

SHAREHOLDER VALUE

Beteiligungen AG

Aktionärsbrief 3/2003

Geschäftsentwicklung

Mit der Unterstützung der weiterhin freundlich tendierenden allgemeinen Börsenstimmung konnte der innere Wert im dritten Quartal dieses Jahres weiter gesteigert werden. Seit Jahresanfang beläuft sich der Zuwachs nun auf 28,6%. Pro Aktie beträgt der innere Wert 19,81 €. Aufgrund der konservativen, vorsichtigen Strategie mit der Konzentration auf starke Substanzwerte mit hohen Dividendenrenditen konnte die Performance des SDAX nicht erreicht werden. Wir halten trotzdem in diesen immer noch unsicheren Zeiten eine gewisse Risikoaversion für angemessen. Das erzielte Ergebnis zeigt, dass auch mit relativ konservativen Aktien gute Kursgewinne möglich sind. Schließlich wurde die Performance des DAX deutlich übertroffen.

Das dritte Quartal brachte aufgrund von einigen deutlichen Kursänderungen auch Veränderungen im Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG mit sich. So wurden die beiden Positionen Renk und Allianz Leben nach zuletzt deutlichen Kursanstiegen verkauft. Neue Schwerpunkte wurden bei den Investments Hans Einhell und Wavelight Laser gesetzt. Hier erwarten wir deutliche Steigerungen der Unternehmensergebnisse, die sich auch in den Aktienkursen positiv auswirken sollten. Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG besteht zum Quartalsende aus 17 Werten, wobei nur ein Wert einen Anteil von knapp über 10% aufweist. Die Konsumbranche bildet einen Schwerpunkt der Anlagen.

Innerer Wert

Der innere Wert pro Aktie entwickelte sich wie folgt:

	30. Dez. 2002	30. Sep. 2003	Veränderung
innerer Wert	15,40 €	19,81 €	+ 28,6 %
SDAX	1.709,28	2.439,37	+ 42,7 %
DAX	2.892,63	3.256,78	+ 12,6 %

Ausblick

Zur Zeit wird ein möglicher konjunktureller Aufschwung von der Börse vorweggenommen. Diese psychologisch motivierten Kurssteigerungen haben aufgrund der dadurch verursachten Vermögensmehrungen bei den Kapitalanlegern letztlich auch reale positive Auswirkungen. Diese unterstützen den erwarteten leichten Aufschwung der Konjunktur. Zusätzlich stehen bei den Unternehmen Investitionen an, die demnächst getätigt werden müssen, um nicht in der Wettbewerbsfähigkeit zurückzufallen. Hierbei muss allerdings stark nach Branchen und Unternehmen differenziert werden. Insbesondere sollte der Konsum aufgrund gewisser Nachholeffekte von einem Aufschwung profitieren. Sollte die Politik es fertig bringen sich dieses Jahr noch auf deutlich niedrigere Steuern im Rahmen des Vorziehens der Steuerreform zu einigen, könnte die Börse zum Jahresende weiterhin freundlich tendieren.

Frankfurt am Main, den 1. Oktober 2003

Der Vorstand