

Depotbericht 3. Quartal 2011

NDACaktiv

Das Jahr 2012 hält für Sie wieder ein spannendes, informatives NDACaktiv-Programm bereit! Den Auftakt bildet am 20.01.2012 die erste gemeinsame NDACaktiv-Fahrt des Jahres. Ziel werden zwei Aktiengesellschaften im südniedersächsischen Einbeck sein:

KWS Saat AG am 20.01.2012

Die KWS SAAT AG ist ein traditionsreiches mittelständisches Saatzuchtunternehmen. Mit dem Qualitätssaatgut bietet das Unternehmen den Landwirten seit 150 Jahren ein entscheidendes Produktionsmittel.



Seit der Gründung im Jahre 1856 hat sich KWS zu einem führenden Unternehmen der Pflanzenzüchtung mit einer Präsenz in 70 Ländern der Welt entwickelt. Forschung und Züchtung bilden die Kernkompetenz von KWS. Mit dem Einsatz von 15% des Umsatzes für Forschung und Züchtung liegt der Schwerpunkt des Unternehmens

auf Innovation. Der Niedersächsische Aktienclub besichtigt das in Einbeck befindliche Zentrum des internationalen Forschungsnetzwerkes der KWS Saat AG. *Foto: KWS Gelände Einbeck: Gewächshauskomplex LEO*

Einbecker Brauhaus AG am 20.01.2012

Die Brautradition in Einbeck geht auf das Jahr 1378 zurück. Im Jahr 1794 entstand dann mit der Zusammenlegung einzelner Braurechte in Einbeck die Städtische Brauerei, die in Jahre 1967 eine Aktiengesellschaft wurde und firmiert seither als Einbecker Brauhaus AG. 1969 stieg die Schultheis Brauerei AG bei der Einbecker Brauerei ein, fusionierte drei Jahre später mit der Dortmunder Union zu Brau & Brunnen. Deren Mehrheitseigner wurden 1997 eine private Investorengruppe um die Ender & Partner Vermögensverwaltung AG.



Der NDAC wird bei einem geführten Rundgang erleben, wie mit modernster Technik untergäriges Bier nach alt überlieferten Rezepten produziert wird. Lernen Sie mit uns das Traditionsunternehmen und die Kunst des Bierbrauens kennen.

*Foto: Brauhaus von Einbecker
Bier in Einbeck*



www.ndac.de

Gemeinsam mehr erreichen ...

NDACinvest Anteilsentwicklung

NDACinvest-Aktienfonds

| | |
|-----------|------------|
| WKN | A0Q4LK |
| Stand | 30.09.2011 |
| 1 Monat | +0,19 % |
| 6 Monate | -4,42 % |
| 12 Monate | +0,11 % |

NDACaktiv Termine

NDACaktiv-Tage

Uelzen 11. November 2011

Mitgliedertag Uelzen mit Werksbesichtigung Nordzucker AG

Einbeck 20.01.2012

Besuch der KWS Saat AG und der Einbecker Brauhaus AG.

NDAC Börsentage

| | |
|-------------------|------------|
| Börsentag Hamburg | 05.11.2011 |
| Börsentag Berlin | 03.12.2011 |



www.ndac.de

Die Aktienmärkte

Das dritte Quartal 2011 war davon geprägt, dass die Aktienkurse innerhalb weniger Wochen (von Ende Juli bis Ende August) ohne nennenswerten Widerstand oder Gegenreaktionen in die Tiefe rauschten. Der eigentliche Grund für diesen Kurseinbruch ist nicht ganz klar. Natürlich belasten die Staatsschuldenkrisen in hohem Maße die Finanzmärkte; diese Belastungen bestanden aber im Wesentlichen bereits in den Monaten von den starken Kursrückgängen. Ein weiterer wesentlicher Belastungsfaktor ist die Angst vor einer konjunkturellen Eintrübung. Hierzu wird vielerorts allerdings auch die These vertreten, die schwächeren Wirtschaftsdaten seien eine Folge der nachgebenden Finanzmärkte. Aus dieser Sicht würde der Erklärungsversuch Rezession also nicht so viel hergeben. Vermutlich schaukeln sich die Kursverluste an den Börsen und die Rezessionsängste auch gegenseitig hoch. Jedenfalls verbleiben die Aktienkurse auf niedrigem Niveau, wobei die Kursschwankungen mitunter beträchtlich sind. Für letzteres können möglicherweise die kurzfristigen Spekulanten mit ihren Computerprogrammen („Algo-Trader“) verantwortlich gemacht werden, die angeblich bereits bis zu 50% der täglichen Börsenumsätze bestreiten. Für eine wochenlange Baisse, wie wir sie zur Zeit erleben, ist das allerdings keine überzeugende Erklärung.

Ein gravierendes Problem ist wohl das diffuse Gefühl der Unsicherheit für die Anleger. Nachdem in der Subprime-Krise als wertstabil eingeschätzte Immobilien einbrachen, folgten die Banken und schließlich auch noch ganze Staaten, die traditionell als praktisch risikolose Gläubiger galten. Die Finanzmarktteilnehmer und -beobachter gewinnen den Eindruck, es gäbe überhaupt keine verlässlichen Größen mehr. Nun sind Zeiten, in denen allgemeine Verunsicherung und eine große Risikoaversion um sich greifen, traditionell die richtigen Einstiegszeitpunkte in den Aktienmarkt gewesen. Der Tiefpunkt ist regelmäßig dann erreicht worden, wenn es eine richtig gehende Hoffungslosigkeit gab, im Idealfall begleitet von einem Sell-out, einem Ausverkauf, bei dem die Kurse bei hohen Umsätzen in kurzer Zeit drastisch fallen. Diese klassischen Abläufe scheint es aber nicht mehr in dieser Form zu geben. Die Baissen ziehen sich immer länger hin. Es gibt zwar Intraday zum Teil enorme Kursschwankungen. Aber den klassischen Sell-out, das reinigende Gewitter beobachtet man nicht mehr. Der Tiefpunkt ist keine aufgeregte Panik mehr, sondern eher eine allgemeine Erschöpfung nach nicht enden wollenden Kursverlusten. So war es zumindest beim Ende der letzten Baisse zu Anfang 2009. Ein Grund für diese neue Zeitrechnung an den Börsen dürften die vielen Derivate und Leerverkaufspositionen sein. Sie führen dazu, dass der finale Abschwung an den Börsen immer wieder hinausgezögert wird, bis er schließlich ganz im Sande verläuft.

Früher gab es im Wesentlichen nur zwei Zustände: Entweder man besaß eine Aktie oder man besaß sie nicht. Dass man eine geliehene Aktie (leer-)verkaufte und dann am Ende der Leihfrist eine Aktie zurückkauft, an die man weder glaubt, noch die man wirklich haben will, um sie dem Entleiher rechtzeitig zurück zu geben, ist erst eine Massenerscheinung der Börsenneuzeit. Noch vor einigen Jahren funktionierte ein Kursrückgang ungefähr wie folgt: Die nervösen Aktienbesitzer verkauften ihre Aktien, die vom Wert der Papiere überzeugten Anleger kauften sie. Solange es einen Angebotsdruck gab, weil mehr nervöse als gelassene Anleger an der Börse unterwegs waren, fielen die Kurse. Sobald alle zittrigen Hände draußen waren, kippte die Stimmung und die Kurse begannen wieder zu steigen. So ähnlich funktionierte unter umgekehrten Vorzeichen auch die Hausse. Heute rutschen die Kurse auch, weil ängstliche Anleger sich von ihren Aktien trennen, aber es ist kein reinigendes Gewitter, sondern der Kursabstieg wird immer wieder von denen gebremst und damit in die Länge gezogen, die ihre gewonnenen Wetten auf fallende Kurse glattstellen wollen oder müssen. Da niemand weiß, welche Positionen in welchem Umfang noch offen sind und wann und wie sie geschlossen werden sollen, weiß auch niemand, wie lange so ein Kursabschwung anhält. Er dauert aber heutzutage offensichtlich regelmäßig länger, als noch vor einigen Jahren.



DNICK HOLDING PLC

Dnick (Deutsche Nickel) bewegt sich zur Zeit in einem Zwischenstadium, das für eine lustlose Entwicklung des Aktienkurses sorgt. Zur Erinnerung: Ende Juni 2011 meldeten sich zwei vorher völlig unbekannte Großaktionäre: Einmal die Wickedder Westfalenstahl mit 24,89% und zum Anderen deren Geschäftsführer Jürgen Platt mit 25,88%. Die Wickedder Westfalenstahl ist ein Wettbewerber von Dnick. Die neuen Großaktionäre verhinderten als Erstes die eigentlich vorgesehene Ausschüttung einer relativ hohen Dividende von € 2,30 (bei einem Aktienkurs von rund € 10) mit ihren Stimmen. Im August wurde bekannt gegeben, dass das Bundeskartellamt ein Prüfungsverfahren wegen der mehrheitlichen Übernahme eingeleitet hat. Über den Verlauf und die voraussichtliche zeitliche Dauer ist noch nichts bekannt. Die Unsicherheit wegen dieses Verfahrens hat das Interesse an der Dnick-Aktie abkühlen lassen. Zweiter Großaktionär neben der Wickedder-Gruppe ist übrigens Goldman Sachs mit 22,85%.



Stöhr AG: Das Tochterunternehmen der Kap-Beteiligungs-AG befindet sich in Auflösung. Alle wichtigen Vermögensgegenstände sind inzwischen veräußert. Stöhr hält praktisch nur noch (an die Muttergesellschaft Kap AG

ausgeliehene) liquide Mittel und Forderungen an die Gruppe Erwo/Südwolfe, die den Kammgarnbereich erworben hat und den Kaufpreis in gleichbleibenden Monatsraten (bis Februar 2012) zahlt. Auf der Hauptversammlung im August berichtete der Liquidator über das Ausscheiden der beiden letzten verbliebenen Produktionsbetriebe: Die Färberei in Mönchengladbach wurde an den Geschäftsführer übertragen und der Betrieb in Portugal eingestellt. Die Maschinen wurden verkauft, lediglich das Grundstück in Portugal ist noch abzugeben.

Am Spannendsten bei Stöhr ist eine von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) beantragte Sonderprüfung, die vom NDAC unterstützt wurde. Hintergrund ist der in 2010 erfolgte Verkauf der 26%-Beteiligung am Unternehmen MEP-Olbo an den Mehrheitsgesellschafter Mehler. Die Mehler-Gruppe gehört wie Stöhr zur Kap AG, so dass es hier einen Interessenkonflikt gibt. Die Stöhr-Verwaltung ließ ein Bewertungsgutachten erstellen, das auf Anfrage in 2010 vier Aktionären bzw. Aktionärsvertretern zu Verfügung gestellt wurde. Darunter waren je ein Vertreter der DSW und des NDAC. Der Verkaufspreis wurde von den vier Personen als zu niedrig kritisiert und eine Sonderprüfung verlangt. Die Mehrheitsaktionärin schloss sich nach einigen Diskussionen auf der Hauptversammlung schließlich dem Antrag an. Beauftragt wurde das Düsseldorfer Wirtschaftsprüfungsunternehmen Warth & Klein. Sollte es zu dem Schluss kommen, dass eine Unterbewertung stattgefunden hat, wird es zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen kommen.

Die Stöhr-Aktie notiert nach wie vor unter dem Nettovermögen des Unternehmens, so dass wir an der Beteiligung fest halten.



Eine Überraschung hielt der regionale Supermarktbetreiber **Wasgau AG** zum Ende des dritten Quartals bereit: Die Rewe-Gruppe, einer der führenden Supermarktbetreiber in Deutschland, beteiligt sich mit 25,1 % an der Wasgau Food Beteiligungsgesellschaft mbH, die mit 53,1 % Mehrheitsaktionärin der Wasgau AG ist. Die Mehrheit an der Wasgau Food bleibt bei Otmar Hornbach, der die gleichnamige Baumarktkette zu ihrer heutigen Bedeutung geführt hatte. Rewe wird damit durchgerechnet gut 13,3% an Wasgau halten. Herr Hornbach teilte gleichzeitig mit, seine verbleibende Beteiligung an der Wasgau Food noch in 2011 in eine Stiftung einzubringen. Damit soll sicher gestellt werden, dass für die Wasgau AG eine „verlässliche und nachhaltige Aktionärsstruktur“ bestehen bleibe. Gemeint ist damit wohl, dass die Wasgau AG langfristig eigenständig bleiben soll. Das sah in der Vergangenheit zwischenzeitlich einmal anders aus. Vor einigen Jahren versuchte der damalige Kooperationspartner Edeka Südwest (Baden-Württemberg, Rheinland-Pfalz und Saarland) sich die Wasgau AG komplett einzuverleiben. Hornbach eilte der bedrängten Wasgau-Verwaltung damals als „weißer Ritter“ zur Seite

und übernahm die Mehrheit. Der Kooperationsvertrag mit Edeka wurde in der Folge dann aufgelöst und Wasgau schloss sich dem Einkaufsverband Markant an. Edeka Südwest hält aus dieser Zeit noch 24,98% an Wasgau und ist damit der zweitgrößte Aktionär nach Wasgau Food. Der Vertrag mit der Markant läuft zum 31. Dezember 2016 aus. Bereits jetzt hat die Wasgau AG für die Zeit danach einen langfristigen Kooperationsvertrag mit der Rewe-Gruppe abgeschlossen. Praktisch alle deutschen Einzelhändler kaufen gemeinsam über die Einkaufsverbände Edeka, Rewe oder Markant ein, bis auf die Metro-Gruppe sowie Aldi und Lidl.

Ob die Wasgau durch die Kooperation mit Rewe günstigere Einkaufspreise erhält, als durch Markant, lässt sich von außen kaum beurteilen. Gut denkbar ist aber, dass Rewe eigene Filialen in angrenzenden Gebieten durch das Wasgau-Zentrallager oder durch die Produktionsbetriebe (Metzgerei und Bäckerei) beliefern lässt. Hieraus könnte es Umsatzzuwächse für die Wasgau AG geben.

Für Rewe spielt einmal das hinzugewonnene Einkaufsvolumen eine Rolle, das für Konditionsverbesserungen wichtig ist. Hinzu kommt aber vor allem die Beseitigung eines „weißen Flecks“ auf der Landkarte. Bei Verhandlungen mit der internationalen Großindustrie (z. B. für deutschlandweite Promotionsaktionen) ist es wichtig, ein möglichst flächendeckendes Angebot machen zu können. Im Verbreitungsgebiet der Wasgau (Rheinland-Pfalz und Saarland) hat aber Rewe kaum eigene Märkte. Der Grund dafür ist in der bewegten Geschichte der Wasgau AG zu finden: Bis 1989 hieß die Wasgau AG Rewe Südwest und war die regionale Genossenschaft der Gruppe. Dann kam es zum Bruch, da die Südwest-Genossenschaft sich den Zentralisierungstendenzen der Gruppe widersetzte. Stattdessen wurde die Genossenschaft in eine Aktiengesellschaft umgewandelt und man schloss sich der Markant an. Nach einem Zwischenspiel bei Edeka und der zeitweiligen Rückkehr zu Markant geht es nun wieder zu Rewe, die wegen der geschilderten Historie in Rheinland-Pfalz und im Saarland Ergänzungsbedarf hat. Edeka ist in dem Gebiet übrigens ebenfalls traditionell unterrepräsentiert und war deshalb an der Übernahme der Wasgau AG interessiert. Edeka Südwest hielt bisher an ihrer Beteiligung fest, wohl in der Hoffnung, eines Tages doch noch einmal Einfluss gewinnen zu können. Diese Hoffnung erfüllt sich nun nicht. Ob Edeka und Rewe nun möglicherweise über die Übernahme der 24,98%-Beteiligung an Wasgau verhandeln werden, bleibt abzuwarten. Wie sich Rewe den kleineren Wasgau-Aktionären gegenüber verhalten wird, ist völlig offen. Der Aktienkurs sprang auf die Nachricht vom Rewe-Einstieg jedenfalls deutlich an.



Angesichts der Börsenturbulenzen findet bei der Kölner **Wohnungsgesellschaft GAG** eine spannende Entwicklung weitgehend unter Ausschluss der Öffentlichkeit statt. Der

Hintergrund ist folgender: Die GAG gehörte Stand Ende 2010 zu 72,45% der Stadt Köln. Dieser Anteil hatte sich in den letzten Jahren aufgrund des Einzugs von Aktien erhöht. 10,53% hielt die Sparkasse KölnBonn (nach früher 10%) und bei einer GAG-nahen Stiftung lagen 3,92%. Eine GAG-Besonderheit sind die bei einem Treuhänder liegenden so genannten Mieteraktien. Das waren zuletzt 2,79%. Diese Aktien wurden früher mit dem Geld der Kauttionen der Mieter erworben und von einem Treuhänder gehalten. Beim Auszug aus der jeweiligen Wohnung wurden die Aktien zurückgegeben, der hinterlegte Betrag ausgezahlt und die Aktien vom nächsten Mieter erworben. Vor einigen Jahren wurde dieses Verfahren aufgegeben. Wer heute bei der GAG eine Wohnung neu bezieht, bezahlt eine normale Mietkaution, die auf einem Bankkonto hinterlegt wird. Zieht jetzt jemand aus seiner Wohnung aus, der noch Mieteraktien erworben hatte, so fallen sie der GAG zu. Durch diesen Mechanismus kauft die GAG ständig und praktisch automatisiert eigene Aktien zurück. Ende 2010 lagen direkt und indirekt 5,58% aller Aktien bei der GAG, teils ehemalige Mieteraktien, teils durch Rückkäufe von den anderen Aktionären erworben. Bei den sonstigen Aktionären lagen noch 4,73%. Dieser Wert war vor einigen Jahren noch deutlich höher und durch Aktienrückkäufe über die Börse in 2008 zurück gegangen. Die GAG konnte auf dem Höhepunkt der Finanzkrise eine bedeutende Aktienzahl zu Tiefstkursen aufkaufen.

Vor einiger Zeit ist eine weitere Folge der Finanzkrise mit Auswirkung auf die GAG in Erscheinung getreten: Die mit öffentlichen Geldern gestützte GAG-Aktionärin Sparkasse KölnBonn wurde von der EU verpflichtet, sich von einer Reihe Engagements zu trennen – darunter der GAG. Dem Vernehmen nach wurde eine Frist bis April 2012 gesetzt. Die Stadt Köln ist offensichtlich nicht an externen Aktionären interessiert, schließlich wurde der Streubesitz ja bereits zu einem großen Teil über die Börse herausgekauft (von der GAG). Andererseits ist die Stadt so hoch verschuldet, dass sie das immerhin rund 60 Mio € schwere Paket auch nicht gut übernehmen kann. Die Lösung aller Themen gleichzeitig könnte ein großes Aktieneinziehungs- und -rückkaufprogramm sein, das die letzte Hauptversammlung beschlossen hat. Alle Ende 2010 bei der GAG liegenden Aktien sollen eingezogen werden und dann bis zu 10% aller ausstehenden Aktien an der Börse oder per öffentlichem Angebot zurückgekauft werden. Zumindest wurde der Vorstand dazu von der Hauptversammlung ermächtigt. Ein Aktienrückkauf ist damit für rund 1,7 Mio Aktien möglich. Die Stadt Köln hat bereits mitgeteilt, dass sie für die von ihr gehaltenen Stammaktien kein Interesse an dem Aktienrückkauf hat. Damit bleiben nur die rund 7,4 Mio Vorzugsaktien für Aktienrückkäufe übrig. Es könnten also rund 23% aller Vorzugsaktien von der GAG gekauft werden. Eigentlich kommen nur gut 2,7 Mio Aktien, die bei Sparkasse und Streubesitz liegen, für den Aktienrückkauf in Frage, da die übrigen bei der Stadt Köln, der Stiftung und als Mieteraktien beim Treuhänder liegen. Die letztgenannten drei Aktionäre werden vermutlich kaum verkaufswillig sein. Es könnte also in Relation zur tatsächlich verfügbaren Aktienzahl ein außerordentlich großes Aktienrückkaufprogramm geben.

Eine weitere interessante Perspektive ergibt sich indirekt aus dem oben Genannten. Um überhaupt so viele Aktien, wie angedacht, zurück kaufen zu können, müssen zuerst die von der GAG gehaltenen Aktien eingezogen werden. Das ist in 2011 erst für einen kleineren Teil geschehen. Der größte Teil der eigenen Aktien liegt nicht bei der GAG direkt, sondern bei der Tochtergesellschaft Grund und Boden (Grubo). GAG hat angekündigt, der Grubo die Aktien abkaufen zu wollen, bevor sie dann eingezogen werden sollen. Und hier kommt der spannende Teil der Geschichte: Völlig offen ist, zu welchem Preis die Aktien gekauft werden sollen. Der Börsenkurs liegt nämlich nur bei € 31, während der Nettovermögenswert, den GAG selbst ermittelt hat, bei über € 64 liegt. Der GAG-Vorstand wird hierzu gegebenenfalls externe Expertisen einholen, denn Grubo gehört nur zu 62% der GAG, auch wenn es einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag gibt. Wichtig kann der ermittelte Ankaufkurs für die Frage sein, welcher GAG-Preis als angemessen angesehen werden kann und der kann wiederum Grundlage für den Preis sein, zu dem die GAG möglicherweise der Sparkasse (und allen anderen Aktionären, die sich von ihren Aktien trennen wollen) deren Aktien abkauft. Bis spätestens April 2012 sollten wir hier mehr wissen.

Immobilienfonds Premium Management Immobilien ist ein Dachfonds für Offene Immobilienfonds, dessen Rücknahme in 2010 ausgesetzt werden musste, nach dem die Kombination aus einer große Welle von Anteilsrückgaben und umfangreiche Positionen an Offenen Immobilienfonds, die ihrerseits die Anteilsrücknahme ausgesetzt hatten, diesen Schritt erforderlich machte. Im August 2011 wurde schließlich angekündigt, dass der Dachfonds aufgelöst werden soll.



Der NDAC hat Ende Juni 2011 Anteile für 29,60 Euro an der Börse gekauft.

Noch im Oktober soll es eine erste Auszahlung in Höhe von rund € 19 pro Fondsanteil geben. Zum Vergleich: Der ausgewiesene Vermögenswert liegt bei € 47,44, der letzte Börsenkurs (die Anteile werden an der Börse gehandelt, wobei sich der Kurs nicht nach dem Vermögenswert, sondern nach Angebot und Nachfrage richtet) bei rund € 36. Wir haben unsere Anteile Ende Juni 2011 für € 29,60 an der Börse gekauft.

Zum NDAC-Depot:

Der **NDACinvest** fiel mit dem Abstieg der Aktienmärkte insgesamt im dritten Quartal deutlich zurück. Der Kursrückgang belief sich auf rund 15%, was ziemlich heftig ist, sich aber mit Blick auf den Kursrückgang beispielsweise des DAX (rund 25%) relativiert. Auf Sicht der ersten neun Monate ist der NDACinvest rund 3% im Minus, der DAX rund 20%. Ein großer Teil der Spezialaktien im NDAC-Depot blieb von den Kursverlusten der letzten Wochen weitgehend unberührt, während einige Standardwerte, allen voran Deutsche Bank, Commerzbank, Volkswagen und BMW stark betroffen waren.

Bei den Spezialwerten gab es auch im vergangenen Quartal wieder interessante Entwicklungen, die in der Presse wenig Raum fanden.

Unser Zitat des Monats:

„Die Zeit des größten Pessimismus ist die beste Zeit des Kaufens...“

Sir John Templeton



Stand

| | |
|-------------------|-------------------|
| 30.09.2011 | 92,64 Euro |
| 1 Monat | +0,19 % |
| 3 Monate | -10,98 % |
| 6 Monate | -4,42 % |
| 12 Monate | +0,11% |

Entwicklung 2010

01.01. bis 31.12.2010
19,12 %

Entwicklung 2011

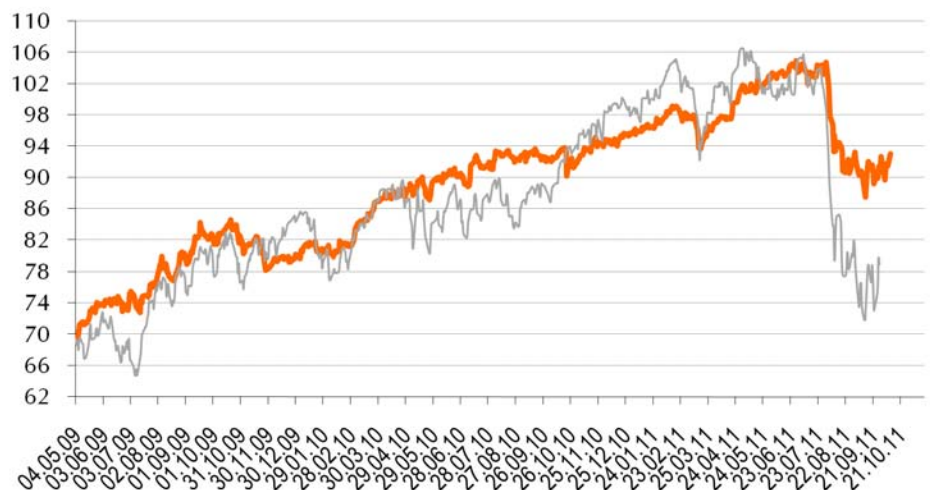
| | |
|-----------|----------|
| Jan | +1,62% |
| Feb | +1,28% |
| Mär | -1,35% |
| Apr | +4,22% |
| Mai | +2,01% |
| Jun | +1,00% |
| Juli | -0,26 % |
| August | -10,92 % |
| September | +0,19% |

01.01. bis 30.09.2011
-2,95 %

NDACinvest - Aktienfonds

Gemeinsam von den **chancenreichsten Aktien** profitieren!

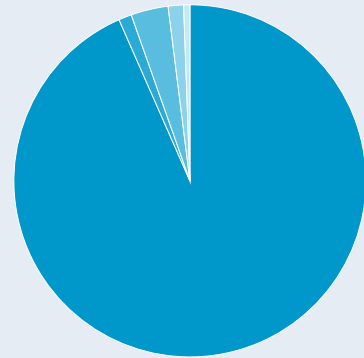
Entwicklung des **NDACinvest** im Vergleich mit dem DAX



Produktdaten

ISIN: LU0369231211
 WKN: A0Q4LK
 Bloomberg: NDACIVA LX
 Kategorie: Aktienfonds
 Verwaltungsgesellschaft: Alceda Fund Management S.A.
 Anlageberater: MAV Vermögensverwaltung GmbH
 Vertriebs- & Informationsstelle: MAV Vermögensverwaltung GmbH
 Depotbank: HSBC Trinkaus & Burkhardt (International) S.A.
 Geschäftsjahr: 01. April - 31. März
 Gründung: 28. Juli 2008
 Ausgabeaufschlag für NDAC-Mitglieder: 2,75%
 Ausgabeaufschlag laut Prospekt: bis zu 5,00%
 Verwaltungsvergütung p.a.: bis zu 1,70%
 Depotbankgebühr p.a.: bis zu 0,06%
 Performance Fee p.a.: 10,00%
 (High Watermark)
 Ertragsverwendung: Thesaurierend

Asset Allocation



● Aktien 93,27% ● Dachfonds 1,19% ● Immobilienfonds (offenen Typs) 3,42%
 ● Rentenfonds / Bonds 1,41% ● Zertifikate 0,57%

Quelle: HSBC Trinkaus & Burkhardt (Intl) SA

Die 10 größten Positionen

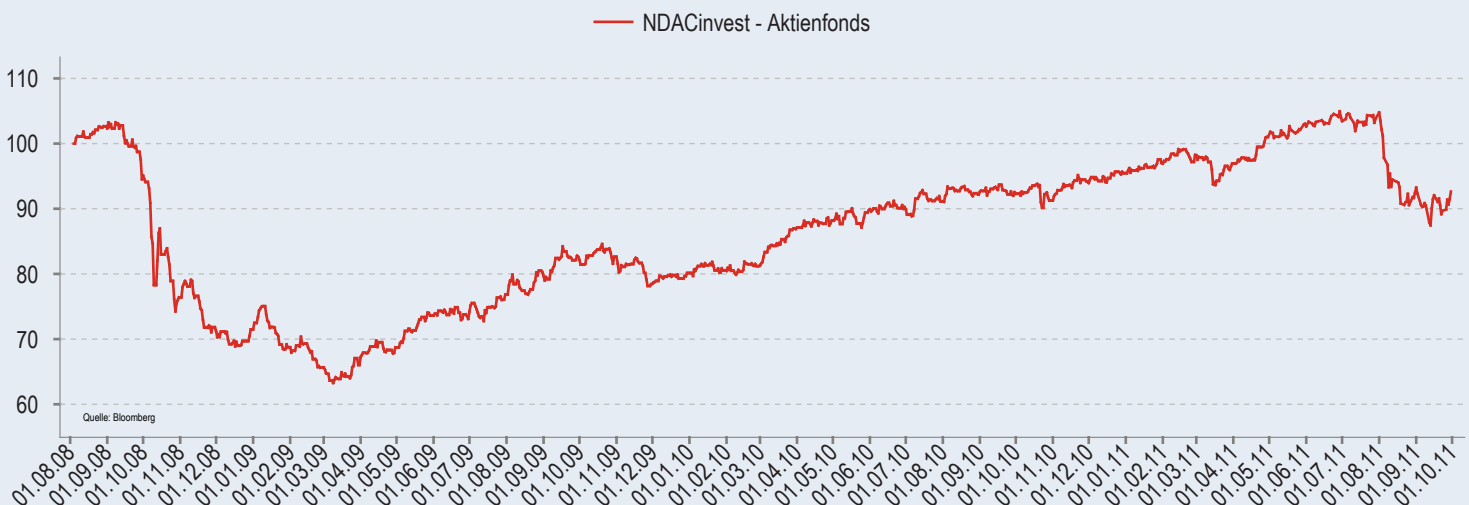
| | | | |
|------------------------------|-------|--------------------------------|-------|
| WASGAU PRODUKTIONS+HANDEL AG | 9,19% | SHAREHOLDER VALUE BETEILIG. AG | 4,91% |
| DNICK HOLDING PLC | 8,98% | GAG IMMOBILIEN VORZ. | 4,68% |
| STOEHR & CO. AG | 7,69% | KAP-BETEILIGUNGS-AG | 4,11% |
| NORDWEST HANDEL AG | 6,84% | DEUTSCHE TELEKOM | 4,05% |
| GBK BETEILIGUNGEN AG | 5,68% | Volkswagen | 3,67% |

Quelle: HSBC Trinkaus & Burkhardt (Intl) SA

Wertentwicklung NDACinvest

1 Monat +0,19 %
 3 Monate -10,98 %
 6 Monate -4,42 %
 12 Monate +0,11 %
 YTD -2,95 %
 seit Auflage -7,36 %
 Volatilität (1 Jahr) +12,67 %
 Sharpe Ratio (1 Jahr) -0,03

Preis - Chart



Wichtiger Risikohinweis:

Dieser Bericht dient der Information. Er ist kein Verkaufsprospekt und enthält kein Angebot zum Kauf oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebots für das vorgestellte Produkt und darf nicht zum Zwecke eines Angebots oder einer Kaufaufforderung verwendet werden. Bitte beachten Sie, dass alle Informationen sorgfältig und nach bestem Wissen erhoben worden sind, jedoch keine Gewähr übernommen werden kann. In die Zukunft gerichtete Angaben basieren auf Annahmen. Da sämtliche Annahmen, Voraussagen und Angaben nur die derzeitige Auffassung über künftige Ereignisse wiedergeben, enthalten sie natürlich Risiken und Unsicherheiten. Entsprechend sollte auf sie nicht im Sinne eines Versprechens oder einer Garantie über die zukünftige Performance vertraut werden. Investoren sollten sich bewusst sein, dass die tatsächliche Performance erheblich von vergangenen Ergebnissen abweichen kann. Insofern kann die zukünftige Performance der Anlagealternativen nicht zugesichert werden.