

# SHAREHOLDER VALUE

## *Beteiligungen AG*

### Aktionärsbrief 1/2004

#### Geschäftsentwicklung

Die ersten drei Monate des Börsenjahres 2004 verliefen uneinheitlich. Während die Aktienkurse in den ersten Wochen deutlich stiegen, liegt der DAX mittlerweile wieder im Minus. Die gute Performance der Nebenwerte – gemessen am SDAX – hat sich allerdings fortgesetzt. Die Kapitalmarktteilnehmer waren – auch verursacht durch die Terroranschläge in Madrid – zeitweise sehr verunsichert.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG konnte die positive Entwicklung des Jahres 2003 weiterführen. Der innere Wert stieg im ersten Quartal um 11,7 % auf 23,04 €. Wir realisierten bei Hoechst einen Gewinn, da der Börsenkurs im Zuge der Aventis-Übernahme deutlich gestiegen war. Neu in das Portfolio wurde die bayerische Mühlbauer aufgenommen. Mühlbauer ist bei Maschinen zur Herstellung von Smart Cards und Smart Labels Weltmarktführer. Hier gibt es in Zukunft enorme Wachstumsmöglichkeiten, insbesondere bei Pässen mit biometrischen Daten sowie bei der Umstellung der Kennzeichnung von Verpackungen aller Art von Strichcode auf RFID.

#### Innerer Wert

Der innere Wert pro Aktie entwickelte sich wie folgt:

	30. Dez. 2003	31. März 2004	Veränderung
innerer Wert	20,63 €	<b>23,04 €</b>	<b>+ 11,7 %</b>
SDAX	2.586,07	2.925,38	+ 13,1 %
DAX	3.965,16	3.856,70	- 2,7 %

#### Ausblick

Der Ifo-Index als Maß für die konjunkturellen Aussichten in Deutschland hat sich jüngst nach vorangegangenen deutlichen Verbesserungen wieder verschlechtert. Die Konsumstimmung bleibt gedrückt. Dagegen läuft der Export, insbesondere im Maschinenbau, trotz Eurostärke gut. Dies bedeutet, dass es auch im noch nicht durchgängig aufgehellten Konjunkturmilieu Chancen gibt, auch am Aktienmarkt. Man muss aber bei der Auswahl der Unternehmen sehr vorsichtig und selektiv vorgehen. Wir werden weiterhin von einer soliden Basis mit dividendenstarken Value-Werten vereinzelt Chancen in vielversprechenden Wachstumsunternehmen suchen und streben dadurch die Fortführung der guten Performance des ersten Quartals an.

Die Hauptversammlung wird am 26. Mai 2004 um 17:00 Uhr in Frankfurt am Main stattfinden. Die Aktionäre erhalten die Einladung über die Banken.

Frankfurt am Main, den 02. April 2004

**Der Vorstand**