



Directors Dealings Report

EUROPA

Directors Dealings Regeln in Deutschland und Großbritannien

Deutschland

Das 4. Finanzmarktförderungsgesetz vom 21.06.2002, das überwiegend am 1. Juli 2002 in Kraft getreten ist, hat unter anderem Änderungen im Wertpapierhandelsrecht bei der Veröffentlichung von Geschäften der Unternehmensinsider (Directors Dealings) gebracht.

Mitteilung nach § 15a WpHG

Danach müssen Geschäfte von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern oder persönlich haftenden Gesellschafter börsennotierter Gesellschaften und ihren Ehepartnern, eingetragenen Lebenspartnern sowie Verwandten ersten Grades in Wertpapieren (Aktien und Derivate) der eigenen Gesellschaft unverzüglich (nicht näher konkretisiert) veröffentlicht werden. Die entsprechende Mitteilung nach § 15a WpHG muß nach Zusendung an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht für mindestens einen Monat auf der Internetseite des Emittenten oder in einem überregionalen Börsenpflichtblatt veröffentlicht werden, wenn die Bekanntgabe im Internet für den Emittenten mit einem unverhältnismäßigen Aufwand verbunden wäre. Die Mitteilung muß die Bezeichnung des Wertpapiers oder Rechts und die Wertpapierkennnummer, das Datum des Geschäftsabschlusses, den Preis, die Stückzahl und den Nennbetrag der Wertpapiere oder deren Rechte enthalten. Für den Markt ist die Kenntnis solcher Transaktionen häufig von großer Bedeutung, da sie Anhaltspunkte über die Einschätzung der weiteren Geschäftsaussichten seitens der Unternehmensleitung geben. Die Veröffentlichung dieser Geschäfte ist zugleich ein wichtiger Beitrag zur Vorbeugung von verbotenen Insidergeschäften. Die Mitteilungspflicht entfällt, wenn der Erwerb auf

arbeitsvertraglicher Grundlage oder als Vergütungsbestandteil erfolgt. Um Kleinstbeträge auszuschließen, müssen Geschäfte erst dann gemeldet werden, wenn der kumulierte Wert der Geschäfte innerhalb von 30 Tagen den Betrag von 25.000,- Euro übersteigt.

Großbritannien

In Großbritannien sind die Regularien für Directors Dealings im Companies Act von 1985 festgelegt. Danach müssen Unternehmen ein öffentliches Register von Directors Shares und „Debenture Interests“ (Wandelschuldverschreibungen) führen.

Alle Transaktionen im Company Register

Gemäß dem Companies Act müssen Insider (Directors) innerhalb von 5 Tagen melden, wenn Transaktionen mit Wertpapieren des eigenen Unternehmens getätigt wurden. Fortlaufend muß das Unternehmen die Transaktionen im „Company Register“ dokumentieren, das für die Öffentlichkeit innerhalb von 3 Tagen einsehbar ist. Darüber hinaus muß jede Gesellschaft der Börse, an der sie gelistet ist, einen Tag nach der Insidertransaktion darüber eine Mitteilung machen. Die Börse veröffentlicht diese Meldung dann unverzüglich. Gemäß des Companies Act von 1985 dürfen Directors 2 Monate vor Veröffentlichung von vorläufigen Halbjahres- oder Jahreszahlen sowie anderer preissensitiver Nachrichten keine Transaktionen mit Wertpapieren des eigenen Unternehmens tätigen.

Internet-Links zum Thema

www.bafin.de/database/p15a_info/front?action=start

Impressum / Disclaimer:

VCH Directors Dealings Report USA, VCH Directors Dealings Report Europa, VCH Value Report sowie Healthcare-Trends erscheinen bei VCH Equity Group AG als Serienpublikation. Betreff: VCH Reports D-60323 Frankfurt am Main. Anschrift: Freiherr-vom-Stein-Straße 31, 60323 Frankfurt am Main. Tel. 069/7137588-0, Fax 069/71375 88-84, Web: www.vch-group.de, E-Mail: sebastian.guenther@vch-group.de. Herausgeber: VCH Equity Group AG. Verantwortlich: Sebastian Günther. Erscheinungsweise: 22x/Jahr. Bezugspreis Print: 120 EUR (Quartal), 220 EUR (Halbjahr) und 400 EUR (Jahr) - Bezugspreis PDF-E-Mail oder Fax Version: 80 EUR (Quartal), 140 EUR (Halbjahr) und 240 EUR (Jahr) - Bankverbindung: BHF Bank AG Frankfurt-BLZ 500 202 00 Konto 26 00 28 57. Zahlungen für den laufenden Bezug sind im voraus fällig. Kündigungsfrist: 6 Wochen zum Ende des vereinbarten Bezugszeitraums. Abonnement-Vorauszahlungen können nicht erstattet werden. Der Inhalt (incl. aller Zahlenangaben) ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen lediglich der Information und begründen kein Haftungsobliegen. Bei Aktien bestehen gegenüber festverzinslichen Wertpapieren neben höheren Renditechancen auch wesentlich größere Risiken und ein Totalverlust kann nicht ausgeschlossen werden. Die Depotanteile einzelner Aktien sollten daher maximal 5 % betragen. Bei den riskanteren Optionsscheinen sollte der Depotanteil noch kleiner sein bzw. der Gesamtdepotanteil höchstens 5-10% betragen. Kein Teil des VCH Directors Dealings Report USA, VCH Directors Dealings Report Europa, VCH Value Report sowie von Healthcare-Trends darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Herausgeber. Ausgenommen ist der ganze oder teilweise Nachdruck in anderen Medien bzw. der Abdruck von Zitaten etc. Belegexemplar wird erbeten. Erfüllungsort und Gerichtsstand: Frankfurt am Main.

Directors Dealings Überblick Deutschland : 1. Halbjahr

Deutscher Gesamtmarkt

Die von den maßgeblichen Entscheidern der Wirtschaft, den sog. Corporate Insidern, getätigten Investitionen in Form von Käufen bzw. Verkäufen von Aktien ihrer eigenen Unternehmen und ihrer eigenen Branche sind erstklassige Indikatoren für die Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Situation. Sie liefern darüber hinaus ebenfalls gute Hinweise auf die zu erwartende Aktienkursentwicklung einzelner Branchen und Titel, da Insider-Trading das Marktverhalten in aller Regel einige Monate im voraus antizipiert.

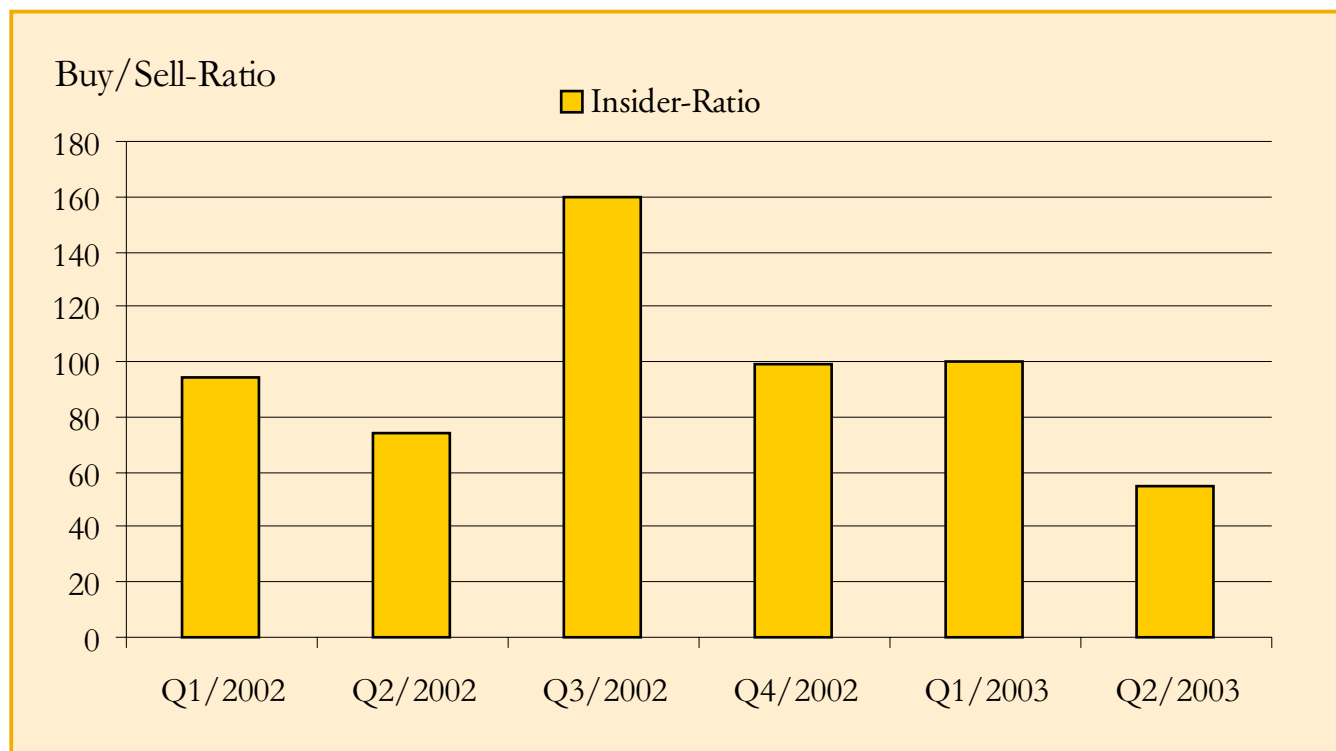
Auf Basis des Datenmaterials zu Director Dealings Transaktionen in Deutschland ist es uns möglich, Ihnen fundierte Analysen zum vergangenen 1. Halbjahr 2003 und hierauf aufbauend einen Ausblick auf künftige Entwicklungen zu bieten.

Das außerordentlich günstige Bewertungsniveau im 1. Quartal führte im Vergleich zum Vorquartal zu einer Stabilisierung des Insider-Ratios bei 100. Auf Basis der Director Dealings Ratio Entwicklung war zu erkennen, daß zwischen dem 3. Quartal 2002 und dem 1. Quartal 2003 mehr deutsche Corporate-Insider in ihre Unternehmen investierten, anstelle Kasse zu machen. Im 2. Quartal sank das Ratio auf 54 Punkte. In Euro ausgedrückt bedeutet dies: Director Dealings Käufe in Höhe von Euro 33 Millionen standen Verkäufe mit einem Volumen von 60 Millionen gegenüber.

Fazit:

Die Gesamtmarktanalyse zeichnet aufbauend auf unserem Rating-System ein moderates Bild für Deutschland. Die signifikante Unterbewertung des Aktienmarktes wurde bereits seit dem 3. Quartal 2002 von den Corporate-Insidern antizipiert. Das Ratio in Q2 fiel zum Vorjahreszeitraum schwächer aus, was als Folge der starken Kurserholung zu sehen ist. Aufgrund des zum Vorjahr nahezu unveränderten Halbjahresratios ist mit einer Stabilisierung der Börse zu rechnen.

Insider-Ratio Gesamtmarkt 2002/2003 auf Quartalsbasis



Legende:

Als Grundlage für die Auswertungen dient das VCH-Insider-Ratio, welches definiert ist als das Verhältnis der Kaufvolumina zu den Verkaufsvolumina aller erfassten Insidertransaktionen innerhalb des Bezugszeitraums (Monate, Quartale etc.) multipliziert mit dem Faktor 100. Das Volumen der Insiderverkäufe überwiegt i.d.R. die Insiderkäufe bei weitem. Dies liegt bspw. daran, daß Firmengründer häufig bereits per se einen großen Anteil an ihren Firmen halten und somit kaum Bedarf für weitere Zukäufe besteht. Zum anderen erhalten Manager, die einen bedeutenden Anteil an der Gruppe der Insider ausmachen, häufig einen nicht unerheblichen Teil ihrer Vergütung in Aktienoptionen, die nach ihrer Ausübung zu weiteren Insiderverkäufen führen. Solcherlei konsum- oder liquiditätsgetriebene Verkäufe haben ein Ungleichgewicht zwischen Verkäufen und Käufen zur Folge, ohne daß daraus allein auf die Einschätzung der Insider geschlossen werden könnte. Der Quotient der beiden Größen ist somit meistens deutlich kleiner als 1. Die oben erwähnte Multiplikation des Quotienten mit 100, um das VCH-Insider-Ratio zu erhalten, dient deshalb primär der Optik. Sofern das Buy/Sell-Ratio bei 100 liegt waren Käufe und Verkäufe auf gleich hohem Niveau.

Grundsätzlich gilt: Je größer das VCH-Insider-Ratio, desto positiver sind die Insider für die betrachtete Aktie, Branche, etc.

Neben dem absoluten Wert in einem gegebenen Betrachtungszeitraum ist bei der Analyse und Interpretation insbesondere auch die Entwicklung des VCH-Insider-Ratios von einem Zeitraum zum nächsten von hervorgehobenem Interesse, lassen sich dadurch doch Stimmungsänderungen und Trends aufspüren.

Directors Dealings Überblick Großbritannien : 1. Halbjahr

United Kingdom Gesamtmarkt

In Großbritannien nutzten Corporate-Insider insbesondere das günstige Bewertungsniveau im 4. Quartal 2002 für deutliche Zukäufe (Ratio 129). In britischen Pfund ausgedrückt bedeutet dies: Director Dealings Käufe in Höhe von britischen Pfund 102 Millionen standen Verkäufe mit einem Volumen von 79 Millionen gegenüber. Seitdem war das Insider-Ratio rückläufig.

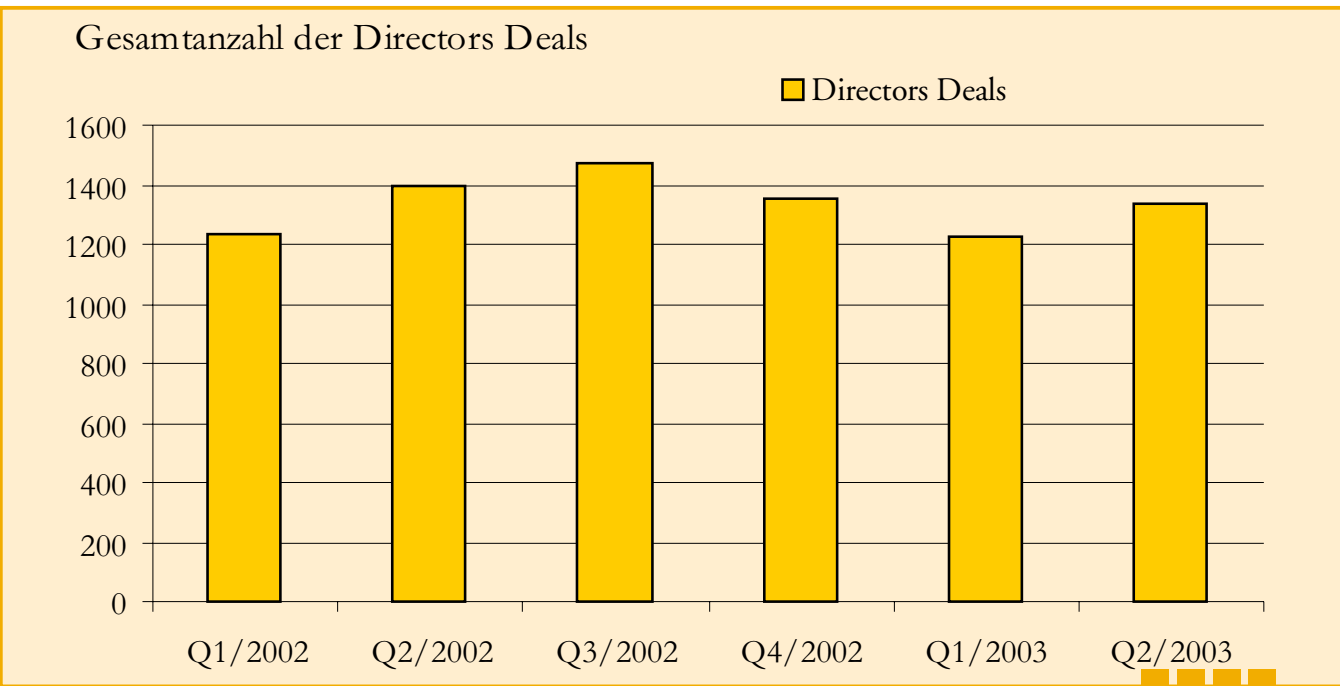
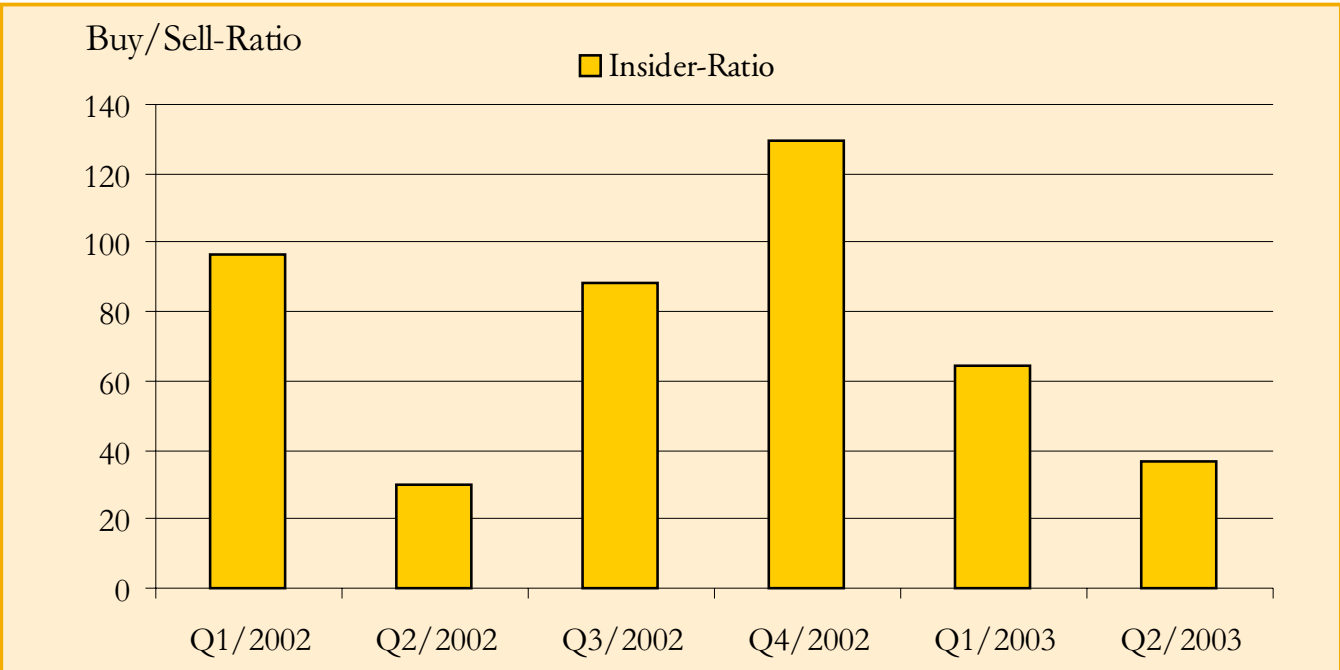
Nach 64 im 1. Quartal sank das Ratio im 2. Quartal auf 36. Director Dealings Käufen in Höhe von britischen

Pfund 79 Millionen standen Verkäufe mit einem Volumen von 218 Millionen gegenüber. Im Vergleich zum Vorjahresquartal verbesserte sich das Ratio um 20%.

Fazit:

In UK erhalten wir ein ähnliches Ergebnis der Marktanalyse wie in Deutschland. Auch dort war das Ratio Ende 2002 am höchsten und hat seitdem ebenfalls leicht abgenommen. Aufgrund des positiveren Ergebnisses des 2. Quartals gegenüber dem Vorjahreszeitraum rechnen wir mit einer besseren Entwicklung des Kapitalmarktes in der zweiten Jahreshälfte als in 2002.

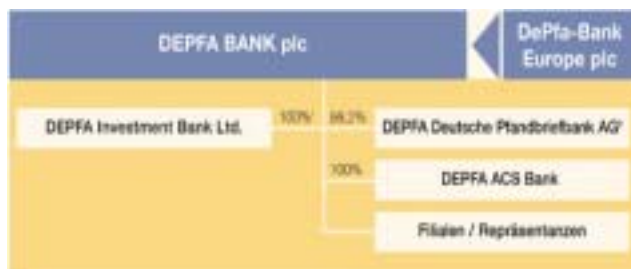
Insider-Ratio Gesamtmarkt und Directors Deals Transaktionsanzahl 2002/2003 auf Quartalsbasis



Einzeltitelvorstellung mit positiven VCH-Insider Ratio

DEPFA BANK plc / ISIN: IE 0072559994 / Kürzel: DEP

Die DEPFA BANK ist einer der weltweit führenden Staatsfinanzierer. Am 7. Juni 2002 fand der Teilungsprozess der bisherigen DEPFA Gruppe in der Notierung der DEPFA BANK plc auf stand-alone Basis (das heißt ex Aareal Bank) seinen Abschluß. Die DEPFA BANK plc agiert seither als völlig eigenständige Spezialbank im Bereich Staatsfinanzierung. Die DEPFA BANK plc ist heute eine Aktiengesellschaft irischen Rechts mit Hauptsitz in Dublin und Tochtergesellschaften und Filialen in vielen europäischen Ländern, den USA und Japan. Das Angebot der DEPFA BANK plc deckt den gesamten Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors ab und reicht von Budgetfinanzierung über die Finanzierung von staatlichen Infrastrukturprojekten bis hin zu Investment-Banking Aktivitäten für öffentliche Hände. Mit ihrem klar fokussierten Geschäftsmodell nimmt die DEPFA eine exponierte Position in einem attraktiven Markt mit wenigen erfolgreichen Teilnehmern ein.



Der Konzerngewinn belief sich in den ersten sechs Monaten auf Euro 176 Mio. (+24%). Dies entspricht einer Eigenkapitalverzinsung von 30% nach Steuern. Die DEPFA BANK ist daher überzeugt, für das Gesamtjahr 2003 einen Konzerngewinn von Euro 300 Mio. zu erreichen. Damit wird die ursprüngliche Prognose um voraussichtlich Euro 50 Mio. übertroffen.

Directors Dealings Überblick

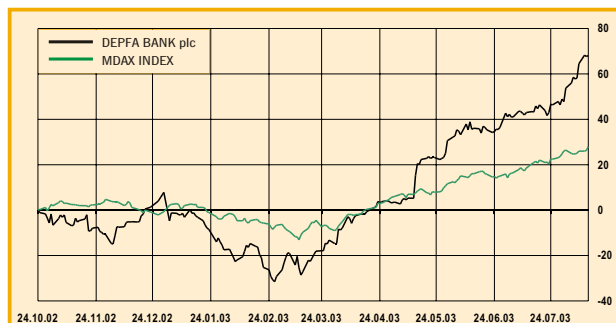
DEPFA (DEP)

Corporate-Insider	Position	Transaktionsart	Datum	Aktien	Kaufpreis €	Wert in €	Aktienbesitz
G.Bruckermann	Chairman/CEO	Kauf	26.06.2003	30.000	64,42	1.932.600	375.824
G.Bruckermann	Chairman/CEO	Kauf	05.06.2003	15.000	61,43	921.450	345.824
G.Bruckermann	Chairman/CEO	Kauf	22.05.2003	8.904	58,19	518.124	330.824
Dr. Th. M. Kolbeck	Vice Chairman	Verkauf	27.-30.12.2002	14.725	50,53	744.054	44.914
Fulvio Dobrich	Board of Directors	Kauf	30.07.2002	202.000	48,35	9.766.296	202.000

Risikohinweis:

Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen lediglich der Information und begründen kein Haftungsobligo. Die Publikation stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Wertpapieren dar. Bei Aktien bestehen gegenüber festverzinslichen Wertpapieren neben höheren Renditechancen auch wesentlich größere Risiken und ein Totalverlust kann nicht ausgeschlossen werden. Die Depotanteile einzelner Aktien sollten daher maximal 5% betragen.

Charttechnik: DEPFA BANK plc vs. MDAX



Bewertung:

Dem aktuellen Börsenwert von 2,8 Milliarden Euro steht ein Eigenkapital in Höhe von Euro 1,2 Milliarden gegenüber. Das Gewinnwachstum im laufenden Jahr von 34% verdeutlicht die intakte Wachstumsstory. Zum Vergleich: Auf Basis der Gewinnschätzung für das laufende Jahr ist das Unternehmen mit einem KGV von 8 bewertet. In 2004 soll der Gewinn pro Aktie auf Euro 10,5 nach Euro 9 im laufenden Jahr steigen. Das 2004-er KGV liegt somit bei 7,6.

Directors Dealings:

CEO und Chairmann G. Bruckermann hat die Bewertungsrelationen bei DEPFA als sehr günstig beurteilt. So kaufte er zwischen 22. Mai und 26. Juni bei Kursen zwischen Euro 58,19 und 64,42 insgesamt 43.904 Aktien zu und erhöhte seinen Aktienbesitz deutlich auf 375.824 Stücke.

Ausblick:

Analysiert man die weiter überplanmäßige Geschäftsentwicklung bei DEPFA, sind die Directors Dealings nachvollziehbar. Aufgrund des rapide steigenden Refinanzierungsbedarfs des in hohen Volumen verschuldeten öffentlichen Sektors bietet sich bei der DEPFA Aktie ein krisenresistenter Investment-Case.

Sonderinformation:

Die "alte" DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG wird mit noch rund 1,8% Free-Float unter der WKN 804700 gehandelt. Hier ist langfristig mit einem Abfindungsangebot an die Restaktionäre zu rechnen.



VCH Stock Factsheet

<u>Company</u>	<u>Ticker</u>	<u>ISIN</u>
DEPFA BANK plc	DEP	IE0072559994
<u>Quarterly report / important dates</u>	<u>Fiscal-Year (End)</u>	<u>Internet-www.</u>
4. Nov. Q.3 Bericht	31. Dez.	depfa.de
<u>Price/Share</u>	<u>P/E 2002</u>	<u>Price/Sales 2002</u>
79,5	11,9	4,0
<u>Marketcap (Mio.)</u>	<u># Shares (Mio.)</u>	<u>Freefloat-Shares / % Free-Float</u>
2806,5	35,3	212,7 / 59,2%
<u>Net Liquidity (Mio.)</u>	<u>Cash (Mio.)</u>	<u>Change in Cash 02 (Mio.)</u>
k.A.	735,0	k.A.
<u>Equity (Mio.)</u>	<u>Current Liabilities (Mio.)</u>	<u>Goodwill (Mio.)</u>
1232,0	k.A.	5,0
<u>Revenue 02 (Mio.)</u>	<u>Revenue 03 (Mio.)</u>	<u>Revenue 04 (Mio.)</u>
710,0	440,0	500,0
<u>EPS 02</u>	<u>EPS 03</u>	<u>EPS 04</u>
6,70	9,00	10,50
<u>Net-Profit 02 (Mio.)</u>	<u>Net-Profit Margin 02 in %</u>	<u>Earnings Growth 03 in %</u>
5,27	0,74	34,33
<u>Trading-Volume - # Shares/week</u>	<u>Buy/Sell-Ratio</u>	<u>Upgrades 1-3 Mon.</u>
59000	sehr positiv	8 kaufen

* Balance numbers via last quarterly report ** Trading-Volume number = average volume ** Marketcap, balance numbers and revenue in Mio.

WWW.VCH-FONDS.DE

H & A Lux VCH Insight USA,
 H & A Lux VCH Insight Europa,
 H & A Lux VCH Value Opportunities,

ISIN: Lu0132800532
 ISIN: Lu0132801183
 ISIN: Lu0132802157

Übersicht über die größten Directors Dealings Käufe im 1. Halbjahr 2003 in Deutschland

Unternehmen	Volumen	Anzahl	Kurs	Datum	WKN	Name	Stellung	Art
FIELMANN AG	12.160.000	380.000	32	16.01.2003	577220	Günther Fielmann	V V	K
ADCAPITAL AG	9.800.000	700.000	14	28.05.2003	521450	Manfred Bernau	S	K
DePfa Bank PLC Shares EO	1.920.000	30.000	64	26.06.2003	765818	Gerhard Bruckermann	V V	K
edding AG	1.800.000	120.000	15	25.04.2003	564793	Volker D. Ledermann	V	K
SAP AG	1.720.000	20.000	86	07.02.2003	716460	Stefanie Plattner	S	K
SAP AG	1.720.000	20.000	86	07.02.2003	716460	Kristina Plattner	S	K
SAP AG	1.680.000	20.000	84	10.02.2003	716460	Kristina Plattner	S	K
SAP AG	1.680.000	20.000	84	10.02.2003	716460	Stefanie Plattner	S	K
ADIDAS-SALOMON AG	1.500.000	20.000	75	23.05.2003	500340	Christian Tourres	AR	K
SAP AG	1.354.500	15.750	86	13.02.2003	716460	Stefanie Plattner	S	K
SAP AG	1.354.500	15.750	86	13.02.2003	716460	Kristina Plattner	S	K
AWD Holding AG	1.155.000	105.000	11	31.01.2003	508590	Carsten Maschmeyer	V V	K
SCHWARZ PHARMA AG	1.020.000	30.000	34	31.01.2003	722190	P. Schwarz-Schütte	V	K
DePfa Bank PLC Shares EO	915.000	15.000	61	06.06.2003	765818	Gerhard Bruckermann	V V	K
RINOL AG	900.000	300.000	3	25.04.2003	705180	Kurt-Joerg Gaiser	V V	K
Hornbach-Baumarkt AG	748.544	44.032	17	29.04.2003	608440	Otmar Hornbach	AR	K
SAP AG	688.000	8.000	86	11.02.2003	716460	Kristina Plattner	S	K
SAP AG	688.000	8.000	86	11.02.2003	716460	Stefanie Plattner	S	K
Hornbach-Baumarkt AG	677.263	39.839	17	29.04.2003	608440	Albert Hornbach	AR	K
BB Medtech AG	650.000	65.000	10	14.03.2003	898194	Ernst Thomke	AR	K
Highlight Communications	567.000	567.000	1	03.04.2003	920305	Highlight Com.	U	K
Douglas Holding AG	551.707	42.439	13	24.02.2003	609900	Jörn Kreke	AR V	K
FIELMANN AG	540.000	20.000	27	12.03.2003	577220	Günther Fielmann	V V	K
IVU Traffic Technologies AG	540.000	540.000	1	29.01.2003	744850	Ernst Denert	V V	K
DePfa Bank PLC Shares EO	516.432	8.904	58	22.05.2003	765818	Gerhard Bruckermann	V V	K
Highlight Communications	514.108	514.108	1	21.02.2003	920305	Highlight Com.	U	K
Highlight Communications	500.000	500.000	1	02.04.2003	920305	Bernhard Burgener	V V	K
Highlight Communications	500.000	500.000	1	21.02.2003	920305	Bernhard Burgener	V V	K
d+s online AG	500.000	500.000	1	03.01.2003	533680	Alexander Duhre	V V	K
Gerry Weber International	479.220	119.805	4	03.03.2003	776150	Ralf Weber	S	K
Highlight Communications	468.842	468.842	1	21.03.2003	920305	Highlight Com.	U	K
Deutsche Bank AG	410.000	10.000	41	17.02.2003	514000	T. v. Heydebreck	V	K
MIS AG	408.218	204.109	2	14.05.2003	661240	Peter Raue	V V	K
INKA AG für Beteiligungen	399.420	6.657	60	26.01.2003	525100	Hans Inselkammer	S	K
Douglas Holding AG	392.000	28.000	14	28.01.2003	609900	Jörn Kreke	AR V	K
Value Management & Research	390.000	390.000	1	26.02.2003	760555	Kevin J. Devine	V V	K
d+s online AG	371.502	371.502	1	19.03.2003	533680	Achim Plate	V V	K
Douglas Holding AG	336.700	25.900	13	21.02.2003	609900	Claus Mingers	V SV	K
D.Logistics AG	333.333	333.333	1	31.01.2003	510150	Andreas Bargende	V	K
D.Logistics AG	333.333	333.333	1	31.01.2003	510150	T. Schwinger-Caspari	V	K
TFG Venture Capital AG	323.507	323.507	1	11.06.2003	744950	F. Michael Stallmann	V	K
Douglas Holding AG	320.600	22.900	14	12.02.2003	609900	Jörn Kreke	AR V	K
Vossloh AG	300.820	11.570	26	03.04.2003	766710	M. Caina-Lindemann	V	K
Douglas Holding AG	298.332	24.861	12	25.02.2003	609900	Jörn Kreke	AR V	K
AT&S AG	291.480	48.580	6	31.03.2003	922230	AT&S AG	U	K
Douglas Holding AG	289.900	22.300	13	21.02.2003	609900	Claus Mingers	V SV	K
Highlight Communications	288.500	288.500	1	30.01.2003	920305	Highlight Com.	U	K
Allianz Lebensversicherungs	283.000	1.000	283	10.04.2003	840300	Ruth Zimmerer	S	K
Douglas Holding AG	261.688	18.692	14	31.01.2003	609900	Jörn Kreke	AR V	K
Douglas Holding AG	260.000	20.000	13	07.03.2003	609900	Jörn Kreke	AR V	K
Douglas Holding AG	256.100	19.700	13	21.02.2003	609900	Jörn Kreke	AR V	K
mg technologies ag	240.000	40.000	6	13.06.2003	660200	Karlheinz Hornung	V F	K
Douglas Holding AG	240.000	16.000	15	27.01.2003	609900	Jörn Kreke	AR V	K
Henkel KGaA	237.003	4.017	59	21.01.2003	604843	Simone Bagel-Trah	AR	K
Intershop AG	231.000	77.000	3	05.03.2003	747292	Stephan Schambach	V V	K

Art: K = Kauf V = Verkauf Stellung: VV = Vorstandsvorsitzender AR = Aufsichtsrat U = Unternehmen S = Sonstige

Übersicht über die größten Directors Dealings Verkäufe im 1. Halbjahr 2003 in Deutschland

Unternehmen	Volumen	Anzahl	Kurs	Datum	WKN	Name	Stellung	Art
CYCOS AG	14375000	2875000	5	12.06.2003	770020	Klaus Pfeiderer	V V	V
ADCAPITAL AG	9800000	700000	14	28.05.2003	521450	Maximilian Bernau	AR	V
Euwax Broker AG	7507797	682527	11	31.03.2003	566010	Hans-Peter Bruker	AR V	V
FIELMANN AG	7200000	200000	36	09.04.2003	577220	Günther Fielmann	V V	V
Pironet NDH AG	6270000	570000	11	09.01.2003	691640	Hans Werner Scherer	V V	V
Netlife AG	3700000	1850000	2	22.01.2003	676390	Hans-Werner Maas	AR SV	V
Highlight Com. AG	2300000	2300000	1	28.03.2003	920305	Highlight Com.	U	V
Euwax Broker AG	2200000	200000	11	31.03.2003	566010	Harald Schnabel	V	V
CYCOS AG	1997670	399534	5	12.06.2003	770020	Dominik Schlösser	V	V
Real Garant Vers. AG	1762080	146840	12	11.04.2003	843422	Horst Wutzer	AR	V
ADIDAS-SALOMON AG	1700000	20000	85	23.04.2003	500340	Christian Tourres	AR	V
PSB AG	1680480	280080	6	25.03.2003	696760	Karl-Heinz Gosmann	V V	V
ADIDAS-SALOMON AG	1640000	20000	82	28.03.2003	500340	Christian Tourres	AR	V
AWD Holding AG	1575000	105000	15	06.06.2003	508590	Carsten Maschmeyer	V V	V
PlasmaSelect AG	1558140	1558140	1	12.03.2003	547180	Timm Riggers	AR	V
ADIDAS-SALOMON AG	1500000	20000	75	17.03.2003	500340	Christian Tourres	AR	V
Hyrican Informationssysteme	1400000	100000	14	16.06.2003	600450	Michael Lehmann	V V	V
Hyrican Informationssysteme	1400000	100000	14	16.06.2003	600450	Peter Wicht	AR V	V
Real Garant Versicherung AG	1200000	100000	12	10.02.2003	843422	Gerhard Fiebiger	V	V
Intertainment AG	1091396	1091396	1	03.02.2003	622360	Marianne Baeres-Ortner	S	V
CYCOS AG	1079165	215833	5	12.06.2003	770020	Harald Gehlert	V F	V
Euwax Broker AG	997200	83100	12	04.03.2003	566010	Thomas Munz	V V	V
Real Garant Versicherung AG	913200	76100	12	20.03.2003	843422	Horst Wutzer	AR	V
D.Logistics AG	666666	666666	1	31.01.2003	510150	Detlef W. Hübner	V	V
Micronas Semiconductor	630000	35000	18	17.02.2003	910354	Wolfgang Kalsbach	V	V
United Internet AG	585000	45000	13	22.05.2003	508903	Michael Scheeren	AR	V
Drägerwerk AG	504765	18695	27	09.04.2003	555063	Ingo Gensch	V	V
Ponaxis AG	500000	500000	1	05.06.2003	694570	Joachim Schlennstedt	V	V
BB Biotech AG	430000	10000	43	28.05.2003	888509	Anders Hove	V V	V
United Internet AG	420000	30000	14	05.06.2003	508903	Tania Scheeren	S	V
Degussa AG	420000	35000	12	14.02.2003	542190	Utz-Hellmuth Felcht	V V	V
Advanced Vision Technology	403722	67287	6	27.06.2003	931340	Shlomo Amir	AR	V
Nemetschek AG	400000	400000	1	25.04.2003	645290	Ingrid Nemetschek	S	V
Einbecker Brauhaus AG	399500	23500	17	10.01.2003	605800	Karl-Heinz Rehkopf	AR	V
Real Garant Versicherung AG	360000	30000	12	10.02.2003	843422	Richard Seeger	AR	V
Vossloh AG	335530	11570	29	03.04.2003	766710	M. Caina-Lindemann	V	V
Kontron AG	330000	165000	2	24.02.2003	605395	Rudolf Wieczorek	V	V
mg technologies ag	320000	40000	8	13.06.2003	660200	Karlheinz Hornung	V F	V
Ponaxis AG	312000	312000	1	19.03.2003	694570	Joachim Schlennstedt	V	V
Allianz Lebensversicherungs	310000	1000	310	23.04.2003	840300	Ruth Zimmerer	S	V
Highlight Communications	300000	300000	1	31.03.2003	920305	Highlight Com.	U	V
Degussa AG	300000	25000	12	14.02.2003	542190	Alfred Oberholz	V	V
Degussa AG	300000	25000	12	14.02.2003	542190	Thomas Schoeneberg	V	V
Degussa AG	300000	25000	12	14.02.2003	542190	Heinz-Joachim Wagner	V	V
STADA Arzneimittel AG	288000	6000	48	21.05.2003	725180	Claus-Jürgen Lang	AR	V
Euwax Broker AG	276000	23000	12	05.03.2003	566010	Silvia Munz	S	V
Drägerwerk AG	273000	7000	39	11.06.2003	555063	Ingo Gensch	V	V
Degussa AG	270000	30000	9	14.02.2003	542190	Utz-Hellmuth Felcht	V V	V
Micronas Semiconductor Hold.	264000	13200	20	07.05.2003	910354	Franz Betschon	AR V	V
Euwax Broker AG	262800	21900	12	06.03.2003	566010	Thomas Buß	V	V
Ponaxis AG	255000	255000	1	09.04.2003	694570	Joachim Schlennstedt	V	V
Rofin-Sinar Technologies Inc.	240000	20000	12	29.05.2003	902757	Günther Braun	V F	V
Real Garant Versicherung AG	239940	19995	12	10.02.2003	843422	Ursula Grosse	S	V
Henkel KGaA	236691	4641	51	21.01.2003	604843	Simone Bagel-Trah	AR	V
Wasgau Produktions & H.	215200	53800	4	22.01.2003	701600	Hartmut Ringling	AR V	V

Art: K = Kauf V = Verkauf Stellung: VV = Vorstandsvorsitzender AR = Aufsichtsrat U = Unternehmen S = Sonstige

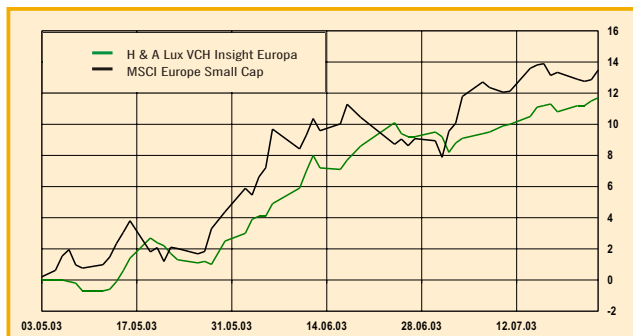
Was ist besser als Wissen? Mehr Wissen!



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.

Chart (seit Auflegung)



Fondsdaten

Basisdaten

WKN / ISIN: 694 654 / LU 0132801183
Erstnotiz: 02.05.2003 zu € 10,-
Fondsgesellschaft: Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A.
Ertragsverwendung: thesaurierend
Anlageschwerpunkt: Nebenwerte Europa
Vergleichsindex: MSCI Europe Small Cap
Einmalzahlung: ab € 1.000,-

Gebührenstruktur

Ausgabeaufschlag: bis zu 5%
Fixe Gebühren: 1,6% p.a.
Performancefee: 10% p.a. (Verlustrausgl./ High Water M.)

Ratings/Auszeichnung

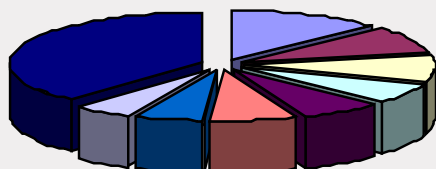
Sauren Fonds-Research: + + + / 2 Goldmedaillen

Performance Ranking

Zeitraum: Europäische Small & Midcaps Europäische Fonds
 1-Monat: Platz 18/97 Platz 27/410
 3-Monate: Platz 27/98 Platz 15/415
 (Stand: 06.08.2003, Quelle: www.onvista.de)

Branchenaufteilung

Branchenallokation H & A Lux VCH Insight Europa (01.08.2003)



Sonstige	37%
Groß- und Einzelhandel	25%
Nahrungs- und Genußmittel	7%
Versicherungen	6%
Internet	6%
Transport und Verkehr	6%
Banken	5%
Elektro/Elektronik	4%
Metallfabrikate	4%

Top 5

Deutsche Post	Logistik	7,1%
Gibbs & Dandy	Groß- und Einzelhandel	5,5%
Corus Group	Metallverarbeitung	5,2%
Tesco	Nahrungs- und Genußmittel	4,8%
Henkel KGaA Vz.	Haushaltsmittel/ Kosmetik	4,5%

Kennzahlen (per 01.08.2003)

	H & A Lux VCH Insight Europa	MSCI Europe Small Cap
Cashposition	7,90%	N/A
Performance		
seit Auflegung	14,60%	14,90%
3-Monatsperformance ab Mai 2003	14,60%	14,90%
Fondsvolumen (3. August in Mio. Euro)	6,04	N/A
Beta (seit 01.05.2003 p.a.)	0,13	1,00
Sharpe-Ratio (seit 01.05.2003 p.a.)	10,44	6,97
Jensen's Alpha (seit 01.05.2003 p.a.)	75,45%	0,00%
Treynor-Maß (seit 01.05.2003 p.a.)	6,78	0,89
Korrelation (MSCI Europe Small Cap)	0,19	1,00
Volatilität (seit 01.05.2003 p.a.)	8,31%	12,71%

Die VCH Investmentfonds sind bei allen Banken, Sparkassen und Vermögensverwaltern sowie bei ausgewählten Finanzvertrieben, die direkt oder über den jeweiligen Maklerpool an folgende Plattformen angeschlossen sind, erhältlich:

Plattformen:

AdvisorTech · attrax · DWS PartnerWorld · Ebase · FondsServiceBank · Frankfurter Fonds Bank · IFSAM · Moventum · netfonds

Banken mit separater Vertriebsvereinbarung:

Augsburger Aktienbank · Banque de Luxembourg · comdirect · Coba · Consors · DAB · DB · Hauck & Aufhäuser · HVB · RZB Österreich

