotbank sowie über jede Zahlstelle erhältlich.

Teilfonds MC Inflation Concept Fund

Devisentermingeschäfte zum 31. Dezember 2003

	Kontraktgröße	Kontraktdeise	Fälligkeit	Vorläufiges Ergebnis in Euro
Offene Positionen				
Verkauf	400.000,00	AUD Australische Dollar	27. Februar 2004	3.484,25
Verkauf	800.000,00	CAD Kanadische Dollar	27. Februar 2004	6.068,09
Verkauf	700.000,00	GBP Britische Pfund Sterling	27. Februar 2004	15.207,14
Verkauf	1.500.000,00	USD US-Dollar	27. Februar 2004	49.285,51
Verkauf	1.700.000,00	USD US-Dollar	27. Februar 2004	67.928,65
Vorläufiges Ergebnis gesamt				141.973,64

Teilfonds MC Inflation Concept Fund

Wirtschaftliche Struktur des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Anteil am Fondsvermögen	
	in %
ANLEIHEN VON OECD-MITGLIEDSSTAATEN	87,23
	87,23

Geographische Struktur des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2003

Anteil am Fondsvermögen	
	in %
VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA	27,98
GROSSBRITANNIEN	20,53
FRANKREICH	20,41
KANADA	8,88
GRIECHENLAND	5,03
AUSTRALIEN	4,40
	87,23

Steuerliche Hinweise für in der Bundesrepublik Deutschland steuerpflichtige Anteilinhaber

Erträge zum 31. Dezember 2003	Whrg.	Ordentliche	Erträge aus	Ausschüttungs-	Veräußerungs-	Zu versteuern	
		Erträge	Differenz-	gleiche Erträge	gewinne	Im Privat-	Im Betriebs-
		je Anteil	Geschäften	je Anteil	je Anteil	vermögen	vermögen
			je Anteil			je Anteil	je Anteil
MC International Fund	EUR	0,21	1,81	2,02	1,53	2,02	2,02
MC Income Fund	EUR	1,78	0,02	1,80	-0,23	1,80	1,80
MC Cosmo Fund	EUR	-0,43	-0,34	-0,43	1,52	-0,43	-0,43
MC Inflation Concept Fund-A*	EUR	0,01	0,00	0,13	0,12	0,13	0,13
MC Inflation Concept Fund-B*	EUR	0,01	0,00	0,13	0,12	0,13	0,13

* Da zum Stichtag 31. Dezember 2003 die 2-monatige Widerspruchsfrist der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Vertriebsanzeige von MC Inflation Concept Fund in Deutschland noch nicht abgelaufen war, erfolgt die Besteuerung einmalig für das Geschäftsjahr 2003 nach § 18 (1) AuslInvestmG. Danach sind die bis zum Stichtag realisierten Veräußerungsgewinne und -verluste in die ausschüttungsgleichen Erträge des vorgenannten Fonds einzurechnen. Als Finanzvertreter wurde M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg bestellt.

Als thesaurierende Fonds werden jene Fonds bezeichnet, die die Zins- und Dividendenerträge sowie die sonstigen Erträge nicht ausschütten, sondern im Fondsvermögen wiederanlegen. Steuerlich gelten die thesaurierten oder ausschüttungsgleichen Erträge dem Anleger mit Ablauf des Geschäftsjahres des Fonds als zugeflossen. Sie sind deshalb in dem Jahr einkommensteuerpflichtig, in dem das betreffende Geschäftsjahr endet.

Zinsabschlagsteuer wird zum *Zeitpunkt der Einkommensteuerpflicht* der Erträge (mit Ablauf des Geschäftsjahres des Fonds) nicht erhoben, sondern erst *bei einem Verkauf* der Anteile in der Bundesrepublik Deutschland. Wurden die Anteile über *mehrere Jahre* hinweg vom Anleger gehalten, führt dies bei einer Veräußerung der Anteile dazu, dass neben dem Zwischengewinn des laufenden Jahres zusätzlich die thesaurierten Erträge der Geschäftsjahre, die in die *Besitzdauer* des Anlegers fielen, dem Zinsabschlag zu unterwerfen sind.

Wenn der Anleger nachweist, dass diese Erträge in früheren Jahren einkommensteuerlich erfasst wurden, wird die einbehaltene Zinsabschlagsteuer (einschließlich Solidaritätszuschlag) vom Finanzamt im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung des Verkaufsjahres erstattet bzw. mit Steuernachforderungen verrechnet.

Bei Verwahrung oder Rückgabe von Fondsanteilen in Luxemburg findet nach dem zur Zeit geltenden Recht kein Abzug von Zinsabschlagsteuer statt. Die grundsätzliche Steuerpflicht des Anlegers bleibt hiervon jedoch unberührt.

Die steuerlichen Ausführungen gehen von der derzeit bekannten Rechtslage aus. Es kann jedoch keine Gewähr dafür übernommen werden, dass sich die steuerliche Beurteilung durch Gesetzgebung, Rechtsprechung oder Erlasse der Finanzverwaltung nicht ändert.

Erläuterungen zur Bewertung des Fondsvermögens

Das Netto-Fondsvermögen jedes Teilfonds wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

- a) Wertpapiere, die an einer Börse notiert sind, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet. Soweit Wertpapiere an mehreren Börsen notiert sind, ist der letzte verfügbare Kurs der entsprechenden Wertpapiere an der Börse maßgeblich, die der Hauptmarkt für diese Wertpapiere ist.
- b) Wertpapiere, die nicht an einer Börse notiert sind, die aber an einem anderen geregelten Markt gemäß Artikel 4 Absatz 2.a. des Verwaltungsreglements gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs zur Zeit der Bewertung sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere verkauft werden können.
- c) Falls solche Kurse nicht marktgerecht sind oder falls für andere als die unter Buchstaben a. und b. genannten Wertpapiere keine Kurse festgelegt werden, werden diese Wertpapiere ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbar festgelegten Bewertungsregeln festlegt.
- d) Die flüssigen Mittel werden zu ihrem Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet. Festgelder mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als 60 Tagen können mit dem jeweiligen Renditekurs bewertet werden, vorausgesetzt, ein entsprechender Vertrag zwischen dem Finanzinstitut, welches die Festgelder verwahrt, und der Verwaltungsgesellschaft sieht vor, dass diese Festgelder zu jeder Zeit kündbar sind und dass im Falle einer Kündigung ihr Realisierungswert diesem Renditekurs entspricht.
- e) Das Netto-Gesamtvermögen lautet auf Euro. Alle nicht auf Fondswährung lautenden Vermögenswerte wurden zu den nachstehenden Devisenmittelkursen in diese Fondswährung umgerechnet. Die Umrechnung der auf Währungen der an der Europäischen Währungsunion teilnehmenden Länder lautenden Vermögenswerte erfolgt anhand der amtlich festgestellten Umrechnungskurse.

Devisenmittelkurse

Devisen		1 EUR =
Australische Dollar	AUD	1,673850
Britische Pfund Sterling	GBP	0,704000
Hong-Kong Dollar	HKD	9,700250
Japanische Yen	JPY	133,639999
Kanadische Dollar	CAD	1,636700
Malaysische Ringgit	MYR	4,87295
Neuseeländische Dollar	NZD	1,913900
Schwedische Kronen	SEK	9,084500
Schweizer Franken	CHF	1,560450
US-Dollar	USD	1,249375

Bericht des Abschlussprüfers

Über das abschließende Ergebnis unserer Prüfung des Investmentfonds „MC FUND“ zum 31. Dezember 2003 berichten wir an die Anteilnehmer wie folgt:

Entsprechend dem uns von der Verwaltungsgesellschaft erteilten Auftrag vom 18. Dezember 2003 haben wir den Jahresbericht und die in ihm enthaltene Vermögensaufstellung, die Ertrags- und Aufwandsrechnung, die Entwicklung des Fondsvermögens, den Wertpapierbestand und die sonstigen Vermögenswerte sowie die Erläuterungen zu diesen Aufstellungen des MC FUND und seiner jeweiligen Teilfonds für das am 31. Dezember 2003 abgelaufene Geschäftsjahr geprüft. Die Erstellung des Jahresberichts liegt in der Verantwortlichkeit der Verwaltungsgesellschaft. In unserer Verantwortlichkeit liegt es, als Ergebnis unserer Prüfungshandlungen dem Jahresbericht ein Testat zu erteilen.

Wir führten unsere Prüfung nach international anerkannten Prüfungsgrundsätzen durch. Diese Grundsätze verlangen, dass unsere Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass mit hinreichender Sicherheit festgestellt werden kann, ob der Jahresbericht frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist. Eine Abschlussprüfung besteht in der stichprobenweisen Prüfung der Grundlagen der im Jahresabschluss enthaltenen Zahlen und Angaben. Sie umfasst des Weiteren die Beurteilung der von der Verwaltungsgesellschaft im Jahresbericht angewendeten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der wesentlichen von ihr vorgenommenen Bewertungen sowie die Würdigung des Jahresberichts im Ganzen. Wir betrachten unsere Abschlussprüfung als angemessene Grundlage für die Erteilung unseres Testats.

Nach unserer Auffassung entsprechen der beigefügte Jahresbericht und die in ihm enthaltenen oben erwähnten Aufstellungen des MC FUND und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2003 den gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen in Luxemburg. Er vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des MC FUND und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2003 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum abgelaufene Geschäftsjahr.

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrages durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Grundsätzen. Das Testat bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Jahresberichts haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Bemerkungen gegeben.

Luxemburg, den 6. Februar 2004

BDO Compagnie Fiduciaire S.A.
Société de Révision d'Entreprises

Müllerklein

Management und Verwaltung des MC Fund

Verwaltungsgesellschaft:

MASTER Investment Management S. A.
2, Place Dargent
L-1413 Luxembourg

Verwaltungsrat:

Vorsitzender:

Markus Nothdurft
Vorstand
Master Consulting AG,
Frankfurt am Main

Mitglieder:

Markus Fischer
Vorstand
Master Consulting AG,
Frankfurt am Main

Bernhard Kuhn
Directeur

M.M.Warburg & CO Luxembourg S. A.,
Luxemburg

Rüdiger Tepke
Sous-Directeur

M.M.Warburg & CO Luxembourg S. A.,
Luxemburg

Silvan Trachsler
Directeur

M.M. Warburg & CO Luxembourg S. A.,
Luxemburg

Investmentberater:

TrendConcept
Vermögensverwaltung GmbH
Otto-von-Guericke-Ring 13 – 15
D-65205 Wiesbaden

Risk-Manager:

RICO Gesellschaft für
Risk-Management & Consulting mbH
Drei-Linden-Straße 59
D-65812 Bad Soden/Taunus

Depotbank:

M.M.Warburg & CO Luxembourg S. A.
2, Place Dargent
L-1413 Luxembourg

Zahlstellen:

In Luxemburg (Hauptzahlstelle):

M.M.Warburg & CO Luxembourg S. A.
2, Place Dargent
L-1413 Luxembourg

In der Bundesrepublik Deutschland (gleichzeitig Informationsstelle):

M.M.Warburg & CO
Kommanditgesellschaft auf Aktien
Ferdinandstraße 75
D-20095 Hamburg

Zentralverwaltungsstelle:

M.M.Warburg-LuxInvest S. A.
2, Place Dargent
L-1413 Luxembourg

Rechtsberater:

Arendt & Medernach
14, rue Erasme
L-1468 Luxembourg

Unabhängige Wirtschaftsprüfer:

BDO Compagnie Fiduciaire S. A.
5, boulevard de la Foire
L-1528 Luxembourg

Aus den in diesem Bericht enthaltenen Angaben können keine Aussagen über die zukünftige Entwicklung des Fonds abgeleitet werden. Die Ausgabe von Fondsanteilen erfolgt auf Basis des zur Zeit gültigen Prospekts und Verwaltungsreglements, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht zum vorherigen 31. Dezember und zusätzlich durch den jeweiligen Halbjahresbericht zum vorherigen 30. Juni, falls ein solcher jüngerer Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt.

MASTER INVESTMENT MANAGEMENT S.A.
LUXEMBOURG

2. Place D'Argent
L-1413 Luxemburg
Fon (00352) 428477
Fax (00352) 488478

Boite Postale 858
L-2018 Luxemburg
www.luxinvest.com
luxinvest@mmwarburg.com