

# JAHRESBERICHT

zum 31. Dezember 2003

## H & A Lux VCH

Ein Investmentfonds mit Sondervermögenscharakter als Umbrellafonds (*fonds commun de placement à compartiments multiples*) gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 30. März 1988 über Organismen für gemeinsame Anlagen

Verwaltungsgesellschaft:



Depotbank:



## Management und Verwaltung

### Verwaltungsgesellschaft

**Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A.**  
**R.C. Lux B 31.093**  
21, Avenue de la Liberté, L - 1931 Luxemburg

### Verwaltungsrat

#### *Präsident*

**Prof. Dr. Jörg-Engelbrecht Cramer**  
(bis 15.4.2003; ab 1.10.2003)

Persönlich haftender Gesellschafter, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Frankfurt am Main

**Helmut A. Landwehr** (16.4. bis 30.9.2003)

Persönlich haftender Gesellschafter, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Frankfurt am Main

#### *Stellvertretender Präsident*

**Dr. Alfred Junker**

Persönlich haftender Gesellschafter, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, München

#### *Geschäftsführendes Mitglied*

**Lothar Rafalski**

Administrateur Délégué, Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A., Luxemburg

#### *Mitglieder*

**Albrecht G. Gohlke**

Abteilungsleiter, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, München

**Axel Janik**

Abteilungsleiter, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Frankfurt am Main

**Eberhard Heck**

Administrateur Délégué, Hauck & Aufhäuser Banquiers Luxembourg S.A., Luxemburg

### Depotbank

**Hauck & Aufhäuser Banquiers Luxembourg S.A.**  
23, Avenue de la Liberté, L - 1931 Luxemburg

### Zahl- und Vertriebsstellen

#### *Großherzogtum Luxemburg*

**Hauck & Aufhäuser Banquiers Luxembourg S.A.**  
23, Avenue de la Liberté, L - 1931 Luxemburg

#### *Bundesrepublik Deutschland*

**Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA**  
Kaiserstraße 24, D - 60311 Frankfurt am Main

#### *Republik Österreich*

**Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG**  
Graben 21, A - 1010 Wien

### Weitere Vertriebsstelle

**Consortia Vermögensverwaltung AG**  
Schwalbengasse 38 - 40, D - 50667 Köln

### Anlageberater

**Consortia Vermögensverwaltung AG**  
Schwalbengasse 38 - 40, D - 50667 Köln

### Rechtsberater

**Beghin & Feider en association avec Allen & Overy**  
58, rue Charles Martel, L - 2134 Luxemburg

### Wirtschaftsprüfer

**BDO Compagnie Fiduciaire S.A.**  
Société de Révision d'Entreprises  
5, bd de la Foire, L - 1528 Luxemburg

## Bericht des Verwaltungsrates

zum 31. Dezember 2003

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir legen Ihnen hiermit den Jahresbericht des Sondervermögens H & A Lux VCH mit seinen Teilfonds H & A Lux VCH Insight USA, H & A Lux VCH Insight Europa, H & A Lux VCH Value Opportunities und H & A Lux VCH Expert Bio Tech für den Berichtszeitraum vom 1. Januar 2003 bis zum 31. Dezember 2003 vor. Folgende Änderungen wurden im Berichtszeitraum durchgeführt: Der Teilfonds H & A Lux VCH Insight wurde am 2. Mai 2003 in H & A Lux VCH Insight USA umbenannt sowie eine Änderung der Anlagepolitik durchgeführt, der Teilfonds H & A Lux VCH Global New Stocks wurde ohne Fondsvolumen am 2. Mai 2003 in H & A Lux VCH Insight Europa umbenannt, der Teilfonds H & A Lux Neue Märkte wurde am 2. Juni 2003 in H & A Lux VCH Value Opportunities umbenannt sowie eine Änderung der Anlagepolitik durchgeführt und der Teilfonds H & A Lux VCH Expert Bio Tech wurde am 11. Juli 2003 aufgelegt.

Zum 31. Dezember 2003 stellt sich das Netto-Fondsvermögen der Teilfonds sowie deren Kursentwicklung im Berichtszeitraum wie folgt dar:

Teilfonds	Netto-Fondsvermögen in EUR	Kursentwicklung in %
H & A Lux VCH Insight USA	60.071.569,67	39,67
H & A Lux VCH Insight Europa	11.816.890,95	28,30
H & A Lux VCH Value Opportunities	5.703.679,49	44,97
H & A Lux VCH Value Expert Bio Tech	10.152.458,70	15,10

### Rückblick H & A Lux VCH Insight USA

Der H & A Lux VCH Insight USA investiert in aussichtsreiche US-Aktien, die basierend auf öffentlich erhältlichen Firmeninsider-Informationen ausgewählt werden. Der H & A Lux VCH Insight USA untersucht hierfür die Qualität der einzelnen Insidertransaktionen u.a. mit Hilfe eines logisch-wissenschaftlich aufgebauten Modells, das alle Insider anhand ihrer vergangenen Erfolge beurteilt.

Im Berichtszeitraum konnte der H & A Lux VCH Insight USA einen Wertzuwachs von 39,67 % verbuchen. Die Benchmark S&P 500 legte im Vergleichszeitraum nur 26,38 % zu. Der H & A Lux VCH Insight USA erhielt im Berichtszeitraum den Finanzen Award als „3. bester US-Nebenwertefonds 2003“. Zugleich wurde der Fonds von Sauren Fonds-Research mit +++ und 2 Goldmedaillen für den Anlageberater bewertet. Aufgrund der kontinuierlich guten Performance gepaart mit einer unterdurchschnittlichen Volatilität stieg das Fondsvolumen im Berichtszeitraum von knapp unter EUR 1,0 Million auf über EUR 60 Millionen.

Das Jahr 2003 war geprägt durch die Rückkehr an Vertrauen und Liquidität zu den Aktienmärkten. Dies spiegelte sich anfangs des Jahres 2003 vor allem durch starke Käuferseiten unter den Insidern wieder, die eine kurzfristige Schwächephase nochmals zum Kauf eigener Aktien nutzten, bevor eine fast beispiellose Rally bis zu neuen Höchstständen der Indizes Ende des Jahres einsetzte. Hervorgerufen u.a. durch den enormen Anstieg der Börsen, setzten dann auch Mitte des Jahres starke Insiderverkäufe ein, die zu Buy/Sell Ratios von weniger als 1:20 führten und damit auf historischem Tief seit über 8 Jahren lagen. Das 4. Quartal 2003 konnte zwar das Gesamtbild wieder etwas aufhellen, lag jedoch im Vergleich zu den Vorjahren immer noch auf dem tiefsten Niveau seit über 8 Jahren. Trotz der schwachen Käuferseite im zweiten Halbjahr konnte der Fonds im Vergleich zur Benchmark auch im zweiten Halbjahr ein deutliches Plus aufweisen. Das VCH Insider Modell konnte auch in dieser auf Käuferseite unterrepräsentierten Phase genügend Top-Insider als Kaufkandidaten nachbilden.

Um dem Risiko mangelnder Insidertransaktionen und beschränkter Fungibilität der durch den Fonds adressierten Small u. Midcaps Rechnung zu tragen, wurde von Seiten der VCH Capital Markets (Sub-Advisor) die Beschränkung des Zielvolumens auf EUR 120 Mio. beschlossen. Ab dem Zeitpunkt des Erreichens des Zielvolumens soll für alle Interessenten/Anleger der volle Ausgabeaufschlag von 5 % erhoben werden, was zur quasi Stagnation des Fondsvolumens ab diesem Zeitpunkt führen dürfte.

### Ausblick auf das Anlagejahr 2004

Aufgrund der beginnenden Konjunkturerholung in den USA - insbesondere aufgrund der stark angestiegenen Geldmengenaggregate - ist mit einer Fortsetzung der liquiditätsgetriebenen Aktienrallye bis zu einer Trendwende bei den kurzfristigen Zinsen in den USA zu rechnen. Diese Trendwende könnte auf Basis der Buy/Sell Ratios bereits Ende des 1. Quartals einsetzen und bis zum 4. Quartal anhalten.

## **Rückblick H & A Lux VCH Insight Europa**

Der H & A Lux VCH Insight Europa debütierte im Mai des laufenden Jahres. Der H & A Lux VCH Insight Europa investiert in aussichtsreiche europäische Aktien mit Schwerpunkt Deutschland und Großbritannien, die basierend auf öffentlich erhältlichen Firmeninsider-Informationen (Directors Dealings) ausgewählt werden. Unter Firmeninsidern versteht man in diesem Zusammenhang diejenigen Mitarbeiter von Unternehmen, die maßgeblich den geschäftlichen Verlauf ihres Unternehmens beeinflussen können und daher mehr über die zukünftige Entwicklung ihrer Gesellschaft wissen als Außenstehende. Grundlage für die Einzeltitelauswahl ist das bereits durch den VCH Insight USA erprobte Insider-Rating-System, das aus der Vielzahl der Transaktionen die wirklich aussichtsreichen herausfindet.

UK: Insgesamt kam es in 2003 zu einem Transaktionsvolumen von GBP 350 Mio. auf der Käuferseite und GBP 850 Mio. auf der Verkäuferseite. Zu den durch Käufe dominierten Branchen gehörten u.a. die Bereiche „Industrials“, „Gesundheit“ und „Investment Gesellschaften“. Das Buy/Sell Ratio der Anzahl an Transaktionen lag in UK bei einem Faktor von 2,4 und damit auf 5 Jahrestief. Während bis Mai die Verkäuferseite auf Normallevel lag, wurde vor allem die zweite Jahreshälfte durch Verkäufe dominiert.

Deutschland: Im Verlauf des Jahres 2003 wurden Directors Dealings Käufe im Volumen von Euro 148,7 Mio. getätigt, gegenüber einem Verkaufsvolumen von Euro 665,5 Mio. Dieses Verhältnis entspricht einem VCH Insider-Ratio von 22,3 für 2003. Im Jahr 2002 lag das Ratio noch auf einem Rekordwert von 103,9. Hier lagen die Directors Dealings Zukäufe mit Euro 655,2 Mio. sogar über dem Verkaufsvolumen von Euro 630 Mio. Interessanterweise bleibt festzuhalten, dass in 2003 trotz des deutlich angestiegenen Verkaufsvolumens die reine Anzahl der Käufe mit 786 über der Anzahl der Verkäufe von 681 lag. Dennoch lag die Kaufanzahl in 2002 mit 1.719 weit über der Verkaufszahl von 503.

Aufgrund der herausragenden Aktienwertentwicklung im Jahr 2003 tendierten viele Corporate Insider insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2003 zu Gewinnmitnahmen.

Die erläuterte Strategie wird seit der Auflegung des Teilfonds Anfang Mai von den Fondsberatern umgesetzt. Seit diesem Zeitraum konnte der H & A Lux VCH Insight Europa bis 31. Dezember einen Wertzuwachs von 28,30 % verbuchen. Die Benchmark MSCI Europe (in Euro) legte im Vergleichszeitraum 17,03 % zu. Das Fondsvolumen belief sich per Ende 2003 auf 11,82 Mio. Euro.

## **Ausblick auf das Anlagejahr 2004**

Aufgrund der beginnenden Konjunkturerholung in den USA - insbesondere aufgrund der stark angestiegenen Geldmengenaggregate - ist mit einer Fortsetzung der liquiditätsgetriebenen Aktienrallye bis zu einer Trendwende bei den kurzfristigen Zinsen in den USA zu rechnen. Da die Zinssenkungen in Europa im Vergleich zu den USA moderater ausfielen, dürfte eine deutliche konjunkturelle Erholung hierzulande erst zeitlich versetzt in 6 bis 12 Monaten erfolgen. Genau in dieses Zeitfenster fällt aus Sicht des Anlageberaters das Jahr 2004. Auch bei einer möglichen Abschwächung des Euros nach einer Zinstrendwende in den USA bleibt die Börseneinschätzung positiv, da genau zu diesem Zeitpunkt die Gewinndynamik der überwiegend exportorientierten europäischen Unternehmen am höchsten ausfallen dürfte.

## **Rückblick H & A Lux VCH Value Opportunities**

Der H & A Lux VCH Value Opportunities debütierte am 2. Juni 2003. Die Anlagestrategie erfolgt auf Basis eines von VCH konzipierten strukturierten Value-Investitionsansatzes. Zum einen werden Unternehmen auf Bilanzebene im Rahmen eines strukturierten Screening-Prozesses (- Umlaufvermögen minus alle Verbindlichkeiten; - Eigenkapital ist größer als der Börsenwert; - das Eigenkapital wird mittelfristig aufgrund einer positiven Geschäftsentwicklung über den Börsenwert steigen) analysiert.

Darüber hinaus werden die Kandidaten, die für den Fonds in Frage kommen, auf operativer Ebene detailliert bewertet. Dabei wird geprüft ob das Unternehmen bereits ein operativ profitables Geschäft vorweisen kann oder dies in absehbarer Zeit erreichen wird. Des Weiteren wird die Erfüllung der durch VCH definierten Cash-Flow und Growth-Ratios geprüft. Diese am Cash-Flow und PEG orientierten Ratios dienen insbesondere zur Identifizierung von Wachstumsunternehmen und um ein optimiertes Kauftiming zu erreichen. Generell wird geprüft ob das Geschäftsmodell sinnvoll weitergeführt oder einfach abgewickelt werden kann.

Zusätzlich spielen Sondersituationen auf Eigentümerebene (Directors Dealings Käufe, Übernahme oder Management Buyout) bei dem Investitionsprozess eine wichtige Rolle.

Für jeden der Werte wird auf Basis der von VCH definierten Cash-Flow und Growth-Ratios ein systematisches Kursziel berechnet. Sollte aufgrund eines starken Kursanstiegs dieses Kursziel übertroffen worden sein wird eine systematische Stopp-Loss Strategie zur Gewinnabsicherung verfolgt.

Der Fonds umfasst im Normalfall die auf Basis der erläuterten Kriterien circa 30 chancenreichsten Werte Deutschlands, Österreichs und der Schweiz. Die 5 größten Werte mit dem höchsten Kurspotenzial werden in der Regel am stärksten gewichtet. Alle anderen Aktien werden im Normalfall mit 3 bis 4,5 % gewichtet.

Die erläuterte Strategie wird seit der Neukonzeption des Fonds Anfang März von dem Fondsberater umgesetzt. Seit diesem Zeitraum konnte der H & A Lux VCH Value Opportunities bis 31. Dezember einen Wertzuwachs von 82 % verbuchen. Die Benchmark MSCI Germany Small Caps (in Euro) legte im Vergleichszeitraum nur 55 % zu.

Das Fondsvolumen belief sich per Ende 2003 auf 5,70 Mio. Euro.

## **Ausblick auf das Anlagejahr 2004**

Aufgrund der beginnenden Konjunkturerholung in den USA - insbesondere aufgrund der stark angestiegenen Geldmengenaggregate - ist mit einer Fortsetzung der liquiditätsgetriebenen Aktienrallye bis zu einer Trendwende bei den kurzfristigen Zinsen in den USA zu rechnen. Da die Zinssenkungen in Europa im Vergleich zu den USA moderater ausfielen dürfte eine deutliche konjunkturelle Erholung hierzulande erst zeitlich versetzt in 6-12 Monaten erfolgen. Genau in dieses Zeitfenster fällt aus Sicht des Fondsberaters das Jahr 2004. Auch bei einer möglichen Abschwächung des Euros nach einer Zinstrendwende in den USA bleibt die Börseneinschätzung positiv, da genau zu diesem Zeitpunkt die Gewinndynamik der überwiegend exportorientierten europäischen Unternehmen am höchsten ausfallen dürfte.

Langfristig besteht bei dem H & A Lux VCH Value Opportunities Aktienfonds ein im Vergleich zu anderen Small- und MidCap Wachstumsfonds geringes Rückschlagsrisiko aufgrund der risikoaversen Regeln - insbesondere auf Bilanzebene - bei der Einzeltitelauswahl. Zugleich eröffnet sich für den Anleger überdurchschnittliches Kurspotenzial, da sich die überwiegend im Fonds enthaltenen Turnaround-Aktiengesellschaften zunächst ihrem Substanzwert annähern und nach erfolgreicher Restrukturierung vom Markt neu und positiver bewertet werden. Genau in diesem Stadium der Investition ist das höchste Kurserholungspotenzial für Investoren gegeben.

## **Rückblick H & A Lux VCH Expert Bio Tech**

2003 war ein sehr erfolgreiches Jahr für die Biotech-Industrie. Der NASDAQ Biotech-Index (NBI) hat auf Jahressicht mit +46 % deutlich besser performt als der S & P 500 mit +26 % (in USD). Dies hatte eine Reihe von fundamentalen Gründen. Die Produkturnsätze von Biotechunternehmen stiegen in 2003 gegenüber dem Vorjahr um 40 % auf 16 Mrd. USD. Die amerikanische Gesundheitsbehörde FDA erteilte die Zulassung für 25 neue und genehmigte Indikationserweiterungen bei 12 bereits zugelassenen Biotech-Medikamenten. Zahlreiche Substanzen lieferten positive Ergebnisse in wichtigen klinischen Studien, wie z.B. das Krebsmittel Avastin von Genentech. Die positive Stimmung ermöglichte gute Finanzierungsmöglichkeiten für viele Unternehmen. Insgesamt flossen über Venture Finanzierung, IPOs, Secondary Offerings, Wandelanleihen und Lizenzzahlungen 19 Mrd. USD in den Sektor, das zweitbeste Ergebnis seit 2000.

Der H & A Lux VCH Expert Bio Tech hat sich seit seiner Auflegung (Juli 2003) erfreulich entwickelt und konnte sich in diesem Zeitraum klar gegenüber dem Vergleichsindex NBI absetzen.

Zum 31.12.2003 lag der Anteilswert bei EUR 11,51, ein Plus von 15,1 % gegenüber der Erstnotierung. Der NBI (in USD) wurde um 12,4 % outperformt. In der Gruppe Biotechnologie und Gesundheit belegte der H & A Lux VCH Expert Bio Tech im 6-Monatsvergleich Platz 4 von insgesamt 143 Fonds (Quelle: www.onvista.de, Stand: 2.1.2004).

Die Outperformance des NBI wurde im Wesentlichen durch selektive Auswahl von Small- und Mid Cap-Titeln erzielt. Die Investitionsentscheidungen traf der Berater Medical Strategy dabei auf der Basis eines speziell für den Bereich entwickelten Bewertungsmodells, mit dem Unternehmen identifiziert werden können, die ein vorteilhaftes Chancen/Risiko-Verhältnis haben. Neben Investitionen mit längerfristigem Horizont wurde auch die Volatilität des Sektors für kurzfristige Trading-Ideen genutzt.

Als Maßnahme zur Risikodiversifikation wurde das Fondsvolumen auf 77 Unternehmen gestreut (75 % im Biotechbereich, 25 % im Emerging Pharma- und Medtechbereich). Die größten Positionen waren Ligand Pharmaceuticals, Enzon Pharmaceuticals, Celltech Group, Orphan Medical und Berna Biotech mit Gewichtungen zwischen 3,8 % und 2,7 % des Fondsvolumens. Der Schwerpunkt der Investments lag in den USA (71,9 % des Fondsvolumens) sowie in Großbritannien (4,9 % des Fondsvolumens). Von der Abwertung des US-Dollars war der Fonds aufgrund von Währungsabsicherungen nicht betroffen.

## **Ausblick auf das Anlagejahr 2004**

Innerhalb des Biotechsektors liegt das größte Potenzial nach Meinung vieler Analysten derzeit bei den Small- und Mid Caps. Zahlreiche Unternehmen werden im Verlauf des Jahres Daten aus klinischen Studien veröffentlichen, die zu Kurssteigerungen führen können. Weiterhin sollte sich der Trend, dass große Pharma- und Biotechunternehmen Partnerschaften mit kleineren Unternehmen eingehen oder diese übernehmen, im Jahresverlauf fortsetzen. Der H & A Lux VCH Expert Bio Tech ist mit der Ausrichtung seines Portfolios daher gut positioniert, um die Chancen des Biotechsektors auch in 2004 zu nutzen.

## Erläuterungen zu den Vermögensaufstellungen

zum 31. Dezember 2003

### Wichtigste Grundsätze der Rechnungslegung

Das Netto-Fondsvermögen des Fonds lautet auf Euro (EUR) („Referenzwährung“). Der Wert eines Anteils („Anteilwert“) lautet auf die im jeweiligen Sonderreglement für den betreffenden Teilfonds festgelegte Währung („Teilfondswährung“).

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

- a) Wertpapiere, die an einer Börse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet. Soweit Wertpapiere an mehreren Börsen amtlich notiert sind, ist der letzte verfügbare bezahlte Kurs des entsprechenden Wertpapiers an der Börse maßgeblich, die Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.
- b) Wertpapiere, die nicht an einer Börse amtlich notiert sind, die aber an einem anderen geregelten Markt 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 nachprüfaren 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) Alle nicht auf die Teilfondswährung lautenden Vermögenswerte werden zum letzten Devisenmittelkurs in diese Teilfondswährung umgerechnet.

## Verwaltungsvergütung

Folgende Gebühren fallen für in den einzelnen Teilfonds an:

Teilfonds	Verwaltungsvergütung
H & A Lux VCH Insight USA	bis zu 1,00 % p.a.
H & A Lux VCH Insight Europa	bis zu 1,00 % p.a.
H & A Lux VCH Value Opportunities	bis zu 1,00 % p.a.
H & A Lux VCH Value Expert Bio Tech	bis zu 1,00 % p.a.

Die Verwaltungsgesellschaft erhält aus dem Vermögen des Teilfonds ein Entgelt in o.a. Höhe des Netto-Fondsvermögens des Teilfonds, das auf der Basis des Anteilwertes des Teilfonds an jedem Bewertungstag zu berechnen und monatlich nachträglich auszuzahlen ist.

## Depotbankvergütung

Folgende Gebühren fallen in den einzelnen Teilfonds an:

Teilfonds	Depotbankvergütung
H & A Lux VCH Insight USA	bis zu 0,10 % p.a.
H & A Lux VCH Insight Europa	bis zu 0,10 % p.a.
H & A Lux VCH Value Opportunities	bis zu 0,10 % p.a.
H & A Lux VCH Value Expert Bio Tech	bis zu 0,10 % p.a.

Die Depotbank erhält aus dem Vermögen des Teilfonds ein Entgelt in o.a. Höhe des Netto-Fondsvermögens des Teilfonds, das auf der Basis des Anteilwertes des Teilfonds an jedem Bewertungstag zu berechnen und monatlich nachträglich auszuzahlen ist.

## Anlageberatungsvergütung

Folgende Gebühren fallen in den einzelnen Teilfonds an:

Teilfonds	Anlageberatungsvergütung
H & A Lux VCH Insight USA	bis zu 0,50 % p.a.
H & A Lux VCH Insight Europa	bis zu 0,50 % p.a.
H & A Lux VCH Value Opportunities	bis zu 0,50 % p.a.
H & A Lux VCH Value Expert Bio Tech	bis zu 0,85 % p.a.

Der Anlageberater erhält aus dem Vermögen des Teilfonds ein Entgelt in o.a. Höhe des Netto-Fondsvermögens des Teilfonds, das auf der Basis des Anteilwertes des Teilfonds an jedem Bewertungstag zu berechnen und monatlich nachträglich auszuzahlen ist.

## Performance-Fee

Der Anlageberater erhält für alle vier Teilfonds zusätzlich zu der fixen Vergütung eine erfolgsabhängige Vergütung (Performance-Fee) zuzüglich evtl. anfallender Mehrwertsteuer. Die Höhe dieser Performance-Fee beträgt bis zu 10 % des absoluten Wertzuwachses des Nettoinventarwertes pro Anteil der genannten Teilfonds. Die Auszahlung der Performance-Fee an den Anlageberater erfolgt, sofern sie geschuldet ist, zum 31. Dezember des jeweiligen Jahres (der Zahltag), zum ersten Mal am 31. Dezember 2001 für den H & A Lux VCH Insight USA, zum ersten Mal am 31. Dezember 2003 für den H & A Lux VCH Insight Europa, zum ersten Mal am 31. Dezember 2002 für den H & A Lux VCH Value Opportunities und für den H & A Lux VCH Expert Bio Tech zum ersten Mal zum 31. Dezember 2003. Für diese Vergütung werden täglich Rückstellungen gebildet und ein Ergebnissaldo ermittelt. Basis für die Berechnung der Vergütung bildet der Nettoinventarwert pro Anteil am vorangegangenen Zahltag. Für die Ermittlung der Performance-Fee zum ersten Zahltag gilt der Erstausgabepreis pro Anteil. Sollte zu den Zahltagen ein negativer Ergebnissaldo vorhanden sein, so erfolgt keine Zahlung einer Performance-Fee an den Anlageberater. Dieser negative Ergebnissaldo wird in einer Nebenrechnung in die neue Rechnungsperiode vorgetragen und muss erst aufgezehrt werden, bevor neue Zahlungen erfolgen.

## Besteuerung

Gemäß den in Luxemburg geltenden Bestimmungen haben die Sondervermögen eine vierteljährlich zu zahlende "Taxe d'Abonnement" in Höhe von 0,05 % p.a. des Nettovermögens zu entrichten. Soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der "Taxe d'Abonnement" unterliegen, entfällt diese Steuer. Die Einkünfte aus der Anlage des Fondsvermögens werden in Luxemburg nicht besteuert.

In den Ursprungsländern einbehaltene Quellensteuern auf Zins- und Dividendenerträge werden nicht zurückvergütet.

## Veröffentlichungen

Veröffentlichungen des Inventarwertes sowie des Ausgabe- und Rücknahmepreises des Fonds sind jeweils am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und jeder Zahlstelle verfügbar und werden in einer Tageszeitung jedes Landes veröffentlicht, in dem die Anteile öffentlich vertrieben werden.

## Veränderungen im Anlagebestand

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen in der Zeit vom 1. Januar 2003 bis zum 31. Dezember 2003 ist am Geschäftsitz der Verwaltungsgesellschaft, über die Depotbank sowie über jede Zahlstelle erhältlich.

## H & A Lux VCH

### Konsolidierte Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens

zum 31. Dezember 2003

	Angaben in EUR	in %
<b>Aktiva</b>		
Wertpapiervermögen zum Kurswert	81.567.186,77	92,96
(Wertpapiereinstandswerte)	(79.481.814,49)	
Bankguthaben	1.815.526,78	2,07
Optionen zum Kurswert	1.900,61	0,00
Zinsforderungen aus Wertpapieren	3.836,07	0,00
Forderungen aus Dividenden	78.219,37	0,09
Forderungen aus Investmenterträgen	2.033,45	0,00
Unrealisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften	5.585.944,06	6,37
Sonstige Vermögenswerte	10.442,13	0,01
<b>Gesamtaktiva</b>	<b>89.065.089,24</b>	<b>101,50</b>
<b>Passiva</b>		
Sonstige Verbindlichkeiten aus		
Verwaltungsgebühren	-70.429,24	-0,08
Anlageberatungsgebühren	-37.617,47	-0,04
Depotbankgebühren	-7.042,93	-0,01
Performance Fee	-1.182.369,09	-1,35
Taxe d'Abonnement	-10.992,97	-0,01
Rückstellungen für		
Prüfungskosten	-11.200,00	-0,01
Druck- und Veröffentlichungskosten	-838,73	0,00
<b>Gesamtpassiva</b>	<b>-1.320.490,43</b>	<b>-1,50</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<b>87.744.598,81</b>	<b>100,00</b>

### Konsolidierte Entwicklung des Netto-Fondsvermögens

im Berichtszeitraum

	EUR
<b>Netto-Fondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>	<b>967.283,56</b>
Mittelzuflüsse	92.978.126,42
Mittlerückflüsse	-18.063.245,91
Ertragsausgleich	-2.326.932,03
Ergebnis des Berichtszeitraumes	14.189.366,77
<b>Netto-Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>87.744.598,81</b>

## Konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung

im Berichtszeitraum

Die konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2003 bis zum 31. Dezember 2003 gliedert sich wie folgt:

	EUR
<b>Erträge</b>	
Zinsen aus Anleihen	3.836,07
Zinsen aus Bankguthaben	36.726,47
Dividendenerträge	295.574,28
Erträge aus Investmentanteilen	6.433,30
ordentlicher Ertragsausgleich	240.806,18
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>583.376,30</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	256.016,72
Depotbankvergütung	33.888,93
Anlageberatungsvergütung	260.385,16
Performance Fee Vergütung	1.182.369,09
Zinsaufwendungen	5.065,39
Taxe d'Abonnement	21.479,12
Prüfungskosten	11.989,63
Druck- und Veröffentlichungskosten	18.697,85
Rechtsberatung	3.542,37
Andere Gebühren und Kosten	66.572,46
Aufwandsausgleich	1.736.609,37
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>3.596.616,09</b>
<b>Ordentliches Ergebnis</b>	<b>-3.013.239,79</b>
<b>Realisierte Gewinne/Verluste aus</b>	
- Wertpapiergeschäften	5.252.773,24
- Devisengeschäften	-64.257,39
- Optionen	-33.766,74
- Finanztermingeschäften	244.730,80
- Devisentermingeschäften	405.258,62
<b>Realisiertes Ergebnis</b>	<b>5.804.738,53</b>
Außerordentlicher Ertragsausgleich	3.822.735,22
Außerordentliche Erträge	1.755,00
<b>Ertragsüberschuss</b>	<b>6.615.988,96</b>

## **Ertrags und Aufwandsrechnung (Fortsetzung)**

### **Veränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste aus**

- Wertpapiergeschäften	2.089.467,50
- Optionen	-59.375,65
- Finanztermingeschäften	0,00
- Devisentermingeschäften	5.543.285,96

**Veränderung des nicht realisierten Ergebnisses** **7.573.377,81**

**Ergebnis des Berichtszeitraumes** **14.189.366,77**

## H & A Lux VCH Insight USA

### Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens H & A Lux VCH Insight USA

zum 31. Dezember 2003

	Angaben in EUR	in %
<b>Aktiva</b>		
Wertpapiervermögen zum Kurswert (Wertpapiereinstandswerte)	54.797.558,52 (53.176.376,19)	91,22
Bankguthaben	1.103.972,17	1,84
Optionen zum Kurswert	1.900,61	0,00
Forderungen aus Dividenden	58.123,99	0,10
Forderungen aus Investmenterträgen	2.033,45	0,00
Unrealisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften	5.095.481,72	8,48
Sonstige Vermögenswerte	756,65	0,00
<b>Gesamtaktiva</b>	<b>61.059.827,11</b>	<b>101,64</b>
<b>Passiva</b>		
Sonstige Verbindlichkeiten aus		
Verwaltungsgebühren	-47.476,90	-0,08
Anlageberatungsgebühren	-23.426,64	-0,04
Depotbankgebühren	-4.747,68	-0,01
Performance Fee	-902.230,03	-1,50
Taxe d'Abonnement	-7.525,90	-0,01
Rückstellungen für		
Prüfungskosten	-2.800,00	0,00
Druck- und Veröffentlichungskosten	-50,29	0,00
<b>Gesamtpassiva</b>	<b>-988.257,44</b>	<b>-1,64</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<b>60.071.569,67</b>	<b>100,00</b>

### Entwicklung des Netto-Fondsvermögens H & A Lux VCH Insight USA

im Berichtszeitraum

	EUR
<b>Netto-Fondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>	<b>924.462,92</b>
Mittelzuflüsse	63.291.074,18
Mittelrückflüsse	-13.101.590,99
Ertragsausgleich	-1.213.186,58
Ergebnis des Berichtszeitraumes	10.170.810,14
<b>Netto-Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>60.071.569,67</b>

## Entwicklung des Anteilumlaufs H & A Lux VCH Insight USA

	Anzahl
<b>Anteilumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>	<b>94.503,551</b>
Ausgegebene Anteile	5.346.810,178
Zurückgenommene Anteile	-1.043.843,729
<b>Anteilumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>4.397.470,000</b>

## Vergleich der Netto-Vermögenswerte H & A Lux VCH Insight USA

	31.12.2002	31.12.2003
Netto-Fondsvermögen in EUR	924.462,92	60.071.569,67
Anteilumlauf -Anteile-	94.503,551	4.397.470,000
Netto-Inventarwert je Anteil in EUR	9,78	13,66

## Ertrags- und Aufwandsrechnung H & A Lux VCH Insight USA

im Berichtszeitraum

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2003 bis zum 31. Dezember 2003 gliedert sich wie folgt:

	EUR
<b>Erträge</b>	
Zinsen aus Bankguthaben	16.675,77
Dividenderträge	240.133,08
Erträge aus Investmentanteilen	2.949,78
ordentlicher Ertragsausgleich	166.260,37
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>426.019,00</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	177.922,56
Depotbankvergütung	23.938,15
Anlageberatungsvergütung	181.149,44
Performance Fee Vergütung	902.230,03
Zinsaufwendungen	3.945,42
Taxe d'Abonnement	15.094,30
Prüfungskosten	3.228,96
Druck- und Veröffentlichungskosten	8.136,14
Rechtsberatung	3.009,13
Andere Gebühren und Kosten	34.112,56
Aufwandsausgleich	1.247.859,09
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>2.600.625,78</b>
<b>Ordentliches Ergebnis</b>	<b>-2.174.606,78</b>
<b>Realisierte Gewinne/Verluste aus</b>	
- Wertpapiergeschäften	3.043.312,83
- Devisengeschäften	-43.251,37
- Optionen	-15.535,86
- Finanztermingeschäften	80.866,80
- Devisentermingeschäften	405.258,62
<b>Realisiertes Ergebnis</b>	<b>3.470.651,02</b>
Außerordentlicher Ertragsausgleich	2.294.785,30
Außerordentliche Erträge	585,00
<b>Ertragsüberschuss</b>	<b>3.591.414,54</b>

## Ertrags und Aufwandsrechnung (Fortsetzung)

### Veränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste aus

- Wertpapiergeschäften	1.585.947,63
- Optionen	-59.375,65
- Devisentermingeschäften	5.052.823,62
<b>Veränderung des nicht realisierten Ergebnisses</b>	<b>6.579.395,60</b>

### Ergebnis des Berichtszeitraumes

**10.170.810,14**

## Wertpapierbestand H & A Lux VCH Insight USA

zum 31. Dezember 2003

Wertpapierbezeichnung	Whg	Nennwert/ Stücke	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	in %
<b><u>Börsennotierte - Aktien</u></b>					
<b>Kanada</b>					
Generex Biotechnology Corp	USD	49.931,00	60.434,56	55.541,05	0,09%
<b>Total Kanada</b>			<b>60.434,56</b>	<b>55.541,05</b>	<b>0,09%</b>
<b>Puerto Rico</b>					
W Holding Company Inc	USD	36.328,00	456.898,37	549.455,19	0,91%
<b>Total Puerto Rico</b>			<b>456.898,37</b>	<b>549.455,19</b>	<b>0,91%</b>
<b>USA</b>					
Advanced Medical Optics	USD	40.000,00	673.627,16	643.405,89	1,07%
American Capital Strategies Ltd	USD	42.952,00	965.445,39	1.020.866,20	1,70%
Bank Mutual Corp	USD	40.000,00	419.629,45	368.117,80	0,61%
BioCryst Pharmaceuticals Inc	USD	28.700,00	107.208,19	149.976,79	0,25%
Biopure Corporation	USD	200.000,00	428.077,29	419.334,19	0,70%
C&D Technologies Inc	USD	58.800,00	763.849,47	906.750,96	1,51%
Cabot Microelectronics Corp	USD	20.000,00	844.284,56	791.453,27	1,32%
Cam Commerce Solutions Inc	USD	10.000,00	35.671,85	56.017,93	0,09%
Cambrex Corp	USD	20.000,00	319.730,57	406.530,09	0,68%
Carmax Inc	USD	45.000,00	1.210.177,09	1.109.154,93	1,85%
CBL & Associates Properties Inc	USD	14.600,00	612.398,64	664.571,06	1,11%
Charter Municipal Mortgage	USD	24.800,00	390.872,82	422.727,27	0,70%
Chesapeake Energy Corp	USD	50.000,00	457.916,52	547.375,16	0,91%
ChoicePoint Inc	USD	40.000,00	1.245.400,50	1.227.592,83	2,04%
Computer Task Group Inc	USD	70.000,00	210.783,14	210.067,22	0,35%
Consolidated Edison Inc	USD	23.000,00	817.691,43	796.790,97	1,33%
Copart Inc	USD	78.570,00	828.226,28	1.056.318,82	1,76%
Cornell Companies Inc	USD	30.000,00	317.096,57	329.625,48	0,55%
Corrections Corporation of America	USD	51.200,00	985.443,40	1.193.956,47	1,99%
Credit Acceptance Corp	USD	52.050,00	547.602,54	626.466,07	1,04%
Discovery Laboratories Inc	USD	42.636,00	270.616,94	361.669,01	0,60%
Dollar General Corp	USD	22.500,00	420.895,17	374.519,85	0,62%
Dominion Resources	USD	20.000,00	1.109.775,73	1.029.609,48	1,71%
Duquesne Light Holdings Inc	USD	50.000,00	664.598,59	735.835,47	1,22%
Entergy Corp	USD	20.000,00	966.474,86	914.532,65	1,52%
Equitex Inc	USD	130.000,00	110.864,18	148.767,61	0,25%
Equity One Inc	USD	40.000,00	597.761,69	552.176,70	0,92%
FFLC Bancorp	USD	17.219,00	394.190,57	401.675,62	0,67%
First Community Bancorp	USD	12.000,00	312.381,91	354.929,58	0,59%
First Financial Corp Indiana	USD	6.382,00	164.687,17	158.324,26	0,26%
First Horizon Pharmaceutical Corp	USD	138.472,00	838.994,25	1.297.620,93	2,16%
First Mariner Bancorp Inc	USD	6.518,00	72.108,71	97.801,30	0,16%
Firstenergy Corp	USD	20.000,00	539.703,82	562.740,08	0,94%
Flag Financial Corp	USD	8.008,00	85.352,54	83.117,61	0,14%
Fulton Financial Corp	USD	17.493,00	318.757,37	306.575,46	0,51%
General Growth Properties Inc	USD	30.000,00	676.919,26	669.574,26	1,11%
Genta Inc	USD	163.600,00	1.723.663,08	1.403.482,71	2,34%
Great American Financial Resources Inc	USD	13.900,00	169.759,67	179.089,31	0,30%
Great Plains Energy Inc	USD	20.000,00	530.472,47	513.124,20	0,85%

## Wertpapierbestand (Fortsetzung) H & A Lux VCH Insight USA

Wertpapierbezeichnung	Whg	Nennwert/ Stücke	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	in %
Hudson Highland Group Inc	USD	33.294,00	537.794,20	645.550,84	1,07%
ICU Medical Inc	USD	32.000,00	830.358,82	913.444,30	1,52%
Immune Response Corp	USD	462.000,00	810.522,18	565.669,01	0,94%
Implant Sciences Corp	USD	43.800,00	287.096,65	303.193,02	0,50%
Interpublic Group of Companies Inc	USD	75.600,00	1.002.976,80	938.345,07	1,56%
Ivax Corp	USD	70.000,00	1.048.575,87	1.352.832,91	2,25%
JDS Uniphase Corp	USD	300.000,00	842.855,51	852.272,73	1,42%
Key Energy Services Inc	USD	120.000,00	909.744,42	1.001.600,51	1,67%
Lannett Co Inc	USD	44.600,00	643.114,75	603.185,02	1,00%
Magna Entertainment Corp	USD	205.025,00	791.290,78	826.925,42	1,38%
Matria Healthcare Inc	USD	41.153,00	487.566,40	719.914,04	1,20%
Mercantile Bank Corporation	USD	26.310,00	761.910,07	785.131,16	1,31%
Metro One Telecommunications Inc	USD	456.700,00	1.161.115,55	964.859,15	1,61%
Micronetics Inc	USD	11.700,00	58.884,33	66.664,53	0,11%
MSC Software Corp	USD	54.600,00	322.755,06	420.336,11	0,70%
Natural Alternatives International Inc	USD	20.200,00	68.227,72	101.032,33	0,17%
Novastar Financial Inc	USD	20.000,00	397.082,32	709.827,14	1,18%
Novavax Inc	USD	87.403,00	404.079,48	425.264,28	0,71%
O' Charleys Inc	USD	75.000,00	1.007.706,96	1.095.350,51	1,82%
Pacific American Income Shares Inc	USD	35.000,00	454.076,98	428.257,04	0,71%
Paradigm Genetics Inc	USD	144.880,00	160.359,95	146.085,79	0,24%
Parlux Fragrances Inc	USD	29.025,00	87.489,28	118.227,63	0,20%
Pediatric Services of America Inc	USD	25.600,00	123.746,34	201.792,57	0,34%
Pentair Inc	USD	11.400,00	414.668,14	420.201,66	0,70%
Piedmont Natural Gas Company Inc	USD	11.500,00	399.938,94	399.683,90	0,67%
Pinnacle Systems Inc	USD	34.279,00	237.236,97	234.595,97	0,41%
Presidential Life Corp	USD	52.894,00	685.891,23	594.718,87	0,99%
Pricesmart Inc	USD	68.971,00	528.089,14	327.799,91	0,55%
Providian Financial Corp	USD	35.000,00	265.966,61	325.744,24	0,54%
Rewards Network Inc	USD	55.900,00	505.177,26	469.710,31	0,78%
Royce Focus Trust Inc	USD	25.000,00	179.439,24	168.253,84	0,28%
S1 Corp	USD	80.000,00	310.100,10	514.084,51	0,86%
Southtrust Corp	USD	40.000,00	1.137.790,20	1.047.055,06	1,74%
Spar Group Inc	USD	116.370,00	447.192,42	297.071,30	0,49%
SS&C Technologies Inc	USD	68.687,00	1.593.162,36	1.559.968,84	2,60%
Standard Motor Products Inc	USD	90.500,00	792.314,90	890.080,83	1,48%
Suffolk Bancorp	USD	1.387,00	41.863,13	38.626,44	0,06%
Sun Bancorp Inc	USD	10.000,00	170.013,34	156.049,94	0,26%
Talx Corp	USD	105.000,00	2.101.571,37	1.955.305,70	3,25%
Three Five Systems Inc	USD	59.400,00	268.410,58	234.823,94	0,39%
Trimeris Inc	USD	90.000,00	1.835.540,03	1.529.769,53	2,55%
United Security Bancshares	USD	3.000,00	67.283,65	65.901,09	0,11%
Unity Bancorp	USD	10.348,00	89.995,33	93.170,09	0,16%
Valeant Pharmaceuticals International	USD	40.000,00	818.940,06	816.261,20	1,36%
Valence Technology Inc	USD	85.668,00	278.791,39	256.400,70	0,43%
Ventana Medical Systems Inc	USD	50.500,00	1.489.791,13	1.596.310,82	2,66%
Vical Inc	USD	50.100,00	214.345,82	193.327,62	0,32%
Vitalworks Inc	USD	64.188,00	232.135,48	237.828,46	0,40%
Vitesse Semiconductor Corp	USD	130.000,00	718.071,09	622.119,08	1,04%
Wesco International Inc	USD	29.000,00	137.764,59	210.723,43	0,35%
Wind River Systems Inc	USD	150.000,00	812.365,13	1.081.546,09	1,80%
<b>Total USA</b>			<b>52.122.290,89</b>	<b>53.624.159,97</b>	<b>89,28%</b>
<b>Private Placements – Aktien &amp; Warrants</b>					
<b>Kanada</b>					
Burcon Nutrascience Corp	CAD	150.000,00	165.040,60	155.677,66	0,26%
Burcon Nutrascience Corp - Warrant	CAD	75.000,00	0,00	4,58	0,00%
<b>Total Kanada</b>			<b>165.040,60</b>	<b>155.682,24</b>	<b>0,26%</b>
<b>Börsennotierte - Investmentanteile</b>					
<b>USA</b>					
Central Europe & Russia Fund Inc	USD	16.500,00	250.939,17	303.169,01	0,50%
Nuveen Municipal Market Opportunity Fund	USD	9.500,00	120.772,60	109.551,06	0,18%
<b>Total USA</b>			<b>371.711,77</b>	<b>412.720,07</b>	<b>0,69%</b>
<b>Wertpapiervermögen</b>	<b>EUR</b>			<b>54.797.558,52</b>	<b>91,22%</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<b>EUR</b>			<b>60.071.568,31</b>	<b>100,00%</b>

## Optionen H & A Lux VCH Insight USA

zum 31. Dezember 2003

Options -Bezeichnung	Strike	Fälligkeit	Kontrakte	Bezahlte / Vereinnahmte Prämien in EUR	Kurswert in EUR	in %
<b>Kaufoptionen - Geregelt Märkte</b>						
Biopure Corp CALL	7.5	01/2004	475,00	61.276,26	1.900,61	0,00%
<b>Bezahlte / Vereinnahmte Prämien - Kaufoptionen</b>				<b>61.276,26</b>		
<b>Kurswert</b>					<b>1.900,61</b>	<b>0,00%</b>
<b>Optionen</b>		<b>EUR</b>			<b>1.900,61</b>	<b>0,00%</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>		<b>EUR</b>			<b>60.071.568,31</b>	<b>100,00%</b>

## Devisentermingeschäfte H & A Lux VCH Insight USA

zum 31. Dezember 2003

Bezeichnung	fällig	Kurswert in EUR	Gewinn/Verlust in EUR
<b><u>Offene Positionen</u></b>			
Verkauf USD 1.000.000,00 / Kauf EUR	813.272,61	30.12.04	807.167,65
Verkauf USD 750.000,00 / Kauf EUR	643.721,57	21.06.04	602.893,89
Verkauf USD 1.750.000,00 / Kauf EUR	1.507.321,27	21.06.04	1.406.752,41
Verkauf USD 1.500.000,00 / Kauf EUR	1.333.570,41	12.07.04	1.206.369,63
Verkauf USD 1.000.000,00 / Kauf EUR	888.178,35	14.07.04	804.246,42
Verkauf USD 1.500.000,00 / Kauf EUR	1.351.838,50	19.07.04	1.206.563,71
Verkauf USD 2.500.000,00 / Kauf EUR	2.250.022,50	22.07.04	2.011.101,28
Verkauf USD 3.500.000,00 / Kauf EUR	3.100.088,57	09.08.04	2.816.674,71
Verkauf USD 1.700.000,00 / Kauf EUR	1.515.691,87	16.08.04	1.368.319,38
Verkauf USD 7.000.000,00 / Kauf EUR	6.241.084,17	16.08.04	5.634.256,28
Verkauf USD 4.000.000,00 / Kauf EUR	3.698.224,85	30.08.04	3.220.611,92
Verkauf USD 5.000.000,00 / Kauf EUR	4.522.840,34	20.08.04	4.024.792,72
Verkauf USD 2.000.000,00 / Kauf EUR	1.792.114,70	16.08.04	1.609.787,51
Verkauf USD 2.500.000,00 / Kauf EUR	2.316.960,15	31.08.04	2.012.882,45
Verkauf USD 5.000.000,00 / Kauf EUR	4.496.402,88	15.09.04	4.027.386,23
Verkauf USD 3.000.000,00 / Kauf EUR	2.752.546,11	31.08.04	2.415.458,94
Verkauf USD 4.000.000,00 / Kauf EUR	3.580.700,03	22.09.04	3.222.428,10
Verkauf USD 3.000.000,00 / Kauf EUR	2.590.226,21	15.10.04	2.417.989,84
Verkauf USD 650.000,00 / Kauf EUR	559.428,52	15.10.04	523.897,80
Verkauf USD 2.000.000,00 / Kauf EUR	1.725.625,54	15.10.04	1.611.993,23
Verkauf USD 2.000.000,00 / Kauf EUR	1.736.261,83	29.10.04	1.612.383,10
Verkauf USD 2.000.000,00 / Kauf EUR	1.723.543,61	29.10.04	1.612.383,10
Verkauf USD 1.800.000,00 / Kauf EUR	1.539.777,59	29.10.04	1.451.144,79
Verkauf USD 750.000,00 / Kauf EUR	646.273,16	14.06.04	602.748,53
<b>Unrealisiertes Ergebnis aus Devisentermingeschäften</b>			<b>5.095.481,71</b>

## H & A Lux VCH Insight Europa

### Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens H & A Lux VCH Insight Europa

zum 31. Dezember 2003

	Angaben in EUR	in %
<b>Aktiva</b>		
Wertpapiervermögen zum Kurswert	11.749.213,88	99,43
(Wertpapiereinstandswerte)	(11.229.264,32)	
Bankguthaben	187.746,97	1,59
Zinsforderungen aus Wertpapieren	3.836,07	0,03
Forderungen aus Dividenden	20.095,38	0,17
Unrealisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften	11.137,59	0,09
Sonstige Vermögenswerte	152,35	0,00
<b>Gesamtaktiva</b>	<b>11.972.182,24</b>	<b>101,31</b>
<b>Passiva</b>		
Sonstige Verbindlichkeiten aus		
Verwaltungsgebühren	-10.000,69	-0,08
Anlageberatungsgebühren	-5.000,32	-0,04
Depotbankgebühren	-1.000,08	-0,01
Performance Fee	-134.656,49	-1,14
Taxe d'Abonnement	-1.479,38	-0,01
Rückstellungen für		
Prüfungskosten	-2.800,00	-0,02
Druck- und Veröffentlichungskosten	-354,33	0,00
<b>Gesamtpassiva</b>	<b>-155.291,29</b>	<b>-1,31</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<b>11.816.890,95</b>	<b>100,00</b>

## Entwicklung des Netto-Fondsvermögens H & A Lux VCH Insight Europa

im Berichtszeitraum

	EUR
<b>Netto-Fondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>	<b>0,00</b>
Mittelzuflüsse	12.807.228,62
Mittlrückflüsse	-2.331.780,96
Ertragsausgleich	-186.232,48
Ergebnis des Berichtszeitraumes	1.527.675,77
<b>Netto-Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>11.816.890,95</b>

## Entwicklung des Anteilumlaufs H & A Lux VCH Insight Europa

im Berichtszeitraum

	Anzahl
<b>Anteilumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>	<b>0,00</b>
Ausgegebene Anteile	1.113.070,667
Zurückgenommene Anteile	-191.896,816
<b>Anteilumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>921.173,851</b>

## Vergleich der Netto-Vermögenswerte H & A Lux VCH Insight Europa<sup>1</sup>

	31.12.2003
Netto-Fondsvermögen in EUR	11.816.890,95
Anteilumlauf -Anteile-	921.173,851
Netto-Inventarwert je Anteil in EUR	12,83

<sup>1</sup> Die Preisberechnung des Teilfonds H & A Lux VCH Insight Europa fand zum ersten Mal am 2. Mai 2003 statt.

## Ertrags- und Aufwandsrechnung H & A Lux VCH Insight Europa

im Berichtszeitraum

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 2. Mai 2003 bis zum 31. Dezember 2003 gliedert sich wie folgt:

	EUR
<b>Erträge</b>	
Zinsen aus Anleihen	3.836,07
Zinsen aus Bankguthaben	6.056,73
Dividendenerträge	44.976,02
Erträge aus Investmentanteilen	3.483,52
ordentlicher Ertragsausgleich	47.909,84
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>106.262,18</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	36.459,12
Depotbankvergütung	4.768,19
Anlageberatungsvergütung	35.063,42
Performance Fee Vergütung	134.656,49
Zinsaufwendungen	1.020,37
Taxe d'Abonnement	2.798,49
Prüfungskosten	2.800,00
Druck- und Veröffentlichungskosten	3.765,99
Andere Gebühren und Kosten	6.358,64
Aufwandsausgleich	181.441,83
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>409.132,54</b>
<b>Ordentliches Ergebnis</b>	<b>-302.870,36</b>
<b>Realisierte Gewinne/Verluste aus</b>	
- Wertpapiergeschäften	962.965,52
- Devisengeschäften	-30.071,01
- Finanztermingeschäften	46.215,00
<b>Realisiertes Ergebnis</b>	<b>979.109,51</b>
Außerordentlicher Ertragsausgleich	319.764,47
Außerordentliche Erträge	585,00
<b>Ertragsüberschuss</b>	<b>996.588,62</b>
<b>Veränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste aus</b>	
- Wertpapiergeschäften	519.949,56
- Devisentermingeschäften	11.137,59
<b>Veränderung des nicht realisierten Ergebnisses</b>	<b>531.087,15</b>
<b>Ergebnis des Berichtszeitraumes</b>	<b>1.527.675,77</b>

## Wertpapierbestand H & A Lux VCH Insight Europa

zum 31. Dezember 2003

Wertpapierbezeichnung	Whg	Nennwert/ Stücke	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	in %
<b><u>Börsennotierte - Aktien</u></b>					
<b>Deutschland</b>					
BASF AG	EUR	8.000,00	314.164,96	356.640,00	3,02%
DEAG Deutsche Entertainment AG	EUR	108.000,00	254.785,16	261.360,00	2,21%
Deutsche Bank AG	EUR	3.000,00	155.968,63	197.100,00	1,67%
Deutsche Effect & Wechsel AG	EUR	100.000,00	261.040,00	310.000,00	2,62%
Douglas Holding AG	EUR	23.000,00	482.053,91	506.920,00	4,29%
Henkel KGAA - Vorzüge	EUR	4.000,00	223.043,70	248.000,00	2,10%
PC-Spezialist Franchise AG	EUR	86.000,00	1.014.053,93	1.047.480,00	8,86%
Schering AG	EUR	6.000,00	223.002,18	240.900,00	2,04%
Schwarz Pharma AG	EUR	22.000,00	545.735,10	473.220,00	4,00%
Wavelight Laser Technologie AG	EUR	27.200,00	364.098,48	323.680,00	2,74%
<b>Total Deutschland</b>			<b>3.837.946,05</b>	<b>3.965.300,00</b>	<b>33,55%</b>
<b>Großbritannien</b>					
AEA Technology Plc	GBP	100.000,00	350.489,60	309.124,50	2,62%
Anite Group PLC	GBP	500.000,00	324.931,20	358.868,68	3,04%
Associated British Foods Plc	GBP	35.000,00	273.847,74	290.257,25	2,46%
BAA Plc	GBP	25.000,00	168.304,77	176.414,16	1,49%
Barclays Plc	GBP	35.000,00	241.945,14	246.855,46	2,09%
BP Amoco Plc	GBP	55.000,00	329.658,97	355.279,99	3,01%
Brit Insurance Holdings Plc	GBP	300.000,00	330.029,39	308.058,56	2,61%
Diageo Plc	GBP	20.000,00	189.480,48	209.494,03	1,77%
Emblaze Systems Ltd	GBP	100.000,00	167.312,11	184.408,75	1,56%
FKI Plc	GBP	200.000,00	276.825,92	303.439,45	2,57%
Goldshield Group Plc	GBP	54.000,00	158.353,74	159.252,42	1,35%
Investec Plc	GBP	15.000,00	239.737,72	234.295,05	1,98%
Isotron Plc	GBP	20.000,00	126.922,00	125.781,69	1,06%
John David Group Plc	GBP	50.000,00	122.601,62	120.096,65	1,02%
Kesa Electricals Plc	GBP	30.000,00	88.762,14	110.538,66	0,94%
Man Group Plc	GBP	22.010,00	406.103,64	458.280,98	3,88%
Northumbrian Water Group Plc	GBP	250.000,00	393.085,12	417.495,74	3,53%
Pillar Property Plc	GBP	35.000,00	213.262,89	257.426,09	2,18%
PZ Cussons Plc	GBP	9.000,00	148.481,29	143.007,39	1,21%
Smiths Group Plc	GBP	35.000,00	350.654,95	328.311,54	2,78%
SVB Holdings Plc	GBP	100.000,00	84.521,53	64.667,42	0,55%
Taylor Woodrow Plc	GBP	100.000,00	345.439,22	370.949,40	3,14%
Unilever Plc	GBP	25.000,00	187.137,38	183.786,95	1,56%
United Utilities Plc	GBP	30.000,00	213.191,21	212.336,55	1,80%
<b>Total Großbritannien</b>			<b>5.731.079,77</b>	<b>5.928.427,36</b>	<b>50,20%</b>
<b>Irland</b>					
Depfa Bank Plc	EUR	1.201,00	102.595,43	119.739,70	1,01%
Irish Life & Permanent Plc	EUR	35.000,00	348.836,32	448.350,00	3,79%
<b>Total Irland</b>			<b>451.431,75</b>	<b>568.089,70</b>	<b>4,80%</b>
<b>Österreich</b>					
JoWood Productions Software AG	EUR	150.000,00	304.212,00	375.000,00	3,17%
<b>Total Österreich</b>			<b>304.212,00</b>	<b>375.000,00</b>	<b>3,17%</b>
<b><u>Börsennotierte - Investmentanteile</u></b>					
<b>Großbritannien</b>					
Scottish Mortgage Investment Trust	GBP	110.000,00	468.893,75	478.396,82	4,05%
<b>Total Großbritannien</b>			<b>468.893,75</b>	<b>478.396,82</b>	<b>4,05%</b>

## Wertpapierbestand (Fortsetzung) H & A Lux VCH Insight Europa

Wertpapierbezeichnung	Zins	Lfz	Whg	Nennwert / Stücke	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	in %
<b><u>Nicht notierte Wertpapiere - Anleihen</u></b>							
<b>Deutschland</b>							
Tria IT-Solutions CV 6,000% 03-15/10/08	6,000%	03-08	EUR	300.000,00	301.200,00	300.000,00	2,54%
DEAG Deutsche Entertainment AG CV	0,000%	01-06	EUR	134.000,00	134.501,00	134.000,00	1,13%
<b>Total Deutschland</b>					<b>435.701,00</b>	<b>434.000,00</b>	<b>3,67%</b>
<b>Wertpapiervermögen</b>			<b>EUR</b>			<b>11.749.213,88</b>	<b>99,43%</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>			<b>EUR</b>			<b>11.816.890,95</b>	<b>100,00%</b>

## Devisentermingeschäfte H & A Lux VCH Insight Europa

zum 31. Dezember 2003

Bezeichnung	fällig	Kurswert in EUR	Gewinn/Verlust in EUR
<b><u>Offene Positionen</u></b>			
Verkauf GBP 2.200.000,00 / Kauf EUR 3.085.554,00	16.08.04	3.089.019,94	-3.465,94
Verkauf GBP 2.000.000,00 / Kauf EUR 2.816.901,41	22.09.04	2.802.297,88	14.603,52
<b>Unrealisiertes Ergebnis aus Devisentermingeschäften</b>			<b>11.137,58</b>

## H & A Lux VCH Value Opportunities

### Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens H & A Lux VCH Value Opportunities

zum 31. Dezember 2003

	Angaben in EUR	in %
<b>Aktiva</b>		
Wertpapiervermögen zum Kurswert	5.994.170,03	105,09
(Wertpapiereinstandswerte)	(6.091.792,78)	
Bankguthaben	-188.325,46	-3,30
Sonstige Vermögenswerte	76,06	0,00
<b>Gesamtaktiva</b>	<b>5.805.920,63</b>	<b>101,79</b>
<b>Passiva</b>		
Sonstige Verbindlichkeiten aus		
Verwaltungsgebühren	-5.072,43	-0,09
Anlageberatungsgebühren	-2.493,15	-0,04
Depotbankgebühren	-507,24	-0,01
Performance Fee	-90.600,42	-1,59
Taxe d'Abonnement	-717,61	-0,01
Rückstellungen für		
Prüfungskosten	-2.800,00	-0,05
Druck- und Veröffentlichungskosten	-50,29	0,00
<b>Gesamtpassiva</b>	<b>-102.241,14</b>	<b>-1,79</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<b>5.703.679,49</b>	<b>100,00</b>

### Entwicklung des Netto-Vermögenswerte H & A Lux VCH Value Opportunities

im Berichtszeitraum

	EUR
<b>Netto-Fondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>	<b>42.820,64</b>
Mittelzuflüsse	6.747.252,23
Mittelrückflüsse	-2.117.359,04
Ertragsausgleich	-866.937,70
Ergebnis des Berichtszeitraumes	1.897.903,36
<b>Netto-Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>5.703.679,49</b>

## Entwicklung des Anteilumlaufs H & A Lux VCH Value Opportunities

im Berichtszeitraum

	Anzahl
<b>Anteilumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>	<b>9.570,186</b>
Ausgegebene Anteile	1.213.785,728
Zurückgenommene Anteile	-339.882,000
<b>Anteilumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>883.473,914</b>

## Vergleich der Netto-Vermögenswerte H & A Lux VCH Value Opportunities

	31.12.2002	31.12.2003
Netto-Fondsvermögen in EUR	42.820,64	5.703.679,49
Anteilumlauf -Anteile-	9.570,186	883.473,914
Netto-Inventarwert je Anteil in EUR	4,47	6,46

## Ertrags- und Aufwandsrechnung H & A Lux VCH Value Opportunities

im Berichtszeitraum

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2003 bis zum 31. Dezember 2003 gliedert sich wie folgt:

	EUR
<b>Erträge</b>	
Zinsen aus Bankguthaben	6.750,83
Dividenderträge	10.465,18
ordentlicher Ertragsausgleich	25.164,70
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>42.380,71</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	18.575,05
Depotbankvergütung	2.477,36
Anlageberatungsvergütung	17.185,63
Performance Fee Vergütung	90.600,42
Taxe d'Abonnement	1.534,64
Prüfungskosten	3.160,67
Druck- und Veröffentlichungskosten	3.913,02
Rechtsberatung	533,24
Andere Gebühren und Kosten	10.154,59
Aufwandsausgleich	186.751,54
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>334.886,16</b>
<b>Ordentliches Ergebnis</b>	<b>-292.505,45</b>
<b>Realisierte Gewinne/Verluste aus</b>	
- Wertpapiergeschäften	1.110.146,53
- Devisengeschäften	-8.203,43
- Finanztermingeschäften	117.649,00
<b>Realisiertes Ergebnis</b>	<b>1.219.592,10</b>
Außerordentlicher Ertragsausgleich	1.028.524,54
Außerordentliche Erträge	585,00
<b>Ertragsüberschuss</b>	<b>1.956.196,19</b>
<b>Veränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste aus</b>	
- Wertpapiergeschäften	-58.292,83
<b>Veränderung des nicht realisierten Ergebnisses</b>	<b>-58.292,83</b>
<b>Ergebnis des Berichtszeitraumes</b>	<b>1.897.903,36</b>

## Wertpapierbestand H & A Lux VCH Value Opportunities

zum 31. Dezember 2003

Wertpapierbezeichnung	Whg	Nennwert/ Stücke	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	in %
<b><u>Börsennotierte - Aktien</u></b>					
<b>Deutschland</b>					
4MBO International Electronic AG	EUR	135.000,00	269.829,45	233.550,00	4,08%
Alphaform AG	EUR	28.100,00	51.962,52	68.564,00	1,20%
Analytik Jena AG	EUR	10.000,00	52.903,08	59.300,00	1,04%
Borussia Dortmund GmbH & Co KGaA	EUR	18.660,00	62.441,23	60.645,00	1,06%
Brain Force Software AG	EUR	22.230,00	70.972,01	77.805,00	1,36%
Cancom IT Systeme AG	EUR	50.000,00	113.152,50	98.000,00	1,71%
DEAG Deutsche Entertainment AG	EUR	68.000,00	159.073,76	164.560,00	2,87%
Deutsche Effect & Wechsel AG	EUR	150.000,00	391.560,00	465.000,00	8,12%
Geratherm Medical AG	EUR	11.056,00	42.402,85	49.752,00	0,87%
Gerry Weber International AG	EUR	52.607,00	332.025,24	362.988,30	6,34%
Heiler Software AG	EUR	100.000,00	167.993,53	162.000,00	2,83%
IVG Immobilien AG	EUR	26.204,00	232.120,77	242.911,08	4,24%
Jack White Productions AG	EUR	50.000,00	178.210,00	160.000,00	2,79%
Linus AG	EUR	40.623,00	134.860,24	146.242,80	2,55%
Maxdata Computer AG	EUR	12.500,00	48.725,58	72.500,00	1,27%
Neue Sentimental Film AG	EUR	238.000,00	250.899,60	283.220,00	4,95%
Nexus AG	EUR	191.633,00	405.057,33	396.680,31	6,93%
Pandatel AG	EUR	38.414,00	223.001,57	180.545,80	3,15%
PC-Spezialist Franchise AG	EUR	23.970,00	288.790,56	291.954,60	5,10%
PC-Ware AG	EUR	4.822,00	38.817,34	38.527,78	0,67%
realTech AG	EUR	25.000,00	119.392,26	185.000,00	3,23%
TRIA IT-Solutions AG	EUR	100.000,00	100.400,00	100.000,00	1,75%
Value Management & Research AG	EUR	26.846,00	45.309,57	43.222,06	0,75%
VCH Best of VC GmbH & Co	EUR	311.800,00	182.465,27	174.608,00	3,05%
Wavelight Laser Technologie AG	EUR	18.830,00	248.604,96	224.077,00	3,91%
WCM Beteiligungs- und Grundbesitz AG	EUR	400.000,00	622.917,19	420.000,00	7,33%
<b>Total Deutschland</b>			<b>4.934.293,31</b>	<b>4.861.653,73</b>	<b>83,49%</b>
<b>Israel</b>					
Electronics Line (EL) Ltd	EUR	129.952,00	387.431,64	337.875,20	5,92%
<b>Total Israel</b>			<b>387.431,64</b>	<b>337.875,20</b>	<b>5,92%</b>
<b>Österreich</b>					
JoWood Productions Software AG	EUR	72.345,00	146.721,45	180.862,50	3,17%
<b>Total Österreich</b>			<b>146.721,45</b>	<b>180.862,50</b>	<b>3,17%</b>
<b>Schweiz</b>					
Banque Privee Edmond de Rothschild SA	CHF	34,00	246.715,57	258.368,60	4,53%
BB Biotech AG	EUR	6.000,00	260.166,71	239.400,00	4,20%
<b>Total Schweiz</b>			<b>506.882,28</b>	<b>497.768,60</b>	<b>8,73%</b>
<b><u>Private Placements – Aktien &amp; Bezugsrechte</u></b>					
<b>Deutschland</b>					
Börsenmakler Schnigge AG-New Shares 2003	EUR	100.000,00	100.404,90	100.000,00	1,75%
Börsenmakler Schnigge AG -Bezugsrechte-	EUR	100.000,00	0,10	10,00	0,00%
<b>Total Deutschland</b>			<b>100.405,00</b>	<b>100.010,00</b>	<b>1,75%</b>

## Wertpapierbestand (Fortsetzung) H & A Lux VCH Value Opportunities

Wertpapierbezeichnung	Zins	Lfz	Whg	Nennwert / Stücke	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	in %
<b><u>Nicht notierte Wertpapiere - Anleihen</u></b>							
<b>Deutschland</b>							
DEAG Deutsche Entertainment AG CV	0,000%	01-06	EUR	116.000,00	116.464,00	116.000,00	2,03%
<b>Total Deutschland</b>					<b>116.464,00</b>	<b>116.000,00</b>	<b>2,03%</b>
<b>Wertpapiervermögen</b>			<b>EUR</b>			<b>5.994.170,03</b>	<b>105,09%</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>			<b>EUR</b>			<b>5.703.679,49</b>	<b>100,00%</b>

## H & A Lux VCH Expert Bio Tech<sup>2</sup>

### Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens H & A Lux VCH Expert Bio Tech

zum 31. Dezember 2003

	Angaben in EUR	in %
<b>Aktiva</b>		
Wertpapiervermögen zum Kurswert (Wertpapiereinstandswerte)	9.026.244,34 (8.984.381,20)	88,91
Bankguthaben	712.133,10	7,01
Unrealisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften	479.324,75	4,72
Sonstige Vermögenswerte	9.457,07	0,09
<b>Gesamtaktiva</b>	<b>10.227.159,26</b>	<b>100,74</b>
<b>Passiva</b>		
Sonstige Verbindlichkeiten aus		
Verwaltungsgebühren	-7.879,22	-0,08
Anlageberatungsgebühren	-6.697,36	-0,07
Depotbankgebühren	-787,93	-0,01
Performance Fee	-54.882,15	-0,54
Taxe d'Abonnement	-1.270,08	-0,01
Rückstellungen für		
Prüfungskosten	-2.800,00	-0,03
Druck- und Veröffentlichungskosten	-383,82	0,00
<b>Gesamtpassiva</b>	<b>-74.700,56</b>	<b>-0,74</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<b>10.152.458,70</b>	<b>100,00</b>

### Entwicklung des Netto-Vermögenswerte H & A Lux VCH Expert Bio Tech

im Berichtszeitraum

	EUR
<b>Netto-Fondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>	<b>0,00</b>
Mittelzuflüsse	10.132.571,39
Mittelrückflüsse	-512.514,92
Ertragsausgleich	-60.575,27
Ergebnis des Berichtszeitraumes	592.977,50
<b>Netto-Fondsvermögen am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>10.152.458,70</b>

<sup>2</sup> Die Preisberechnung des Teilfonds H & A Lux VCH Expert Bio Tech fand zum ersten Mal am 21. Juli 2003 statt.

## Entwicklung des Anteilumlaufs H & A Lux VCH Export Bio Tech

im Berichtszeitraum

	Anzahl
<b>Anteilumlauf zu Beginn des Berichtszeitraumes</b>	<b>0,000</b>
Ausgegebene Anteile	927.476,722
Zurückgenommene Anteile	-45.791,347
<b>Anteilumlauf am Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>881.685,375</b>

## Vergleich der Netto-Vermögenswerte H & A Lux VCH Expert Bio Tech

	31.12.2003
Netto-Fondsvermögen in EUR	10.152.458,70
Anteilumlauf -Anteile-	881.685,375
Netto-Inventarwert je Anteil in EUR	11,51

## Ertrags- und Aufwandsrechnung H & A Lux VCH Expert Bio Tech

im Berichtszeitraum

Die Ertrags- und Aufwandsrechnung für die Zeit vom 21. Juli 2003 bis zum 31. Dezember 2003 gliedert sich wie folgt:

	EUR
<b>Erträge</b>	
Zinsen aus Bankguthaben	7.243,14
ordentlicher Ertragsausgleich	1.471,27
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>8.714,41</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Verwaltungsvergütung	23.059,99
Depotbankvergütung	2.705,23
Anlageberatungsvergütung	26.986,67
Performance Fee Vergütung	54.882,15
Zinsaufwendungen	99,60
Taxe d'Abonnement	2.051,69
Prüfungskosten	2.800,00
Druck- und Veröffentlichungskosten	2.882,70
Andere Gebühren und Kosten	15.946,67
Aufwandsausgleich	120.556,91
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>251.971,61</b>
<b>Ordentliches Ergebnis</b>	<b>-243.257,20</b>
<b>Realisierte Gewinne/Verluste aus</b>	
- Wertpapiergeschäften	136.348,36
- Devisengeschäften	17.268,42
- Optionen	-18.230,88
<b>Realisiertes Ergebnis</b>	<b>135.385,90</b>
Außerordentlicher Ertragsausgleich	179.660,91
<b>Ertragsüberschuss</b>	<b>71.789,61</b>
<b>Veränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste aus</b>	
- Wertpapiergeschäften	41.863,14
- Devisentermingeschäften	479.324,75
<b>Veränderung des nicht realisierten Ergebnisses</b>	<b>521.187,89</b>
<b>Ergebnis des Berichtszeitraumes</b>	<b>592.977,50</b>

## Wertpapierbestand H & A Lux VCH Expert Bio Tech

zum 31. Dezember 2003

Wertpapierbezeichnung	Whg	Nennwert/ Stücke	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	in %
<b><u>Börsennotierte - Aktien</u></b>					
<b>Bermudas</b>					
Xoma Ltd	USD	45.100,00	312.836,82	241.091,55	2,37%
<b>Total Bermudas</b>			<b>312.836,82</b>	<b>241.091,55</b>	<b>2,37%</b>
<b>Dänemark</b>					
Neurosearch A/S	DKK	3.000,00	56.786,70	68.103,05	0,67%
<b>Total Dänemark</b>			<b>56.786,70</b>	<b>68.103,05</b>	<b>0,67%</b>
<b>Deutschland</b>					
GPC Biotech AG	EUR	9.000,00	65.004,83	71.100,00	0,70%
MWG-Biotech AG	EUR	110.000,00	133.490,93	110.000,00	1,08%
<b>Total Deutschland</b>			<b>198.495,76</b>	<b>181.100,00</b>	<b>1,78%</b>
<b>Großbritannien</b>					
Alizyme Plc	GBP	40.500,00	97.319,55	98.861,21	0,97%
Celltech Group Plc	GBP	58.400,00	284.374,86	305.653,78	3,01%
Medisys Plc	GBP	260.000,00	49.390,59	44.343,38	0,44%
Xenova Group Plc	GBP	336.150,00	48.739,03	45.386,94	0,45%
<b>Total Großbritannien</b>			<b>479.824,03</b>	<b>494.245,31</b>	<b>4,87%</b>
<b>Irland</b>					
Elan Corp Plc - ADR	USD	40.200,00	190.618,92	222.296,73	2,19%
<b>Total Irland</b>			<b>190.618,92</b>	<b>222.296,73</b>	<b>2,19%</b>
<b>Italien</b>					
Novuspharma Spa	EUR	3.968,00	91.807,97	70.630,40	0,70%
<b>Total Italien</b>			<b>91.807,97</b>	<b>70.630,40</b>	<b>0,70%</b>
<b>Kanada</b>					
Anormed Inc	CAD	29.400,00	75.037,24	83.461,54	0,82%
Conjuchem Inc	CAD	22.500,00	62.176,84	70.054,95	0,69%
Inflazyme Pharmaceuticals	CAD	72.000,00	41.916,73	42.197,80	0,42%
Isotechnika Inc	CAD	61.200,00	134.016,21	114.329,67	1,13%
<b>Total Kanada</b>			<b>313.147,02</b>	<b>310.043,96</b>	<b>3,06%</b>
<b>Niederlande</b>					
Pharming Group NV	EUR	13.000,00	17.157,18	17.160,00	0,17%
<b>Total Niederlande</b>			<b>17.157,18</b>	<b>17.160,00</b>	<b>0,17%</b>
<b>Schweiz</b>					
Berna Biotech AG	CHF	32.700,00	304.842,53	272.604,85	2,69%
Cytos Biotechnology AG	CHF	2.008,00	32.266,22	50.154,93	0,49%
Isotis SA	EUR	23.000,00	34.941,21	35.650,00	0,35%
<b>Total Schweiz</b>			<b>372.049,96</b>	<b>358.409,78</b>	<b>3,53%</b>
<b>USA</b>					
Adolor Corp	USD	7.000,00	112.725,52	113.604,35	1,12%
Alexion Pharmaceuticals Inc	USD	9.300,00	140.853,38	126.892,61	1,25%
Alkermes Inc	USD	14.300,00	156.818,41	157.235,92	1,55%
Aradigm Corp	USD	40.000,00	67.838,73	54.417,41	0,54%
Arena Pharmaceuticals Inc	USD	21.600,00	131.697,27	112.355,95	1,11%
Aspect Medical Systems Inc	USD	12.500,00	105.422,79	119.238,16	1,17%
BioCryst Pharmaceuticals Inc	USD	21.800,00	104.145,84	113.919,65	1,12%
Bioenvision Inc	USD	19.000,00	58.118,54	62.339,95	0,61%
Biomarin Pharmaceutical Inc	USD	38.000,00	262.621,98	238.108,19	2,35%
Cerus Corp	USD	10.000,00	38.469,32	37.451,98	0,37%
Conceptus Inc	USD	5.900,00	49.853,84	51.039,53	0,50%
Corixa Corp	USD	11.000,00	50.266,87	53.785,21	0,53%
Cubist Pharmaceuticals Inc	USD	23.400,00	236.398,34	230.142,45	2,27%

## Wertpapierbestand (Fortsetzung) H & A Lux VCH Expert Bio Tech

Wertpapierbezeichnung	Whg	Nennwert/ Stücke	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	in %
Cytogen Corp	USD	9.900,00	91.864,30	81.919,01	0,81%
Discovery Laboratories Inc	USD	24.000,00	171.446,27	203.585,15	2,01%
DOR BioPharma Inc	USD	83.500,00	49.324,16	51.452,46	0,51%
Dov Pharmaceutical Inc	USD	12.300,00	139.895,84	134.162,13	1,32%
Durect Corp	USD	32.000,00	65.428,91	65.556,98	0,65%
Dyax	USD	6.500,00	30.845,63	43.433,90	0,43%
Encysive Pharmaceuticals Inc	USD	17.800,00	81.328,36	123.927,66	1,22%
Endologix Inc	USD	46.300,00	135.428,93	147.836,91	1,46%
Enzon Pharmaceuticals Inc	USD	35.000,00	370.972,30	343.669,97	3,39%
Exact Sciences Corp	USD	7.100,00	52.723,80	60.000,00	0,59%
Genaera Corp	USD	17.100,00	41.262,89	44.337,39	0,44%
Genome Therapeutics Corp	USD	24.200,00	65.321,83	58.098,59	0,57%
GTC Biotherapeutics Inc	USD	40.605,00	92.842,74	96.508,36	0,95%
Hologic Inc	USD	13.900,00	181.927,10	194.662,29	1,92%
Hybridon Inc	USD	60.000,00	56.541,93	53.297,06	0,52%
Hycor Biomedical Inc	USD	16.000,00	69.940,14	50.755,44	0,50%
Ilex Oncology Inc	USD	13.700,00	218.617,19	233.413,09	2,30%
Immunomedics Inc	USD	13.000,00	47.301,34	49.415,81	0,49%
Impath Inc	USD	20.000,00	28.018,00	63.220,23	0,62%
Intuitive Surgical Inc	USD	17.500,00	233.491,52	238.076,18	2,35%
Kosan Biosciences Inc	USD	8.100,00	56.006,93	66.117,16	0,65%
Lifecell Corp	USD	28.600,00	146.036,78	141.672,54	1,40%
Lifecore Biomedical Inc	USD	29.700,00	170.467,10	141.179,58	1,39%
Ligand Pharmaceuticals-CL B	USD	32.300,00	385.733,09	386.948,62	3,81%
Maxygen	USD	6.613,00	55.792,70	57.154,61	0,56%
Medarex Inc	USD	13.000,00	70.055,54	65.551,38	0,65%
Millennium Pharmaceuticals Inc	USD	5.100,00	64.810,16	76.687,74	0,76%
Napro Biotherapeutics Inc	USD	43.000,00	66.283,99	70.542,57	0,69%
NPS Pharmaceuticals Inc	USD	5.900,00	147.159,26	145.469,75	1,43%
Nuvelo Inc	USD	25.500,00	59.172,68	71.422,86	0,70%
Orphan Medical Inc	USD	37.700,00	327.428,76	286.611,72	2,82%
Orthologic Corp	USD	27.700,00	124.570,29	141.426,06	1,39%
Palatin Technologies Inc	USD	22.400,00	59.400,76	43.918,05	0,43%
Praecis Pharmaceuticals Inc	USD	11.600,00	60.626,56	60.710,63	0,60%
Protein Design Labs Inc	USD	3.100,00	41.647,60	43.959,67	0,43%
Sequenom Inc	USD	29.200,00	77.013,87	75.967,67	0,75%
Staar Surgical Co	USD	28.000,00	256.062,34	259.250,96	2,55%
Telik Inc	USD	7.500,00	133.155,59	133.902,85	1,32%
Titan Pharmaceuticals Inc	USD	29.500,00	84.233,71	69.406,21	0,68%
Transkaryotic Therapies Inc	USD	19.000,00	209.322,43	236.435,66	2,33%
Trimeris Inc	USD	3.000,00	65.192,31	50.992,32	0,50%
Vertex Pharmaceuticals Inc	USD	7.200,00	94.185,27	59.462,23	0,59%
Vical Inc	USD	18.500,00	90.013,88	71.388,44	0,70%
Vicuron Pharmaceuticals Inc	USD	8.200,00	105.936,66	124.679,90	1,23%
Virologic Inc	USD	73.300,00	118.853,78	219.383,80	2,16%
Zymogenetics Inc	USD	11.900,00	140.720,72	153.035,37	1,51%
<b>Total USA</b>			<b>6.949.636,77</b>	<b>7.061.138,32</b>	<b>69,55%</b>
<b><u>Börsennotierte - Optionsscheine</u></b>					
<b>Großbritannien</b>					
Xenova Group Plc - Warrant 03-31/12/08	GBP	43.845,00	2.020,07	2.025,24	0,02%
<b>Total Großbritannien</b>			<b>2.020,07</b>	<b>2.025,24</b>	<b>0,02%</b>
<b>Wertpapiervermögen</b>	<b>EUR</b>			<b>9.026.244,34</b>	<b>88,91%</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<b>EUR</b>			<b>10.152.458,70</b>	<b>100,00%</b>

## Devisentermingeschäfte H & A Lux VCH Expert Bio Tech

zum 31. Dezember 2003

Bezeichnung		fällig	Kurswert in EUR	Gewinn/Verlust in EUR		
<b>Offene Positionen</b>						
Verkauf GBP	200.000,00 / Kauf	EUR	281.690,14	22.09.04	280.229,79	1.460,35
Verkauf USD	200.000,00 / Kauf	EUR	186.046,51	30.08.04	161.030,60	25.015,92
Verkauf USD	1.300.000,00 / Kauf	EUR	1.164.978,94	15.09.04	1.047.120,42	117.858,52
Verkauf USD	270.000,00 / Kauf	EUR	236.904,45	28.07.04	217.216,41	19.688,04
Verkauf USD	250.000,00 / Kauf	EUR	219.048,45	29.07.04	201.142,49	17.905,96
Verkauf USD	130.000,00 / Kauf	EUR	114.709,26	02.08.04	104.602,51	10.106,75
Verkauf USD	100.000,00 / Kauf	EUR	88.983,80	04.08.04	80.463,47	8.520,34
Verkauf USD	180.000,00 / Kauf	EUR	160.499,33	06.08.04	144.845,90	15.653,43
Verkauf USD	180.000,00 / Kauf	EUR	159.277,94	09.08.04	144.857,56	14.420,38
Verkauf USD	630.000,00 / Kauf	EUR	556.930,69	26.07.04	506.838,29	50.092,40
Verkauf USD	200.000,00 / Kauf	EUR	181.967,06	23.08.04	161.004,67	20.962,39
Verkauf USD	1.000.000,00 / Kauf	EUR	812.677,77	30.12.04	807.167,65	5.510,12
Verkauf USD	750.000,00 / Kauf	EUR	671.381,26	22.09.04	604.205,27	67.175,99
Verkauf USD	500.000,00 / Kauf	EUR	431.704,37	15.10.04	402.998,31	28.706,06
Verkauf USD	500.000,00 / Kauf	EUR	430.329,63	15.10.04	402.998,31	27.331,33
Verkauf USD	350.000,00 / Kauf	EUR	303.056,54	29.10.04	282.167,04	20.889,50
Verkauf USD	150.000,00 / Kauf	EUR	129.343,80	29.10.04	120.928,73	8.415,06
Verkauf USD	200.000,00 / Kauf	EUR	171.086,40	29.10.04	161.238,31	9.848,09
Verkauf USD	120.000,00 / Kauf	EUR	106.335,84	11.08.04	96.571,70	9.764,14
<b>Unrealisiertes Ergebnis aus Devisentermingeschäften</b>						<b>479.324,77</b>

## Steuerlicher Hinweis an die Anleger von H & A Lux VCH - Investmentfondsanteilen

in der Bundesrepublik Deutschland:

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach Abschluss des Geschäftsjahres 2003 teilen wir Ihnen nachstehend den ausschüttungsgleichen Ertrag je Investmentanteil zum 31. Dezember 2003 mit.

H & A Lux VCH Insight USA	EUR –0,47 je Anteil
H & A Lux VCH Insight Europa	EUR –0,27 je Anteil
H & A Lux VCH Value Opportunities	EUR –0,16 je Anteil
H & A Lux VCH Expert Bio Tech	EUR –0,28 je Anteil

Mit freundlichen Grüßen

HAUCK & AUFHÄUSER  
INVESTMENT GESELLSCHAFT S.A.

Diese Mitteilung trägt keine Unterschrift

## Bericht des unabhängigen Wirtschaftsprüfers

an die Anteilinhaber

Über das abschließende Ergebnis unserer Prüfung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2003 des Investmentfonds H & A Lux VCH berichten wir wie folgt:

Entsprechend dem uns von der Verwaltungsgesellschaft erteilten Auftrag vom 31. Oktober 2003 haben wir den Jahresbericht und die in ihm enthaltene Zusammenstellung des Netto-Fondsvermögens, die Ertrags- und Aufwandsrechnung, die Entwicklung des Netto-Fondsvermögens, den Wertpapierbestand und die sonstigen Vermögenswerte sowie die Erläuterungen zu den Aufstellungen des H & A Lux VCH und seiner jeweiligen Teilfonds für das am 31. Dezember 2003 abgelaufene Geschäftsjahr geprüft. Die Erstellung des Jahresberichtes 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 Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist. Eine Abschlussprüfung besteht in der stichprobenweisen Prüfung der Grundlagen der im Jahresbericht enthaltenen Zahlen und Angaben. Sie umfasst des Weiteren die Beurteilung der von der Verwaltungsgesellschaft im Jahresabschluss 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 H & A Lux VCH 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 H & A Lux VCH und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2003 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Netto-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 17. März 2004

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

Müllerklein