

AM Generali Komfort

Halbjahresbericht zum 30.06.2004

AM Generali Komfort Balance
AM Generali Komfort Wachstum
AM Generali Komfort Dynamik Europa
AM Generali Komfort Dynamik Global



GENERALI
Asset Managers Luxembourg S.A.

Inhaltsübersicht

Halbjahresbericht

4 – 5 Die Entwicklung an den Kapitalmärkten
im ersten Halbjahr 2004

Der Halbjahresbericht
zum 30. Juni 2004

Teilfonds

AM Generali Komfort Balance

6 Anlagepolitik, Fondsstruktur
10 – 11 Vermögensaufstellung, Käufe und Verkäufe

AM Generali Komfort Wachstum

7 Anlagepolitik, Fondsstruktur
12 – 13 Vermögensaufstellung, Käufe und Verkäufe

AM Generali Komfort Dynamik Europa

8 Anlagepolitik, Fondsstruktur
14 – 16 Vermögensaufstellung, Käufe und Verkäufe

AM Generali Komfort Dynamik Global

9 Anlagepolitik, Fondsstruktur
17 – 19 Vermögensaufstellung, Käufe und Verkäufe

21 Firmenspiegel



Sehr geehrte Anlegerin,
sehr geehrter Anleger,

mit dem vorliegenden Bericht blicken wir auf ein abwechslungsreiches erstes Halbjahr 2004 an den Finanzmärkten zurück. Im Blickpunkt der Marktteilnehmer standen dabei vor allem die Arbeitsmarktdaten aus den USA und die erwartete und dann auch vollzogene Leitzinserhöhung seitens der US-Zentralbank, die für einen Trendwechsel sowohl an den Aktien- als auch an den Rentenmärkten sorgten. Die anfängliche Aufwärtsbewegung der Aktienkurse wurde gebremst, die zunächst gesunkenen Renditen an den Anleihemärkten stiegen dagegen an.

Diese Entwicklung spiegelt sich auch in den Dachfonds der Generali Asset Managers Luxembourg S.A. wider. Am Ende des Halbjahres konnten alle vier Teilfonds der Fondsfamilie AM Generali Komfort einen deutlichen Wertzuwachs verbuchen.

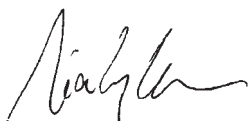
Für das kommende Halbjahr bleiben die konjunkturellen Perspektiven positiv. Den Verlauf an den Finanzmärkten wird voraussichtlich weiterhin die Geldpolitik entscheidend beeinflussen. Die Renditen an den Anleihemärkten sollten im Zuge weiterer wahrscheinlicher Leitzinsstraffungen in den USA auch in den nächsten Monaten ansteigen. Für Aktien im Euro-Raum besteht weiterhin Aufwärtspotenzial.

Wir bedanken uns für das Vertrauen, das Sie der Generali Asset Managers Luxembourg S.A. entgegengebracht haben.

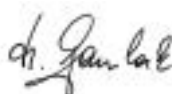
Mit freundlichen Grüßen aus Köln



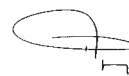
Christian Ferry
Vorsitzender
des Verwaltungsrates



Gian Luigi Costanzo
Mitglied
des Verwaltungsrates



Heinz Gawlak
Mitglied
des Verwaltungsrates



Philippe Lepargneur
Mitglied
des Verwaltungsrates

Die Entwicklung an den Kapitalmärkten im ersten Halbjahr 2004

Hohe Wachstumsdynamik

Im ersten Quartal des laufenden Jahres setzte sich die in der zweiten Jahreshälfte 2003 begonnene Konjunkturerholung mit erstaunlicher Breite und Intensität fort. Vor allem in den USA signalisierten die Indikatoren eine kräftige Aufwärtsbewegung. Allerdings wurde das Bild durch die Zahlen vom Arbeitsmarkt getrübt, die zu Beginn des Jahres deutlich hinter den Erwartungen zurückblieben. Darüber hinaus senkte der Terroranschlag in Madrid die Stimmung der Investoren. Da die Beschäftigungsentwicklung einer der zentralen Faktoren für einen selbsttragenden Aufschwung ist, stand auch im zweiten Quartal die Frage nach der Nachhaltigkeit des Wirtschaftsaufschwungs in Amerika im Mittelpunkt des Interesses.

Vorzeichenwechsel

Im März gewann die Beschäftigungszunahme dann doch deutlich an Schwung, was sich im April und Mai fortsetzte. Allerdings wurde die Erleichterung darüber zunehmend von der Frage überlagert, wie lange die US-Zentralbank den Leitzins angesichts der Konjunkturerholung auf seinem 46-Jahres-Tief von 1 % belassen würde und wie aggressiv mögliche

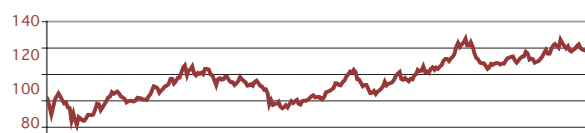
Zinssteigerungen sein würden. Die Wirtschaftsdaten im Euro-Raum fielen zu Beginn des Jahres noch eher enttäuschend aus. Die Stimmung besserte sich, als die Daten für das erste Quartal eine deutliche Zunahme des Bruttoinlandsproduktes anzeigten und das Bild einer graduellen exportgetriebenen Wirtschaftserholung bestätigten. Eine spürbare Ausweitung der Beschäftigung und damit das Fundament für einen binnenwirtschaftlich getragenen Aufschwung stehen aber noch aus. Äußerst positiv war die Entwicklung in Japan, wo verschiedene Faktoren ein Übergreifen des exportgetriebenen Aufschwungs auf die Binnenwirtschaft signalisierten.

Leitzinserhöhung in den USA

Die US-Zentralbank erhöhte den Leitzins Ende Juni um 25 Basispunkte auf 1,25 %. Damit geht eine vier Jahre dauernde Phase extrem billigen Geldes in den USA zu Ende. Positiv für die Finanzmärkte war aber, dass die US-Notenbank gleichzeitig ihren Willen bekräftigte, die Leitzinsen „gemessenen Schrittes“ wieder in die Nähe des neutralen Niveaus zu bringen. Vielfach war befürchtet worden, es könne eine Phase aggressiver Leitzinsstraffungen bevorstehen. Auch die Bank von England hob den so genannten Refinanzierungssatz in drei Schritten von 3,75 auf 4,5 % an. Die Europäische Zentralbank hingegen ließ ihn unverändert bei 2 %, signalisierte aber, dass Zinsänderungen in der gegenwärtigen Lage nicht auszuschließen seien.

Kurs- und Renditeentwicklung des deutschen Rentenmarktes

Kurse 10-jähriger deutscher Staatsanleihen in %



Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen in %



Am Rentenmarkt gibt es eine enge Wechselwirkung zwischen der Rendite und dem Kurs. Die Entwicklung von Renditen und Kursen ist insgesamt gegenläufig: Steigen die Kurse, so sinken die Renditen und umgekehrt.
Quelle: Thomson Financial Datastream

Korrektur bei Aktien

An den Finanzmärkten regten zu Jahresbeginn deutlich über den Erwartungen liegende Wirtschaftsdaten die Anlagebereitschaft der Investoren an. Amerikanische und europäische Standardtitel profitierten von sehr guten Unternehmensgewinnen. Zunächst belasteten jedoch der schwache US-Arbeitsmarktbericht sowie der Anschlag in Madrid die Märkte. Später bremste die Befürchtung aggressiver Leitzinserhöhungen in den USA die Kursentwicklung von Aktien. Darüber hinaus wirkte der Ölpreis negativ auf die Gewinnerwartungen der Unternehmen. Erst als der Ölpreis sich beruhigte und das Szenario einer graduellen Zinserhöhung wahrscheinlicher wurde, stiegen die Kurse an den Aktienmärkten wieder. Gewinner im ersten Halbjahr war mit einem deutlichen Zuwachs der japanische Aktienmarkt.

Auf und Ab bei Renten und Währungen

— Auch die Anleihemärkte reagierten auf die Arbeitsmarktzahlen aus Amerika. Während die Renditen noch zu Beginn des Jahres in den USA und in Europa sanken, führte das Zusammenspiel von guten US-Beschäftigungszahlen, dem Anstieg der Inflationsrate und Zinsstraffungserwartungen zu einem Renditeanstieg diesseits und jenseits den Atlantiks. Dabei war der Anstieg im Euro-Raum angesichts der nur graduellen Konjunkturerholung weniger stark. An den Devisenmärkten setzte der Dollar seinen Abwärtstrend aus dem Vorjahr gegenüber dem Euro zunächst fort und fiel bis auf 1,29 US-Dollar pro Euro. Schwache Wirtschaftsdaten im Euro-Raum und Zinsstraffungserwartungen für die USA leiteten eine Gegenbewegung ein, und der Dollar gewann gegenüber dem Euro bis auf 1,20 US-Dollar pro Euro.

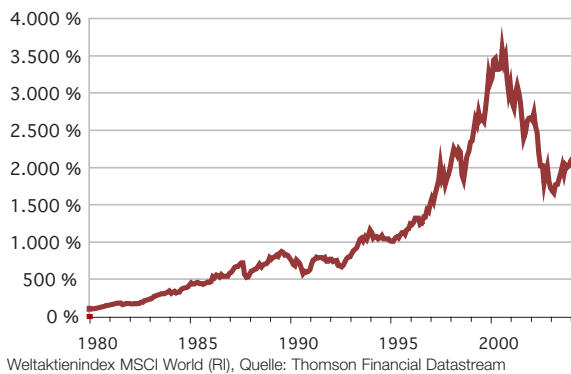
Ausblick positiv

— Die konjunkturellen Perspektiven für das zweite Halbjahr bleiben positiv. Frühindikatoren lassen aber erkennen, dass das globale Wachstum etwas an Schwung verlieren könnte. In den Vereinigten Staaten haben die wichtigsten Konjunkturindikatoren ihren Höhepunkt bereits überschritten, signalisieren aber weiterhin starke Expansion über Potenzial. Im Euro-Raum deutet alles auf eine Fortsetzung der allmählichen Konjunkturerholung hin. Darüber hinaus werden sich der kräftige Anstieg des Welthandels und das Auslaufen der Euro-Aufwertung positiv auf die Konjunktur auswirken. Für Japan erwarten wir, dass sich der Aufschwung fortsetzt und auf die Binnenwirtschaft überspringt.

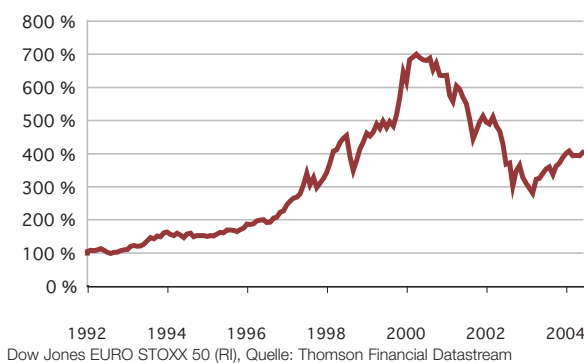
Geldpolitik entscheidend

— Für die Entwicklung an den Finanzmärkten wird die Geldpolitik auch im weiteren Verlauf des Jahres entscheidend bleiben. Angesichts des Umschwinkens der US-Notenbank auf einen geldpolitischen Kurs mit weniger niedrigen Leitzinsen sind weitere Leitzinserhöhungen wahrscheinlich, so dass die Anleihemärkte auch in den nächsten Monaten unter Druck bleiben werden. Im Euro-Raum gehen wir auf Grund der nur graduellen Konjunkturerholung hingegen von konstanten Leitzinsen aus. Der erwartete Renditeanstieg wird deshalb weniger ausgeprägt sein als in den USA. Das Umfeld steigender Zinsen und einer weniger schwungvollen Konjunktur begrenzt

Die Entwicklung des Welt-Aktienmarktes seit 1980



Aktien-Standardwerte des Euro-Raums seit 1992



das Aufwärtspotenzial für Aktien. Im Hinblick auf das nächste Quartal rechnen wir für den breiten US-Aktienindex S&P 500 angesichts des hohen Bewertungsniveaus und fortgesetzter Zinsstraffungserwartungen mit einem leichten Kursrückgang.

Im Euro-Raum hingegen sind Aktien derzeit weniger hoch bewertet und Leitzinsanhebungen unwahrscheinlich. Hier sehen wir deshalb weiteres Aufwärtspotenzial. Ebenso sollten japanische Aktien, getrieben von hohem Wirtschaftswachstum, weiter steigen. Zum Jahresende erwarten wir eine Normalisierung der weltwirtschaftlichen Dynamik, so dass die Renditen tendenziell fallen und Aktien leicht schwächer tendieren dürften.

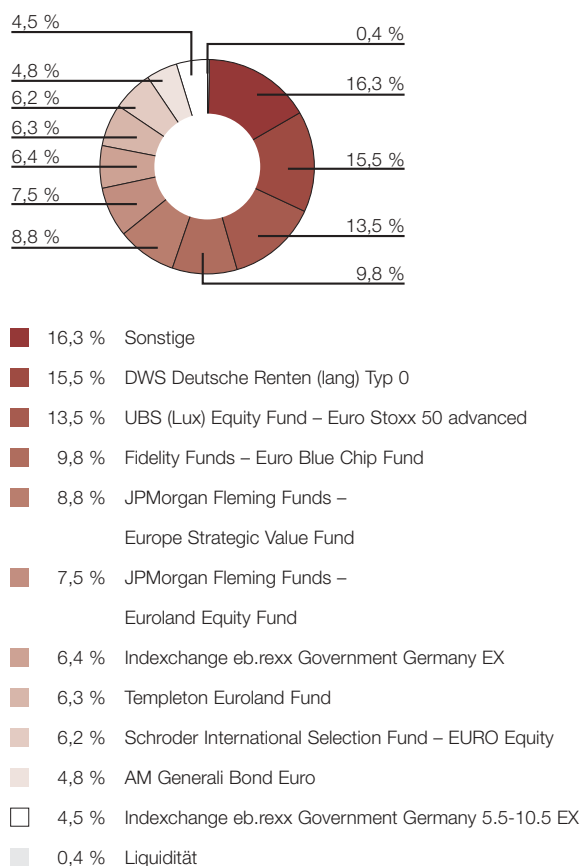
An den Devisenmärkten sollte die Anhebung der US-Leitzinsen den Dollar gegenüber dem Euro stützen. Mittelfristig hingegen ist wahrscheinlich, dass der Dollar aus strukturellen Gründen erneut zur Schwäche neigen wird.

AM Generali Komfort Balance

Fondsentwicklung

	Jahresende 31.12.2002	Jahresende 31.12.2003	Halbjahr 30.6.2004
Teilfondsvermögen (Mio. €)	35,2	37,6	39,0
Anteile im Umlauf (Stück)	842.325	821.896	827.197
Ausgabepreis (€)	43,41	47,59	48,98
Rücknahmepreis (€)	41,74	45,76	47,10

Struktur des Teilfondsvermögens



Anlageschwerpunkt und Anlageziel

— Eine ausgewogene Anlage, die laufende Erträge aus Rentenzifonds mit den Chancen von Aktienzifonds kombiniert, steht bei AM Generali Komfort Balance im Vordergrund. Der am 1.10.1999 aufgelegte Teilfonds investiert jeweils etwa zur Hälfte in ausgewählte Aktienziel- und Rentenzifonds renommierter Fondsgesellschaften. Der Anlageschwerpunkt ist Euroland.

Marktentwicklung

— Die Renditen an den Rentenmärkten stiegen im zweiten Quartal auf beiden Seiten des Atlantiks deutlich an. Über Erwarten gute US-Beschäftigungszahlen, aufkeimende Inflationssorgen und Zinsstraffungserwartungen ließen den Renditerückschlag in den Vereinigten Staaten besonders stark ausfallen. Im Euro-Raum war er moderater. Die Leitzinsen blieben niedrig, wobei sie in Europa unverändert bei 2 % lagen, während die US-Zentralbank mit einer Erhöhung um 25 Basispunkte auf die anhaltende Konjunkturerholung reagierte. Auf der Aktienseite bremsen die Erwartung höherer Leitzinsen seitens der amerikanischen Notenbank und der hohe Ölpreis den positiven Trend aus dem letzten Jahr.

Anlagestrategie und Anlageergebnis

— Durch seine Mischung von Aktienzifonds und Rentenzifonds konnte AM Generali Komfort Balance auf die Entwicklungen an beiden Märkten reagieren und im Berichtszeitraum (1.1. bis 30.6.2004) einen Wertzuwachs von 4,3%* erwirtschaften. Der Aktienfondssektor im Teilfonds war im Verhältnis zum Vergleichsindex leicht über-, der Rentenzifondssektor entsprechend untergewichtet. Dabei wurde der Schwerpunkt auf der Aktienseite konsequent von Small Caps in Richtung Large Cap Zielfonds verlegt. Bei den Rentenzifonds wurden die Laufzeiten zu Beginn des Jahres verkürzt.

Ausblick

— Auf Grund der robusten Konjunktorentwicklung in den USA und von der US-Notenbank angekündigter weiterer Zinsstraffungen ist von moderat steigenden Renditen auszugehen. Die europäischen Leitzinsen dürften hingegen konstant bleiben. Auf der Aktienseite sollten durch Unternehmensgewinne und eine relativ gute Bewertung der Titel in den nächsten Monaten leichte Kursgewinne möglich sein.

* Wertentwicklung nach BVI-Methode

AM Generali Komfort Wachstum

Anlageschwerpunkt und Anlageziel

Wachstumsorientierte Anlagen, die den Schwerpunkt auf die Chancen der Aktienmärkte legen, aber auch laufende Erträge aus Rentenzifonds nutzen, bietet AM Generali Komfort Wachstum. Das Verhältnis liegt bei etwa 70 % Aktienzifonds und 30 % Rentenzifonds. Der Anlageschwerpunkt ist Euroland. Der Teilfonds wurde am 1.10.1999 aufgelegt.

Marktentwicklung

An den Aktienmärkten wurde der positive Trend aus dem letzten Jahr von den Erwartungen einer Leitzinserhöhung seitens der amerikanischen Notenbank und dem hohen Ölpreis gebremst. Die Renditen an den Rentenmärkten stiegen im Zuge überraschend guter US-Beschäftigungszahlen im zweiten Quartal deutlich an, nachdem sie noch im ersten Quartal auf einem Abwärtstrend waren. Im Euro-Raum war der Anstieg weniger deutlich. Die Leitzinsen blieben niedrig, wobei die US-Zentralbank mit einer Erhöhung um 25 Basispunkte auf die anhaltende Konjunkturerholung reagierte, während der Leitzins in Europa konstant gehalten wurde.

Anlagestrategie und Anlageergebnis

Die Trendwende an den Finanzmärkten konnte AM Generali Komfort Wachstum durch seine Investition in Aktien- und Rentenzifonds auffangen und im Berichtszeitraum (1.1. bis 30.6.2004) einen Wertzuwachs von 5,3%* verzeichnen. Auf Grund langfristiger nach wie vor positiver Aussichten für den Aktienmarkt sind die Aktienzifonds in Relation zum Vergleichsindex leicht übergewichtet. Dabei hat der Anlageberater seinen Kurs in Richtung wertorientierte Large Cap Zifonds zu Lasten von Small Cap Zifonds konsequent fortgesetzt. Auf der Rentenzifondsseite wurde gegen Ende des Halbjahres die Laufzeitgewichtung von kurz auf lang verschoben, da kurzfristig nicht von weiter steigenden langfristigen Zinsen ausgegangen wird.

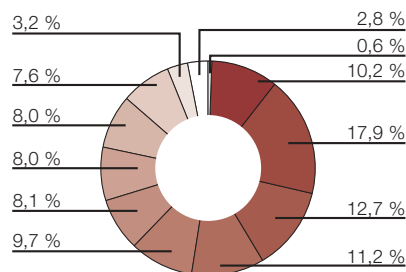
Ausblick

Unternehmensgewinne und eine relativ gute Bewertung von Aktien aus dem Euro-Raum dürften in den nächsten Monaten zu leichten Kursgewinnen führen. Bei den Renditen ist ein weiterer Aufwärtstrend wahrscheinlich. Begrenzt werden dürfte er aber durch unverändert niedrige Leitzinsen.

Fondsentwicklung

	Jahresende 31.12.2002	Jahresende 31.12.2003	Halbjahr 30.6.2004
Teilfondsvermögen (Mio. €)	32,3	42,3	48,9
Anteile im Umlauf (Stück)	861.397	874.615	1.098.496
Ausgabepreis (€)	38,96	44,30	46,28
Rücknahmepreis (€)	37,46	42,60	44,50

Struktur des Teilfondsvermögens



- 10,2 % Sonstige
- 17,9 % UBS (Lux) Equity Fund – Euro Stoxx 50 advanced
- 12,7 % Fidelity Funds – Euro Blue Chip Fund
- 11,2 % JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Value Fund
- 9,7 % JPMorgan Fleming Funds – Euroland Equity Fund
- 8,1 % Templeton Euroland Fund
- 8,0 % Schroder International Selection Fund – EURO Equity
- 8,0 % DWS Deutsche Renten (lang) Typ 0
- 7,6 % Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX
- 3,2 % Indexchange DAX EX
- 2,8 % Indexchange eb.rexx Government Germany EX
- 0,6 % Liquidität

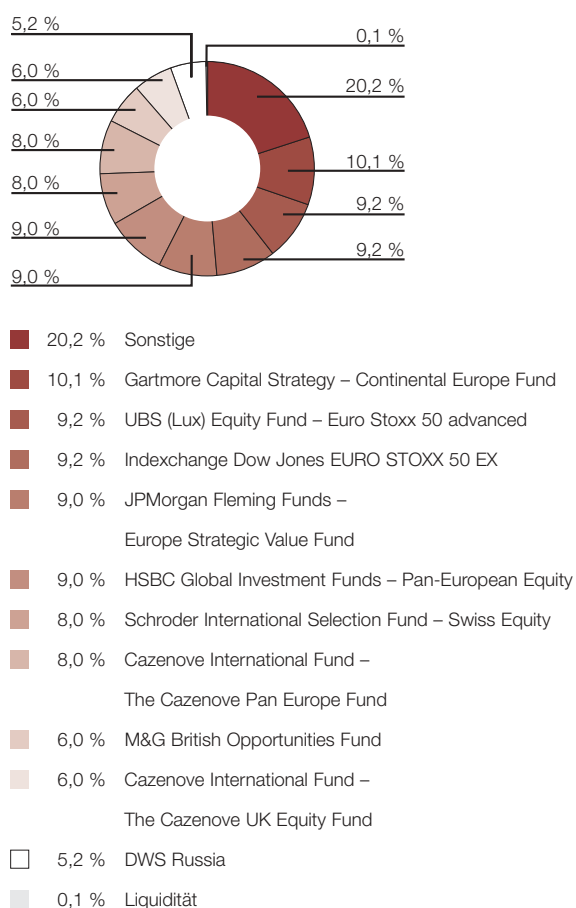
* Wertentwicklung nach BVI-Methode

AM Generali Komfort Dynamik Europa

Fondsentwicklung

	Jahresende 31.12.2002	Jahresende 31.12.2003	Halbjahr 30.6.2003
Teilfondsvermögen (Mio. €)	84,1	172,8	215,0
Anteile im Umlauf (Stück)	2.748.150	4.792.878	5.667.574
Ausgabepreis (€)	31,83	37,49	39,46
Rücknahmepreis (€)	30,61	36,05	37,94

Struktur des Teilfondsvermögens



Anlageschwerpunkt und Anlageziel

Das Wachstumspotenzial der europäischen Aktienmärkte in einem Fonds erschließt AM Generali Komfort Dynamik Europa durch Anlagen in ausgewählte Aktienzielfonds mit dem Fokus Europa. Eine Beimischung von Themenzielfonds nutzt die Chancen wichtiger Wachstumstrends. Der Teilfonds wurde am 1.10.1999 aufgelegt.

Marktentwicklung

Die Wirtschaftsdaten im Euro-Raum überraschten im zweiten Quartal positiv, nachdem sie noch zu Beginn des Jahres enttäuschend ausgefallen waren. Auf den Aktienmärkten wurde der fortgesetzt positive Trend aus dem letzten Jahr von den Erwartungen einer Leitzinserhöhung seitens der amerikanischen Notenbank und dem hohen Ölpreis überlagert, was die Aufwärtsbewegung der Aktien im Euro-Raum verlangsamte. Diese konnten, repräsentiert durch den DJ EURO STOXX 50, im ersten Halbjahr dennoch mit einem Plus abschließen.

Anlagestrategie und Anlageergebnis

Die positive Entwicklung an den Aktienmärkten spiegelt sich auch im AM Generali Komfort Dynamik Europa wider. Nach leichten Schwankungen beschloss er den Berichtszeitraum (1.1. bis 30.6.2004) mit einem Plus von 5,8%*. Da der Anlageberater zukünftig von einer überdurchschnittlichen Entwicklung so genannter Large Caps ausgeht, hat er die Small-Cap-Gewichtung weiterhin konsequent reduziert. So wurde beispielsweise der Templeton European Fund zugunsten des HSBC Global Investment Fund – Pan-European Equity verkauft. Zur guten Wertentwicklung hat auch die temporäre Vermeidung risikoreicher Anlagen, wie z.B. osteuropäischer Werte, beigetragen. Über den Jahreszeitraum geholfen hat auch die Fokussierung auf langfristig erfolgreiche Fondsmanager.

Ausblick

Durch den mit 25 Basispunkten gemäßigten Zinsschritt der US-Zentralbank sollten auch die Auswirkungen auf die Aktienmärkte moderat bleiben. Dabei werden europäische Aktien voraussichtlich weniger belastet als US-Titel. Die relativ attraktive Bewertung der europäischen Aktien sollte diesen Effekt zudem überkompensieren und in den kommenden Monate leichte Kursgewinne ermöglichen.

* Wertentwicklung nach BVI-Methode

AM Generali Komfort Dynamik Global

Anlageschwerpunkt und Anlageziel

Alle Chancen der Aktienmärkte weltweit in einem Fonds zu bündeln – das ist das Ziel von AM Generali Komfort Dynamik Global. Der am 1.10.1999 aufgelegte Teilfonds investiert in ausgewählte Aktienzielfonds renommierter Fondsgesellschaften, wobei weltweit anliegende Zielfonds, Zielfonds für regionale Einzelmärkte und Themenzielfonds für wichtige Wachstumstrends berücksichtigt werden.

Marktentwicklung

Die Konjunkturperspektiven in den USA haben sich im zweiten Quartal merklich aufgehellt. In den letzten drei Monaten haben unerwartet positive Nachrichten und ein hoher Stellenaufbau in Amerika eine Debatte um Ausmaß und Zeitpunkt einer Leitzinserhöhung in den USA entfacht. Dadurch und durch den gestiegenen Rohölpreis wurden die Aktienmärkte weltweit nach einer zu Jahresbeginn guten Entwicklung im zweiten Quartal belastet. Eine Ausnahme bildet Japan, wo auf Grund des starken Wirtschaftswachstums ein Kursanstieg zu verzeichnen war.

Anlagestrategie und Anlageergebnis

Der Fokus von AM Generali Komfort Dynamik Global wurde weiterhin in Richtung Large Caps aus dem wertorientierten Bereich verschoben. Gleichzeitig hat der Anlageberater Zielfonds wie den Fidelity Funds – European Growth Fund oder den Oyster-European Opportunities, die sich auf das Segment mittlerer und kleiner Marktkapitalisierungen beziehen, zu Gewinnmitnahmen genutzt. Weiterhin wurde zeitweise die Gewichtung Japans erhöht. Zur positiven Performance hat außerdem die Vermeidung risikoreicher Märkte wie China und Indien oder Osteuropa beigetragen. Im Berichtszeitraum (1.1. bis 30.6.2004) erwirtschaftete der Teilfonds eine Wertentwicklung von 6,3%*.

Ausblick

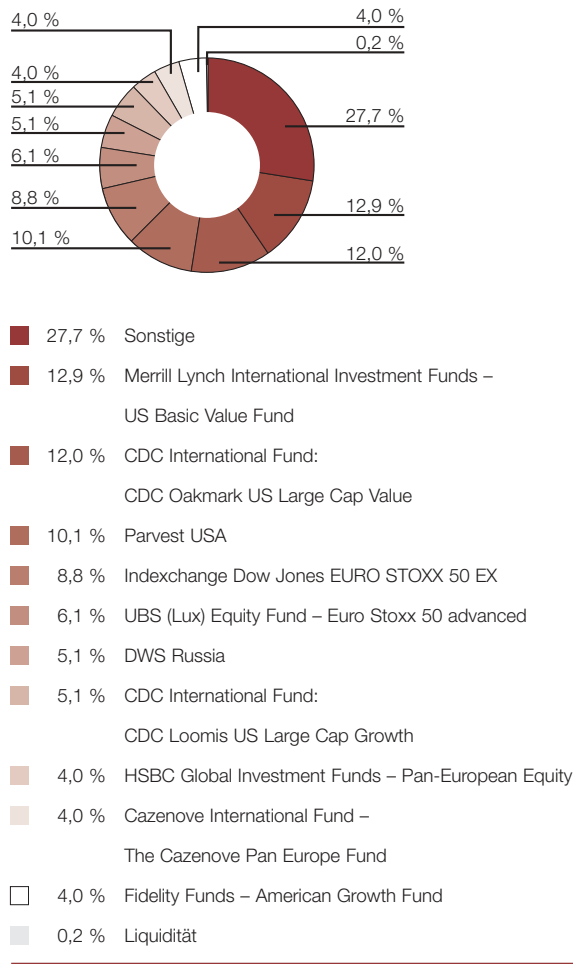
Die Leitzinserhöhung seitens der US-Zentralbank wird voraussichtlich insbesondere die amerikanischen Aktien belasten, doch durch die nur moderate Erhöhung um 25 Basispunkte sollten die Auswirkungen verhalten bleiben. Ein erwartetes Gewinnwachstum im zweiten Halbjahr sollte diesem Effekt außerdem entgegenstehen. So ist nur eine leicht negative Tendenz von US-Aktien zu erwarten.

* Wertentwicklung nach BVI-Methode

Fondsentwicklung

	Jahresende 31.12.2002	Jahresende 31.12.2003	Halbjahr 30.6.2004
Teilfondsvermögen (Mio. €)	87,6	161,0	197,8
Anteile im Umlauf (Stück)	2.789.584	4.667.758	5.391.673
Ausgabepreis (€)	32,67	35,88	38,15
Rücknahmepreis (€)	31,41	34,50	36,68

Struktur des Teilfondsvermögens



AM Generali Komfort Balance

Vermögensaufstellung zum 30.06.2004

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2004	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Wertpapier-Investmentanteile							
Gruppeneigene Wertpapier-Investmentanteile							
AM Generali Bond Euro	ANT	35.200,000	–	1.800,000	EUR	53,1600	1.871.232,00 4,80
Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile							
DWS Deutsche Renten (lang) Typ 0	ANT	76.000,000	78.400,000	63.400,000	EUR	79,4200	6.035.920,00 15,49
DWS Deutsche Renten Typ 0	ANT	21.000,000	1.300,000	22.800,000	EUR	82,1000	1.724.100,00 4,42
Fidelity Funds – Euro Blue Chip Fund	ANT	333.000,000	126.000,000	–	EUR	11,4900	3.826.170,00 9,82
Gartmore Capital Strategy – Continental Europe Fund	ANT	40.000,000	5.000,000	–	EUR	11,9800	479.200,00 1,23
Indexchange DAX EX	ANT	20.000,000	32.900,000	43.900,000	EUR	39,5600	791.200,00 2,03
Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	ANT	61.000,000	65.000,000	94.000,000	EUR	28,6000	1.744.600,00 4,48
Indexchange eb.rexx Government Germany 5.5-10.5 EX	ANT	16.000,000	35.000,000	37.000,000	EUR	109,9000	1.758.400,00 4,51
Indexchange eb.rexx Government Germany EX	ANT	20.900,000	3.500,000	11.500,000	EUR	119,9100	2.506.119,00 6,43
JPMorgan Fleming Funds – Euroland Equity Fund	ANT	90.000,000	24.000,000	–	EUR	32,5000	2.925.000,00 7,51
JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Value Fund	ANT	291.000,000	48.000,000	–	EUR	11,7600	3.422.160,00 8,78
Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund	ANT	80.000,000	80.000,000	–	DKK	146,8000	1.580.028,57 4,06
Schroder International Selection Fund – EURO Equity	ANT	151.000,000	19.000,000	–	EUR	16,0000	2.416.000,00 6,20
Templeton Euroland Fund	ANT	200.000,000	25.000,000	–	EUR	12,3100	2.462.000,00 6,32
UBS (Lux) Equity Fund – Euro Stoxx 50 advanced	ANT	63.000,000	28.000,000	–	EUR	83,7200	5.274.360,00 13,54
Summe der Anteile an Wertpapier-Investmentanteilen					EUR	38.816.489,57	99,62
Summe Wertpapiervermögen (+1.354.260,62)¹⁾					EUR	38.816.489,57	99,62
Bankguthaben, Geldmarktpapiere und Geldmarktfonds							
Bankguthaben²⁾							
EUR-Guthaben bei:							
Depotbank	EUR	197.268,09			%	100,0000	197.268,09 0,51
Guthaben in Nicht-EU-/EWR-Währungen	USD	2,70			%	100,0000	2,23 0,00
Summe der Bankguthaben					EUR	197.270,32	0,51
Summe der Bankguthaben, Geldmarktpapiere und Geldmarktfonds (+14.733,49)³⁾					EUR	197.270,32	0,51
Sonstige Vermögensgegenstände							
Zinsansprüche	EUR	688,10					688,10 0,01
Summe Sonstige Vermögensgegenstände (-14.680,61)⁴⁾					EUR	688,10	0,01
Sonstige Verbindlichkeiten⁵⁾							
Verwaltungsvergütung	EUR	-38.733,65					-38.733,65 -0,10
Prüfungskosten	EUR	-7.640,70					-7.640,70 -0,02
Taxe d'Abonnement	EUR	-2.134,35					-2.134,35 -0,01
Depotbankvergütung	EUR	-1.210,01					-1.210,01 -0,01
Summe der Sonstigen Verbindlichkeiten (-1.662,89)⁶⁾	EUR	-49.718,71					-49.718,71 -0,14
Fondsvermögen					EUR	38.964.729,28	100,00⁷⁾
Anteilwert					EUR	47,10	
Umlaufende Anteile					STK	827.197	
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)							99,62
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)							0,00

¹⁾ z.B. noch nicht abgeführte Verwaltungsvergütung, Depotbankvergütung, Depotgebühr, Veröffentlichungskosten, Prüfungskosten

²⁾ Durch Rundung der Prozent-Anteile können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

³⁾ Die Bankguthaben betreffen die bei der Depotbank unterhaltenen täglich fälligen Gelder, die zum Tagesgeldsatz verzinst werden (per 30.06.2004 EUR 2,015 %; USD 1,275 %); diese Bankguthaben sind nicht durch Sicherungseinrichtungen geschützt.

⁴⁾ Veränderungen zum 31.12.2003

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage nachstehender Kurse/Marktsätze bewertet:

Wertpapier-Investmentanteile	per	29.06.2004
Alle anderen Vermögenswerte	per	30.06.2004

AM Generali Komfort Balance

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Währung in 1.000	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge
Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile			
ADIG Adirenta	ANT	-	106.999,996
Indexchange eb.rexx Government Germany 1.5-2.5 EX	ANT	17.900,000	17.900,000
Lupus alpha Fonds Lupus alpha SDAX Plus	ANT	-	14.000,000
Merrill Lynch International Investment Funds – Euro Markets Fund	ANT	-	148.000,000
UBS (D) Equity Fund – Mid Caps Germany	ANT	-	8.000,000

Entwicklung der umlaufenden Anteile im Berichtszeitraum

Bestand per 31.12.2003	821.896
Verkäufe	61.614
Rücknahmen	56.313
Bestand per 30.06.2004	827.197

Total Expense Ratio (TER) 1,36 % p.a.

Berechnung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten, für das Fondsgeschäftsjahr 2003.

Anhang zur Vermögensaufstellung

Verwaltungsvergütung der im Dachfonds enthaltenen Zielfonds:

ISIN	Fondsbezeichnung	bezahlter Ausgabe- aufschlag in %	bezahlter Rücknahme- Abschlag in %	Verwaltungs- vergütung p.a. in %
DE0008471079	ADIG Adirenta	-	-	0,60
DE0005317713	AM Generali Bond Euro	-	-	0,60
DE0009769737	DWS Deutsche Renten (lang) Typ 0	-	-	1,10 ⁺
DE0008490863	DWS Deutsche Renten Typ 0	-	-	1,10 ⁺
LU0088814487	Fidelity Funds – Euro Blue Chip Fund	-	-	1,50
GB0001746154	Gartmore Capital Strategy – Continental Europe Fund	-	-	1,50
DE0005933931	Indexchange DAX EX	-	-	0,50
DE0005933956	Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	-	-	0,40
DE0006289473	Indexchange eb.rexx Government Germany 1.5-2.5 EX	-	-	0,15
DE0006289465	Indexchange eb.rexx Government Germany EX	-	-	0,15
DE0006289499	Indexchange eb.rexx Government Germany 5.5-10.5 EX	-	-	0,15
LU0089640097	JPMorgan Fleming Funds – Euroland Equity Fund	-	-	1,25
LU0107398884	JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Value Fund	-	-	1,25
LU0120012660	Lupus alpha Fonds Lupus alpha SDAX Plus	-	-	1,15
LU0093502762	Merrill Lynch International Investment Funds – Euro Markets Fund	-	-	1,15
LU0076315968	Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund	-	-	0,50
LU0091115906	Schroder International Selection Fund – EURO Equity	-	-	1,25
LU0093666013	Templeton Euroland Fund	-	-	1,00
DE0009751750	UBS (D) Equity Fund – Mid Caps Germany	-	-	1,50
LU0141377779	UBS (Lux) Equity Fund – Euro Stoxx 50 advanced	-	-	1,50

Das Zeichen „+“ bedeutet, dass darüber hinaus ggf. eine erfolgsabhängige Vergütung berechnet werden kann.

AM Generali Komfort Wachstum

Vermögensaufstellung zum 30.06.2004

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2004	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Wertpapier-Investmentanteile							
Gruppeneigene Wertpapier-Investmentanteile							
AM Generali Bond Euro	ANT	22.000,000	1.000,000	3.000,000	EUR 53,1600	1.169.520,00	2,39
Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile							
DWS Deutsche Renten (lang) Typ 0	ANT	49.000,000	52.300,000	41.300,000	EUR 79,4200	3.891.580,00	7,96
DWS Deutsche Renten Typ 0	ANT	12.000,000	1.900,000	16.600,000	EUR 82,1000	985.200,00	2,02
Fidelity Funds – Euro Blue Chip Fund	ANT	541.417,000	219.417,000	–	EUR 11,4900	6.220.881,33	12,73
Gartmore Capital Strategy – Continental Europe Fund	ANT	64.058,000	11.600,000	–	EUR 11,9800	767.411,58	1,57
Indexchange DAX EX	ANT	40.000,000	76.000,000	91.000,000	EUR 39,5600	1.582.400,00	3,24
Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	ANT	130.000,000	83.000,000	81.000,000	EUR 28,6000	3.718.000,00	7,61
Indexchange eb.rexx Government Germany 5.5-10.5 EX	ANT	10.000,000	23.000,000	24.500,000	EUR 109,9000	1.099.000,00	2,25
Indexchange eb.rexx Government Germany EX	ANT	11.500,000	3.200,000	9.300,000	EUR 119,9100	1.378.965,00	2,82
JPMorgan Fleming Funds – Euroland Equity Fund	ANT	145.600,000	44.000,000	–	EUR 32,5000	4.732.000,00	9,68
JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Value Fund	ANT	465.000,000	57.000,000	–	EUR 11,7600	5.468.400,00	11,19
Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund	ANT	49.400,000	49.400,000	–	DKK 146,8000	975.667,64	2,00
Schroder International Selection Fund – EURO Equity	ANT	245.100,000	51.100,000	–	EUR 16,0000	3.921.600,00	8,02
Templeton Euroland Fund	ANT	320.000,000	64.000,000	–	EUR 12,3100	3.939.200,00	8,06
UBS (Lux) Equity Fund – Euro Stoxx 50 advanced	ANT	104.300,000	54.300,000	–	EUR 83,7200	8.731.996,00	17,86
Summe der Anteile an Wertpapier-Investmentanteilen					EUR	48.581.821,55	99,40
Summe Wertpapiervermögen (+6.730.540,09)¹⁾					EUR	48.581.821,55	99,40
Bankguthaben, Geldmarktpapiere und Geldmarktfonds							
Bankguthaben²⁾							
EUR-Guthaben bei:							
Depotbank	EUR	405.958,51			% 100,0000	405.958,51	0,83
Guthaben in sonstigen EU-Währungen	DKK	-382.148,00			% 100,0000	-51.413,89	-0,11
Guthaben in Nicht-EU-/EWR-Währungen	USD	4,24			% 100,0000	3,50	0,01
Summe der Bankguthaben					EUR	354.548,12	0,73
Summe der Bankguthaben, Geldmarktpapiere und Geldmarktfonds (-72.381,14)³⁾					EUR	354.548,12	0,73
Sonstige Vermögensgegenstände							
Zinsansprüche	EUR	1.867,11				1.867,11	0,01
Summe Sonstige Vermögensgegenstände (-20.817,08)⁴⁾					EUR	1.867,11	0,01
Sonstige Verbindlichkeiten⁵⁾							
Verwaltungsvergütung	EUR	-47.901,32				-47.901,32	-0,10
Prüfungskosten	EUR	-7.640,70				-7.640,70	-0,02
Taxe d'Abonnement	EUR	-1.866,55				-1.866,55	-0,01
Depotbankvergütung	EUR	-1.496,36				-1.496,36	-0,01
Summe der Sonstigen Verbindlichkeiten (-6.679,50)⁶⁾	EUR	-58.904,93				-58.904,93	-0,14
Fondsvermögen					EUR	48.879.331,85	100,00⁷⁾
Anteilwert					EUR	44,50	
Umlaufende Anteile					STK	1.098.496	
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)							99,40
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)							0,00

¹⁾ z.B. noch nicht abgeführte Verwaltungsvergütung, Depotbankvergütung, Depotgebühr, Veröffentlichungskosten, Prüfungskosten

²⁾ Durch Rundung der Prozent-Anteile können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

³⁾ Die Bankguthaben betreffen die bei der Depotbank unterhaltenen täglich fälligen Gelder, die zum Tagesgeldsatz verzinst werden (per 30.06.2004 EUR 2,015 %; USD 1,275 %); diese Bankguthaben sind nicht durch Sicherungseinrichtungen geschützt.

⁴⁾ Veränderungen zum 31.12.2003

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage nachstehender Kurse/Marktsätze bewertet:

Wertpapier-Investmentanteile	per	29.06.2004
Alle anderen Vermögenswerte	per	30.06.2004

AM Generali Komfort Wachstum

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Währung in 1.000	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge
Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile			
ADIG Adirenta	ANT	-	67.999,996
Indexchange eb.rexx Government Germany 1.5-2.5 EX	ANT	10.000,000	10.000,000
Lupus alpha Fonds Lupus alpha SDAX Plus	ANT	1.000,000	19.300,000
Merrill Lynch International Investment Funds – Euro Markets Fund	ANT	-	216.000,000
UBS (D) Equity Fund – Mid Caps Germany	ANT	-	14.500,000

Entwicklung der umlaufenden Anteile im Berichtszeitraum

Bestand per 31.12.2003	991.823
Verkäufe	165.029
Rücknahmen	58.356
Bestand per 30.06.2004	1.098.496

Total Expense Ratio (TER) **1,35 % p.a.**

Berechnung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten, für das Fondsgeschäftsjahr 2003.

Anhang zur Vermögensaufstellung

Verwaltungsvergütung der im Dachfonds enthaltenen Zielfonds:

ISIN	Fondsbezeichnung	bezahlter Ausgabe- aufschlag in %	bezahlter Rücknahme- Abschlag in %	Verwaltungs- vergütung p.a. in %
DE0008471079	ADIG Adirenta	-	-	0,60
DE0005317713	AM Generali Bond Euro	-	-	0,60
DE0009769737	DWS Deutsche Renten (lang) Typ 0	-	-	1,10 ⁺
DE0008490863	DWS Deutsche Renten Typ 0	-	-	1,10 ⁺
LU0088814487	Fidelity Funds – Euro Blue Chip Fund	-	-	1,50
GB0001746154	Gartmore Capital Strategy – Continental Europe Fund	-	-	1,50
DE0005933931	Indexchange DAX EX	-	-	0,50
DE0005933956	Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	-	-	0,40
DE0006289473	Indexchange eb.rexx Government Germany 1.5-2.5 EX	-	-	0,15
DE0006289465	Indexchange eb.rexx Government Germany EX	-	-	0,15
DE0006289499	Indexchange eb.rexx Government Germany 5.5-10.5 EX	-	-	0,15
LU0089640097	JPMorgan Fleming Funds – Euroland Equity Fund	-	-	1,25
LU0107398884	JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Value Fund	-	-	1,25
LU0120012660	Lupus alpha Fonds Lupus alpha SDAX Plus	-	-	1,00 ⁺
LU0093502762	Merrill Lynch International Investment Funds – Euro Markets Fund	-	-	1,15
LU0076315968	Nordea 1 – Danish Mortgage Bond Fund	-	-	0,50
LU0091115906	Schroder International Selection Fund – EURO Equity	-	-	1,25
LU0093666013	Templeton Euroland Fund	-	-	1,00
DE0009751750	UBS (D) Equity Fund – Mid Caps Germany	-	-	1,50
LU0141377779	UBS (Lux) Equity Fund – Euro Stoxx 50 advanced	-	-	1,50

Das Zeichen „+“ bedeutet, dass darüber hinaus ggf. eine erfolgsabhängige Vergütung berechnet werden kann.

AM Generali Komfort Dynamik Europa

Vermögensaufstellung zum 30.06.2004

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2004	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen	
Wertpapier-Investmentanteile								
Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile								
Baring UK Growth Trust	ANT	2.180.231,000	350.231,0000	- GBP	1,3290	4.322.253,89	2,01	
Cazenove International Fund – The Cazenove Pan Europe Fund	ANT	9.240.000,000	9.240.000,000	- EUR	1,8534	17.125.416,00	7,96	
Cazenove International Fund – The Cazenove UK Equity Fund	ANT	6.700.000,000	6.700.000,000	- GBP	1,2929	12.921.786,94	6,01	
DWS Russia	ANT	70.000,000	70.000,000	- EUR	158,8700	11.120.900,00	5,17	
Gartmore Capital Strategy – Continental Europe Fund	ANT	1.807.724,942	871.000,000	- EUR	11,9800	21.656.544,81	10,07	
HSBC Global Investment Funds – Pan-European Equity	ANT	708.000,000	243.000,000	- EUR	27,4100	19.406.280,00	9,02	
Indexchange DAX EX	ANT	130.000,000	74.000,000	29.000,000	EUR	39,5600	5.142.800,00	2,39
Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	ANT	690.000,000	442.000,000	372.000,000	EUR	28,6000	19.734.000,00	9,18
Indexchange Dow Jones STOXX 600 Telecommunications EX	ANT	220.000,000	154.000,000	- EUR	25,5000	5.610.000,00	2,61	
JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Growth Fund	ANT	1.120.000,000	1.120.000,000	- EUR	5,8500	6.552.000,00	3,05	
JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Value Fund	ANT	1.649.000,000	849.000,000	490.000,000	EUR	11,7600	19.392.240,00	9,02
JPMorgan Fleming Investment Funds – EUROPE RECOVERY FUND	ANT	64.000,000	64.000,000	- EUR	141,1000	9.030.400,00	4,20	
M&G British Opportunities Fund	ANT	1.490.000,000	1.006.000,000	- EUR	8,7000	12.963.000,00	6,03	
Newton Higher Income Fund	ANT	10.850.000,000	2.977.000,000	15.527.000,000	GBP	0,5380	8.707.527,44	4,05
Oyster-European Opportunities	ANT	23.400,000	6.400,000	21.000,000	EUR	188,0200	4.399.668,00	2,05
Schroder International Selection Fund – Swiss Equity	ANT	1.147.000,000	172.000,000	- CHF	22,8200	17.135.519,30	7,97	
UBS (Lux) Equity Fund – Euro Stoxx 50 advanced	ANT	237.000,000	237.000,000	- EUR	83,7200	19.841.640,00	9,23	
Summe der Anteile an Wertpapier-Investmentanteilen					EUR	215.061.976,38	100,02	
Summe Wertpapiervermögen (+44.696.737,27)⁹⁾					EUR	215.061.976,38	100,02	
Derivate								
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)								
Devisen-Derivate								
Forderungen/Verbindlichkeiten								
Absicherung von Beständen								
Devisenterminkontrakte (Verkauf)								
Geschlossene Positionen	GBP	10,0 Mio.				-450.769,97	-0,21	
Summe der Devisen-Derivate (-450.769,97)⁹⁾						-450.769,97	-0,21	
Bankguthaben, Geldmarktpapiere und Geldmarktfonds								
Bankguthaben⁹⁾								
EUR-Guthaben bei:								
Depotbank	EUR	654.376,25		%	100,0000	654.376,25	0,30	
Guthaben in Nicht-EU-/EWR-Währungen	USD	437,41		%	100,0000	361,37	0,00	
Summe der Bankguthaben					EUR	654.737,62	0,30	
Summe der Bankguthaben, Geldmarktpapiere und Geldmarktfonds (-1.966.768,76)⁹⁾					EUR	654.737,62	0,30	
Sonstige Vermögensgegenstände								
Zinsansprüche	EUR	5.322,61				5.322,61	0,00	
Summe Sonstige Vermögensgegenstände (+179,59)⁹⁾					EUR	5.322,61	0,00	

AM Generali Komfort Dynamik Europa

Vermögensaufstellung zum 30.06.2004 (Fortsetzung)

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2004	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Sonstige Verbindlichkeiten¹⁾							
Verwaltungsvergütung	EUR	-210.435,65				-210.435,65	-0,10
Prüfungskosten	EUR	-7.640,71				-7.640,71	-0,01
Taxe d'Abonnement	EUR	-13.620,28				-13.620,28	-0,01
Depotbankvergütung	EUR	-6.573,66				-6.573,66	-0,01
Summe der Sonstigen Verbindlichkeiten (-46.729,15)⁴⁾	EUR	-238.270,30				-238.270,30	-0,13
Fondsvermögen					EUR	215.032.996,34	100,00²⁾
Anteilwert					EUR	37,94	
Umlaufende Anteile					STK	5.667.574	
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)							100,02
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)							-0,21

¹⁾ z.B. noch nicht abgeführte Verwaltungsvergütung, Depotbankvergütung, Depotgebühr, Veröffentlichungskosten, Prüfungskosten

²⁾ Durch Rundung der Prozent-Anteile können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

³⁾ Die Bankguthaben betreffen die bei der Depotbank unterhaltenen täglich fälligen Gelder, die zum Tagesgeldsatz verzinst werden (per 30.06.2004 EUR 2,015 %; USD 1,275 %); diese Bankguthaben sind nicht durch Sicherungseinrichtungen geschützt.

⁴⁾ Veränderungen zum 31.12.2003

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage nachstehender Kurse/Marktsätze bewertet:

Wertpapier-Investmentanteile	per	29.06.2004
Alle anderen Vermögenswerte	per	30.06.2004

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Währung in 1.000	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge
Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile			
Fidelity Funds – European Growth Fund	ANT	71.000,000	1.531.000,000
Goldman Sachs Funds/Goldman Sachs Europe Portfolio	ANT	14.000,000	96.000,000
HSBC Global Investment Funds – UK Equity	ANT	54.000,000	789.000,000
Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	ANT	413.000,000	413.000,000
Indexchange Dow Jones STOXX 600 Energy EX	ANT	–	60.000,000
Indexchange Dow Jones STOXX 600 Healthcare EX	ANT	–	50.000,000
JPMorgan Fleming Funds – Euroland Equity Fund	ANT	–	109.000,000
JPMorgan Fleming Funds – Europe Dynamic Fund	ANT	99.000,000	480.000,000
Templeton European Fund	ANT	25.000,000	780.000,000
Threadneedle Investment Funds – UK Select Growth Fund	ANT	22.729,061	12.730.572,879
UBS (D) Equity Fund – Mid Caps Germany	ANT	12.000,000	103.000,000

Entwicklung der umlaufenden Anteile im Berichtszeitraum

Bestand per 31.12.2003	4.792.878
Verkäufe	975.601
Rücknahmen	100.905
Bestand per 30.06.2004	5.667.574

Total Expense Ratio (TER) 1,30 % p.a.

Berechnung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten, für das Fondsgeschäftsjahr 2003.

AM Generali Komfort Dynamik Europa

Anhang zur Vermögensaufstellung

Verwaltungsvergütung der im Dachfonds enthaltenen Zielfonds:

ISIN	Fondsbezeichnung	bezahlter Ausgabe- aufschlag in %	bezahlter Rücknahme- Abschlag in %	Verwaltungs- vergütung p.a. in %
GB0000819085	Baring UK Growth Trust	-	-	1,50
IE0032375374	Cazenove International Fund – The Cazenove Pan Europe Fund	-	-	0,75
IE0032376893	Cazenove International Fund – The Cazenove UK Equity Fund	-	-	0,75
LU0146864797	DWS Russia	-	-	2,00
LU0048578792	Fidelity Funds – European Growth Fund	-	-	1,50
GB0001746154	Gartmore Capital Strategy – Continental Europe Fund	-	-	1,50
LU0068894848	Goldman Sachs Funds/Goldman Sachs Europe Portfolio	-	-	1,25
LU0160601604	HSBC Asset Management Investment Funds – UK Equity	-	-	1,70
LU0047473722	HSBC Global Investment Funds – Pan-European Equity	-	-	1,00
DE0005933931	Indexchange DAX EX	-	-	0,50
DE0005933956	Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	-	-	0,40
DE0006344765	Indexchange Dow Jones STOXX 600 Energy EX	-	-	0,50
DE0006289374	Indexchange Dow Jones STOXX 600 Healthcare EX	-	-	0,50
DE0006289358	Indexchange Dow Jones STOXX 600 Telecommunications EX	-	-	0,50
LU0107398538	JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Growth Fund	-	-	1,25
LU0107398884	JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Value Fund	-	-	1,25
LU0089640097	JPMorgan Fleming Funds – Euroland Equity Fund	-	-	1,25
LU0119062650	JPMorgan Fleming Funds – Europe Dynamic Fund	-	-	1,50
LU0168352267	JPMorgan Fleming Investment Funds – EUROPE RECOVERY FUND	-	-	1,50
GB00390927692	M&G British Opportunities Fund	-	-	0,08
GB0006779218	Newton Higher Income Fund	-	-	1,25
LU0096450555	Oyster-European Opportunities	-	-	1,50
LU0063575806	Schroder International Selection Fund – Swiss Equity	-	-	1,25
LU0029868097	Templeton European Fund	-	-	1,00
GB0001447936	Threadneedle Investment Funds – UK Select Growth Fund	-	-	1,50
DE0009751750	UBS (D) Equity Fund – Mid Caps Germany	-	-	0,60
LU0141377779	UBS (Lux) Equity Fund – Euro Stoxx 50 advanced	-	-	1,50

AM Generali Komfort Dynamik Global

Vermögensaufstellung zum 30.06.2004

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2004	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil amFonds- vermögen
---------------------	---	-----------------------	--	----------------------	------	--------------------	----------------------------------

Wertpapier-Investmentanteile
Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile

Cazenove International Fund – The Cazenove Pan Europe Fund	ANT	4.270.000,000	4.270.000,000		EUR	1,8534	7.914.018,00	4,00
Cazenove International Fund – The Cazenove UK Equity Fund	ANT	2.035.000,000	2.035.000,000		GBP	1,2929	3.924.751,71	1,98
CDC International Fund: CDC Loomis US Large Cap Growth	ANT	125.500,000	84.500,000		USD	97,2300	10.081.183,24	5,10
CDC International Fund: CDC Oakmark US Large Cap Value	ANT	264.000,000	151.000,000		USD	108,9700	23.767.219,37	12,02
Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	ANT	610.000,000	336.000,000	300.000	EUR	28,6000	17.446.000,00	8,82
Indexchange Dow Jones Industrial Average EX	ANT	90.400,000	16.400,000		EUR	85,8800	7.763.552,00	3,93
DWS Russia	ANT	64.000,000	64.000,000		EUR	158,8700	10.167.680,00	5,14
Fidelity Funds – American Growth Fund	ANT	430.000,000	448.000,000	468.000	USD	22,1700	7.875.926,34	3,98
Henderson Horizon Fund – Japanese Equity Fund	ANT	715.000,000	818.000,000	789.000	USD	10,5383	6.225.090,40	3,15
HSBC Global Investment Funds – Pan-European Equity	ANT	289.000,000	157.000,000	120.000	EUR	27,4100	7.921.490,00	4,01
Indexchange DAX EX	ANT	135.000,000	76.000,000	22.000	EUR	39,5600	5.340.600,00	2,70
Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	ANT	187.000,000	187.000,000		EUR	27,2900	5.103.230,00	2,58
JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Value Fund	ANT	510.000,000	510.000,000		EUR	11,7600	5.997.600,00	3,03
JPMorgan Fleming Funds – Japan Equity Fund	ANT	305.000,000	363.000,000	331.000	USD	24,2900	6.120.612,02	3,09
Merrill Lynch International Investment Funds – US Basic Value Fund	ANT	757.000,000	240.000,000		USD	40,7299	25.472.864,57	12,88
Nordea 1 – North American Value Fund	ANT	20.300,000	3.300,000	41.000	USD	357,6200	5.997.708,21	3,03
Parvest Japan	ANT	193.000,000	193.000,000		JPY	4.161,0000	6.103.253,61	3,09
Parvest USA	ANT	360.000,000	151.000,000		USD	67,1600	19.974.719,31	10,10
Pictet Funds – Biotech	ANT	10.700,000	700,000		USD	223,4000	1.974.851,50	1,00
UBS (Lux) Equity Fund – Euro Stoxx 50 advanced	ANT	145.000,000	145.000,000		EUR	83,7200	12.139.400,00	6,14
Summe der Anteile an Wertpapier-Investmentanteilen					EUR		197.311.750,28	99,77
Summe Wertpapiervermögen (+38.002.115,51)⁹⁾					EUR		197.311.750,28	99,77

Derivate

(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)

Devisen-Derivate
Forderungen/Verbindlichkeiten
Absicherung von Beständen
Devisenterminkontrakte (Verkauf)

Offene Positionen	USD	20,0 Mio.					-35.649,65	-0,02
Geschlossene Positionen	USD	60,0 Mio.					360.973,22	0,18
Summe der Devisen-Derivate (+747.360,12)⁹⁾							325.323,57	0,16

Bankguthaben, Geldmarktpapiere und Geldmarktfonds
Bankguthaben⁹⁾
EUR-Guthaben bei:

Depotbank	EUR	3.947.827,27			%	100,0000	3.947.827,27	2,00
Guthaben in sonstigen EU-Währungen	GBP	-88.679,41			%	100,0000	-132.283,49	-0,07

Guthaben in Nicht-EU-/EWR-Währungen	USD	-4.208.871,00			%	100,0000	-3.477.227,55	-1,76
--	-----	---------------	--	--	---	----------	---------------	-------

Summe der Bankguthaben					EUR		338.316,23	0,17
-------------------------------	--	--	--	--	------------	--	-------------------	-------------

Summe der Bankguthaben, Geldmarktpapiere und Geldmarktfonds (-1.968.744,07)⁹⁾					EUR		338.316,23	0,17
---	--	--	--	--	------------	--	-------------------	-------------

Sonstige Vermögensgegenstände

Zinsansprüche	EUR	5.533,24					5.533,24	0,00
---------------	-----	----------	--	--	--	--	----------	------

Summe Sonstige Vermögensgegenstände					EUR		5.533,24	0,00
--	--	--	--	--	------------	--	-----------------	-------------

AM Generali Komfort Dynamik Global

Vermögensaufstellung zum 30.06.2004 (Fortsetzung)

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2004	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Sonstige Verbindlichkeiten¹⁾							
Verwaltungsvergütung	EUR	-193.074,94				-193.074,94	-0,10
Prüfungskosten	EUR	-7.640,71				-7.640,71	-0,01
Taxe d'Abonnement	EUR	-6.031,44				-6.031,44	-0,01
Depotbankvergütung	EUR	-6.031,32				-6.031,32	-0,01
Summe der Sonstigen Verbindlichkeiten (-46.729,15)⁴⁾	EUR	-212.778,41				-212.778,41	-0,13
Fondsvermögen					EUR	197.768.144,91	100,00³⁾
Anteilwert					EUR	36,68	
Umlaufende Anteile					STK	5.391.673	
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)							99,77
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)							0,16

¹⁾ z.B. noch nicht abgeführte Verwaltungsvergütung, Depotbankvergütung, Depotgebühr, Veröffentlichungskosten, Prüfungskosten

²⁾ Durch Rundung der Prozent-Anteile können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

³⁾ Die Bankguthaben betreffen die bei der Depotbank unterhaltenen täglich fälligen Gelder, die zum Tagesgeldsatz verzinst werden (per 30.06.2004 EUR 2,015 %; GBP 4,425 %; USD 1,275 %); diese Bankguthaben sind nicht durch Sicherungseinrichtungen geschützt.

⁴⁾ Veränderungen zum 31.12.2003

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage nachstehender Kurse/Marktsätze bewertet:

Wertpapier-Investmentanteile	per	29.06.2004
Alle anderen Vermögenswerte	per	30.06.2004

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Währung in 1.000	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge
Gruppenfremde Wertpapier-Investmentanteile			
DWS Telemedia	ANT	5.300,000	50.300,000
Fidelity Funds – European Growth Fund	ANT	–	455.000,000
HSBC Global Investment Funds – Indian Equity	ANT	–	111.000,000
Invesco GT PRC Fund	ANT	–	361.000,000
JPMorgan Fleming Funds – America Micro Cap Fund	ANT	3.000,000	49.000,000
JPMorgan Fleming Funds – America Equity Fund	ANT	–	166.000,000
JPMorgan Fleming Funds – US Technology Fund	ANT	1.200.000,000	1.200.000,000
Merrill Lynch International Investment Funds – US Opportunities Fund	ANT	–	50.000,000
Newton Higher Income Fund	ANT	450.000,000	4.650.000,000
Oyster-European Opportunities	ANT	–	28.000,000
Parvest US Small Cap	ANT	–	19.000,000
Templeton European Fund	ANT	–	423.000,000
UBS (D) Equity Fund – Mid Caps Germany	ANT	4.500,000	37.900,000

Entwicklung der umlaufenden Anteile im Berichtszeitraum

Bestand per 31.12.2003	4.667.758
Verkäufe	776.520
Rücknahmen	52.605
Bestand per 30.06.2004	5.391.673

Total Expense Ratio (TER)

1,29 % p.a.

Berechnung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten, für das Fondsgeschäftsjahr 2003.

AM Generali Komfort Dynamik Global

Anhang zur Vermögensaufstellung
Verwaltungsvergütung der im Dachfonds enthaltenen Zielfonds:

ISIN	Fondsbezeichnung	bezahlter Ausgabe- aufschlag in %	bezahlter Rücknahme- Abschlag in %	Verwaltungs- vergütung p.a. in %
IE0032375374	Cazenove International Fund – The Cazenove Pan Europe Fund	-	-	0,75
IE0032376893	Cazenove International Fund – The Cazenove UK Equity Fund	-	-	0,75
LU0130099376	CDC International Fund – CDC Loomis US Large Cap Growth	-	-	1,70
LU0130102774	CDC International Fund – CDC Oakmark US Large Cap Value	-	-	1,70
DE0005933956	Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	-	-	0,40
DE0006289390	Indexchange Dow Jones Industrial Average EX	-	-	0,50
LU0146864797	DWS Russia	-	-	2,00
DE0008474214	DWS Telemedia	-	-	1,45
LU0077335932	Fidelity Funds – American Growth Fund	-	-	1,50
LU0048578792	Fidelity Funds – European Growth Fund	-	-	1,50
LU0011889929	Henderson Horizon Fund – Japanese Equity Fund	-	-	1,20
LU0066902890	HSBC Global Investment Funds – Indian Equity	-	-	1,50
LU0047473722	HSBC Global Investment Funds – Pan-European Equity	-	-	1,00
DE0005933931	Indexchange DAX EX	-	-	0,50
DE0005933949	Indexchange Dow Jones EURO STOXX 50 EX	-	-	0,50
IE0003583568	Invesco GT PRC Fund	-	-	2,00
LU0107398884	JPMorgan Fleming Funds – Europe Strategic Value Fund	-	-	1,25
LU0053696224	JPMorgan Fleming Funds – Japan Equity Fund	-	-	0,00
LU0053666078	JPMorgan Fleming Funds – America Equity Fund	-	-	1,25
LU0082616367	JPMorgan Fleming Funds – US Technology Fund	-	-	1,50
LU0053697206	JPMorgan Fleming Funds – America Micro Cap Fund	-	-	1,90
LU0072461881	Merrill Lynch International Investment Funds – US Basic Value Fund	-	-	1,50
LU0006061336	Merrill Lynch International Investment Funds – US Opportunities Fund	-	-	1,50
GB0006779218	Newton Higher Income Fund	-	-	1,25
LU0076314649	Nordea 1 – North American Value Fund	-	-	1,50
LU0096450555	Oyster-European Opportunities	-	-	1,50
LU0012181748	Parvest Japan	-	-	1,50
LU0111522446	Parvest US Small Cap	-	-	1,75
LU0012181318	Parvest USA	-	-	1,50
LU0090689299	Pictet Funds – Biotech	-	-	1,50
LU0029868097	Templeton European Fund	-	-	1,00
DE0009751750	UBS (D) Equity Fund – Mid Caps Germany	-	-	0,60
LU0141377779	UBS (Lux) Equity Fund – Euro Stoxx 50 advanced	-	-	1,50

Firmenspiegel

per 30. Juni 2004

Generali Asset Managers Luxembourg S.A.

Verwaltungsgesellschaft

Generali Asset Managers Luxembourg S.A.
25, rue Edward Steichen
L-2540 Luxembourg

Verwaltungsrat

Vorsitzender

Christian Ferry

Director, Head of Group Asset Management
Coordination
Assicurazioni Generali S.p.A.
Trieste (Italien)

Verwaltungsratsmitglieder

Gian Luigi Costanzo

Chief Executive Officer
Generali Asset Management SGR S.p.A.
Trieste (Italien)

Heinz Gawlak

Vorsitzender der Geschäftsführung
AMB Generali Asset Managers
Kapitalanlagegesellschaft mbH
Köln (Deutschland)

Philippe Lepargneur (ab 15.4.2004)

General Manager
Generali Finances
Paris (Frankreich)

Dienstleistungserbringer

Activest Investmentgesellschaft Luxembourg S.A.
4, rue Alphonse Weicker
L-2721 Luxembourg

Vertriebsstelle in Luxemburg

Generali Asset Managers Luxembourg S.A.
25, rue Edward Steichen
L-2540 Luxembourg

Rechtsberater in Luxemburg

Elvinger, Hoss & Prussen
2, place Winston Churchill
L-2014 Luxembourg

Abschlussprüfer in Luxemburg

PricewaterhouseCoopers S.à.r.l.
400, route d'Esch
L-1014 Luxembourg

Depotbank und Zahlstelle in Luxemburg

HVB Banque Luxembourg Société Anonyme
4, rue Alphonse Weicker
L-2721 Luxembourg

Zahlstelle in Deutschland

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG
Am Tucherpark 16
D-80538 München

Informationsstelle in Deutschland

AMB Generali Asset Managers
Kapitalanlagegesellschaft mbH
(vormals AM Generali Invest
Kapitalanlagegesellschaft mbH)
Gereonswall 68
D-50670 Köln

Anlageberater

AM Generali Invest
Kapitalanlagegesellschaft mbH
(bis 17.3.2004)
AMB Generali Asset Managers
Kapitalanlagegesellschaft mbH
(ab 18.3.2004)
Gereonswall 68
D-50670 Köln

