

# SHAREHOLDER VALUE

## Beteiligungen AG

### Aktionärsbrief 1/2003

#### Geschäftsentwicklung

Vor dem Hintergrund der weltweiten Konjunkturschwäche und des Irak-Krieges setzten die Aktienmärkte im ersten Quartal 2003 den Kursverfall fort. Kursrückgänge waren auf breiter Front zu verzeichnen. Auch substanzstarke Aktien litten unter der Kaufzurückhaltung der Anleger. Dies traf auch die Shareholder Value Beteiligungen AG. Der innere Wert der Aktie fiel in den ersten drei Monaten um 11,6 % auf 13,61 €.

Das Ausmaß der Kursrückgänge ist unseres Erachtens fundamental nicht gerechtfertigt. Zur Zeit dominiert allerdings wieder einmal die Psychologie die Börse. Die Angst vor einer unsicheren Zukunft überwiegt die Zuversicht auf einen baldigen Aufschwung. Ausschließlich Sondersituationen machten vereinzelte Kursgewinne möglich. Bei der Frankfurter Brauerei Radeberger (vormals Binding) konnten wir dank beachtlicher Kurssteigerungen, die vermutlich durch Aufkäufe des Großaktionärs Oetker verursacht wurden, Gewinne realisieren. Vereinzelt stockte die Shareholder Value Beteiligungen AG die Bestände in bestehenden Engagements zu günstigeren Kursen auf. Neuengagements wurden nur in sehr geringem Umfang getätigt. Größere Positionen des Portfolios sind Comet, Markt- und Kühlhallen, M-Tech, Renk und Rosenthal.

#### Innerer Wert

Der innere Wert pro Aktie entwickelte sich wie folgt:

	30. Dez. 2002	31. März 2003	Veränderung
innerer Wert	15,40 €	<b>13,61 €</b>	<b>- 11,6 %</b>
SDAX	1.709,28	1.692,18	- 1,0 %
DAX	2.892,63	2.417,99	- 16,4 %

#### Ausblick

Die Auswirkungen des Irak-Krieges sind kaum einzuschätzen. Der Krieg hat realwirtschaftliche, insbesondere aber auch psychologische Folgen für die weltweite Konjunktur. Die unsichere Zukunftserwartung lässt es ratsam erscheinen bis zum Ende des Krieges abzuwarten und danach eine Neueinschätzung vorzunehmen. Diese könnte bei einem fallenden Ölpreis durchaus positiv ausfallen. Ebenfalls werden sich demnächst die laufenden Restrukturierungen vieler deutscher Unternehmen positiv auf deren Ergebnisse auswirken. Dagegen steht hauptsächlich die Verunsicherung der Konsumenten, die insbesondere auch von politischer Seite bewirkt wird. In diesen schwierigen Zeiten sind wir in soliden Substanzwerten und vom Markt eher unabhängigen Sondersituationen gut positioniert.

Die Hauptversammlung der Shareholder Value Beteiligungen AG wird am 21. Mai 2003 um 17:00 Uhr in Frankfurt am Main stattfinden. Die Aktionäre erhalten die Einladung über die Banken.

Frankfurt am Main, den 02. April 2003

**Der Vorstand**