

GESCHÄFTSBERICHT 2012



Harvard University, Baker Library, Harvard Business School, W308320_1

WIE WAR DEIN TAG, SCHATZ?

Von Georg M. Oswald

Als Toll an diesem Morgen in seinem Büro erschien, spürte er gleich, dass irgendetwas vorgefallen war. Scheues Lächeln hier, Gekicher da, besonders freundlich „Guten Morgen“ wünschende Subalterne – was war da los? Toll vermutete, irgendetwas war mal wieder besonders gut gelaufen. Er wusste noch nicht, was es war, aber hatte schon eine Ahnung, woran es gelegen haben könnte: **an seiner unglaublich kraftvollen Art zu führen, um es mal ganz allgemein auszudrücken.**

Erst als er hinter seinem Schreibtisch saß, kam Frau Hübsch herein und präsentierte ihm fast feierlich die neueste Ausgabe des Magazins „**Der Macher**“, was seine Laune schlagartig verdüsterte. Jedes Jahr im Januar veröffentlichte dieses Magazin **eine Liste mit den fünfhundert wichtigsten Machern der Republik**. Toll war noch nie auf dieser Liste gestanden. Selbstverständlich war er der Ansicht, sein Name verdiene es, darauf ganz weit oben zu stehen. Dass er es nicht tat, bewies, dass sie kompletter Nonsense war, nur dazu da, bestimmte Leute unverdient zu pushen und andere ebenso unverdient zu ignorieren. Zugleich sei einem ein Urteil darüber verboten, denn wer sich über so eine Liste mokiert, auf der er nicht steht, gleicht dem Fuchs, der die Trauben, an die er nicht herankommt, für sauer erklärt.

Selbstverständlich wollte Toll auf dieser Liste stehen, aber das konnte er doch nicht einfach so sagen! Genauso unmöglich war es, die Liste zu ignorieren, denn gar nicht so wenige aus seinem beruflichen Umfeld standen darauf und registrierten natürlich auch, dass er nicht darauf stand. Zum Beispiel Hast, eine Art mittelbarer Konkurrent von ihm im selben Unternehmen. Der wurde sogar unter den ersten hundert geführt.

Toll ließ den „Macher“ den halben Vormittag lang liegen, bevor er es nicht mehr aushielt, ungestüm nach dem Heft griff, es aufriss und gierig mit dem Zeigefinger die Liste durchfuhr. Ah, die üblichen **Idioten, Unfähigen, Mistkerle, Quotenfrauen, Drahtzieher** und dann, an dreihundertfünfzigster Stelle - sein Name! Das veränderte selbstverständlich alles. Sie hatten es also schließlich doch eingesehen, nicht wahr? Er war auf der Liste! Sogleich schoss ihm durch den Kopf: Warum nur 350? Warum nicht höher? Er ging die Nummern 351 bis 500 durch und stieß auf die Vollendung seines Triumphs. **Abgerutscht auf Platz 497 stand Hast!** Man musste zugeben, das hatte schon eine gewisse Aussagekraft. Dennoch, als Toll Hast später begegnete, sagte er im lässigsten Ton, der ihm unter diesen Umständen möglich war: „Man darf solche Listen nicht überbewerten.“ Hasts Antwortlächeln sah aus wie das **Zähnefletschen eines Dobermanns.**

Dieser Text wurde der Kolumne „Wie war Dein Tag, Schatz?“ des Schriftstellers und Rechtsanwalts Georg M. Oswald, in der Frankfurter Allgemeine Zeitung entnommen. Der Text erschien am 12./13. Januar 2013.

SPARTA AG - Auf einen Blick

Bilanzdaten in TEUR	2012	2011	2010	2009	2008
Bilanzsumme	33.725	31.464	32.889	24.738	26.612
Aktiva					
Finanzanlagen	11.585	8.277	15.411	6.041	16.504
Wertpapiere	16.947	13.809	13.300	10.468	5.457
Forderungen/Sonstiges	5.193	9.378	4.178	8.229	4.651
Passiva					
Eigenkapital	32.462	30.632	26.174	24.537	22.094
Bankverbindlichkeiten	0	0	5.867	0	4.428
Rückstellungen	1.223	448	647	172	85
Sonstiges	40	384	201	29	5
Eigenkapitalquote	96%	97%	80%	99%	83%
Ergebnisdaten in TEUR	2012	2011	2010	2009	2008
Umsatzerlöse (Wertpapiere)	24.399	42.021	23.875	17.064	529
Bruttoergebnis aus Wertpapier-Handel	1.853	665	1.664	1.282	53
Jahresüberschuss	1.830	4.458	1.637	2.443	4.086
Kennzahlen pro Aktie in EUR	2012	2011	2010	2009	2008
Eigenkapital ¹⁾	42,89	40,47	34,58	32,42	29,22
Jahresüberschuss ¹⁾	2,42	5,89	2,16	3,22	5,40
Angaben zur Aktie	2012	2011	2010	2009	2008
Anzahl Aktien (in Mio.) ¹⁾	0,756	0,756	0,756	0,756	0,756
Aktienkurs ¹⁾	50,50	43,01	36,00	29,50	25,85
Höchstkurs	54,20	50,00	36,20	29,80	40,15
Tiefstkurs	42,70	35,56	29,02	22,50	21,43
Marktkapitalisierung (in Mio.) ¹⁾	38,22	32,55	27,25	22,33	19,56

¹⁾ Angabe zum Bilanzstichtag

Der Aufsichtsrat

Zusammensetzung

Der Aufsichtsrat der SPARTA AG setzt sich gemäß der §§ 96 (1), 101 (1) Aktiengesetz nur aus Vertretern der Anteilseigner zusammen. Entsprechend § 7 der Satzung der Gesellschaft besteht er aus drei Mitgliedern.

Nach dem Beschluss der Hauptversammlung vom 23. August 2011 enden die Mandate des Aufsichtsrats mit dem Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2015 beschließt.

Mitgliedschaften in weiteren Kontrollgremien

Vorsitz

Dr. Lukas Lenz
Hamburg

- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- 2G energy AG, Heek, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- ABR German Real Estate AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- Cobalt Holding AG, Kükels, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats.

Stellvertretender Vorsitz

Hans-Jörg Schmidt
Monaco

- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg.

Ordentliches Mitglied

Joachim Schmitt
Mainz

- Franz Röhrig Wertpapierhandelsgesellschaft AG, Karben, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- SPARTA Invest AG, Hamburg.

Der Vorstand

Mitgliedschaften in weiteren Kontrollgremien

Christoph Schäfers
Hamburg

- SPARTA Invest AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats.

Dr. Olaf Hein
Hamburg

keine weiteren Mandate

Dr. Martin Possienke
Bad Homburg

- SPARTA Invest AG, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats.

VORWORT DES VORSTANDS

Gute Sprachkenntnisse

„Bei einem VIP-Essen fragte mich eine Amerikanerin, woher ich komme. Ich sagte: Australien. Sie: Ihr Englisch ist toll.“

Mark Webber, Formel-1-Pilot

Autos.com

„Nur weil man einen etwas extravaganten Lebensstil führt, ist man ja nicht automatisch ein Gauner.“

Kim Schmitz, alias Kim Dotcom, Gründer des Web-Speicherdienstes Megaupload, der wegen Verdachts auf Urheberrechtsverletzungen vom Netz genommen wurde. Bei seiner Verhaftung im Januar 2012 fand die Polizei auf seinem Anwesen in Coatesville (Neuseeland) 26 Autos und Motorräder.

Money for nothing...

„Money is the real thing. Wenn ich auf der Bühne stehe, denke ich: 1.000 Euro, 2.000, 3.000... und bei 300.000 steige ich runter und denke: Gut is.“

Dieter Bohlen, Musikproduzent und Sänger, auf die Frage, was ihn noch motiviert

Streicheleinheiten

„Ich hab fast jedes Windrad persönlich gestreichelt und jede Biogasanlage beschnuppert.“

Peter Altmaier, Bundesumweltminister (CDU), über sein Verhältnis zur Energiewende

Verehrte Aktionäre,

John Maynard Keynes sagte einmal „Es gibt nichts, was so verheerend ist, wie ein rationales Anlageverhalten in einer irrationalen Welt“. Genau aus diesem Grund stehen wir bei der Verwaltung des Gesellschaftsvermögens der SPARTA AG vor Herausforderungen und Fragen, die aufgrund ihrer Einzigartigkeit im historischen Vergleich keine offensichtlichen Antworten erlauben.

Die großen Notenbanken, deren Leitmotive traditionell die **Geldwertstabilität** und die **Unabhängigkeit von politischen Einflüssen** waren, rücken mangels Strukturreformen der öffentlichen Haushalte zunehmend in ein gegenseitiges Abhängigkeitsverhältnis. Ihre Hauptaufgabe scheint primär in der **(Defizit-) Finanzierung** der Staatshaushalte und der Refinanzierung strukturell schwacher Banken zu bestehen.

Das Problem der Anleger und Sparer wie auch der Lebensversicherungen und Versorgungseinrichtungen besteht darin, dass die Notenbanken mit ihren Wertpapierankäufen über alle Laufzeiten de facto **den Zins kontrollieren**. Bei einem gegebenen Zinsniveau öffentlicher Anleihen nahe der Nulllinie wird die Sparneigung des Publikums – man sollte sagen **wider Willen** – erheblich eingeschränkt.

Die ausgeprägt manipulative Zinssituation begünstigt daher weiterhin strukturell einen Wechsel der angelegten Gelder zu Gunsten von Aktien. Die beeindruckenden Entwicklungen der führenden Aktienindizes – insbesondere in den letzten 12 Monaten – dürften primär darin ihre Ursache haben. Offensichtlich sieht die Mehrzahl der institutionellen Anleger aktuell auch wenig Anlass (und Chancen), sich gewinnbringend mit der **Europäischen Zentralbank** anzulegen.

Bei konsequenter Betrachtungsweise muss man wohl aber auch den Umkehrschluss akzeptieren: Werden die Zentralbanken den Zins eines Tages wieder nach oben „manipulieren“, dürften die Tage des „free lunch“ im Aktienmarkt gezählt sein.

Daneben finden am **22. September 2013** in Deutschland bekanntlich die (18.) Bundestagswahlen statt. Die Auswirkungen eines möglichen Regierungswechsels mit potentiellen Veränderungen – will aus Anlegersicht heißen **Verschlechterung** – der wirtschafts- und fiskalpolitischen Rahmenbedingungen, sind zudem schwer abzuschätzen.

Die SPARTA AG vertraut daher auch weiterhin dem über mehrere Jahre bewährten, **defensiven Ansatz** bei den Anlageentscheidungen. Merkmal ist die historisch weitgehend unkorrelierte Portfolio-Entwicklung mit dem Ziel einer **nachhaltig positiven Vermögensentwicklung**.

Gleichwohl gibt es an der Börse keine fixe, reproduzierbare Formel, mit der dauerhaft überdurchschnittliche Gewinne erzielt werden können. Es gilt, mit einer vernünftigen Sichtweise und guter Recherche den Chancen und Risiken des Marktes mit der nötigen Gelassenheit zu begegnen.

So können wir uns für die Prognose der weiteren Entwicklung eigentlich nur auf die folgende Börsenweisheit berufen: **„Die Börse heißt in Frankreich „la bourse“ und auch in der deutschen Sprache ist sie weiblich. Sie ist und bleibt weiblich, unergründlich, unberechenbar, launisch, von Gefühlen und Neuigkeiten stark abhängig, aber auch ganz besonders faszinierend.“ (Autor unbekannt).**

Vertiefen werden wir diese Themen mit Ihnen in dem gleich folgenden Interview mit der Ihnen bereits wohl bekannten und nach wie vor fiktiven Zeitschrift **„GEA-German Equity Advisor“**.

Mit herzlichen Grüßen

Ihr

SPARTA-Team

Maulkorb

„Als Euro-Gruppen-Chef hört man auf, ein freier Mann zu sein, weil jedes unbedachte Wort die Märkte in Turbulenzen stürzen kann.“

Jean-Claude Juncker, Luxemburgs Premierminister und Ex-Chef der Euro-Gruppe

Aufgeschnappt

„Schlagen Sie einmal deutsche Zeitungen auf und sehen, was da los ist. Wenn ich da immer gleich eingeschnappt wäre, könnte ich nicht drei Tage Bundeskanzlerin sein.“

Bundeskanzlerin **Angela Merkel** über **Wladimir Putin** und dessen Reaktion auf Kritik nach seinem Staatsbesuch in Deutschland

Hose runter

„Seit der Beschneidungsdebatte hatte ich ständig das Gefühl, in meiner Hose ein Stück Illegalität herumzuführen.“

Cem Özdemir, Grünen-Chef mit türkischer Herkunft, bei der Verleihung des Karnevalsordens wider den tierischen Ernst

Hypertonie

„Wie Zypern die Stabilität der Euro-Zone gefährden soll, das wissen die Götter. Die zypriotische Bankenkrise gefährdet höchstens den Blutdruck osteuropäischer Yachten-Besitzer.“

Klaus-Peter Willsch,
CDU-Haushaltsexperte

Notstandsbürger

„Kritik am Wohlstand kommt meist von Leuten, welche die Not nie selbst erlebt haben.“

Helmut Schmidt, SPD-Politiker, ehem. Bundeskanzler

Weltsprache

„Mir tut jeder leid, der mein Englisch ertragen muss. Aber schlecht gesprochenes Englisch ist schließlich eine der am meisten gesprochenen Sprachen der Welt.“

Wolfgang Schäuble, Bundesfinanzminister (CDU)

Frauenquote

„Ich glaube an die Gleichberechtigung der Frauen. Ich behandle meine drei Frauen alle absolut gleich.“

Jacob Zuma, Staatspräsident von Südafrika

Verlustvortrag

„Die Verluste, die ich auf mein eigenes Commerzbank-Aktienportfolio gemacht habe, waren höher als mein Nettoeinkommen der letzten vier Jahre. Aber Hoffnung gibt es immer.“

Martin Blessing, Chef der Commerzbank

Bierselig

„Worüber man sich nach dem achten Glas Bier austauscht, dient selten den Unternehmensinteressen.“

Peter Terium, Vorstandsvorsitzender des Energiekonzerns RWE, über nächtliche Gespräche unter Managern an der Hotelbar

GEA: Meine Herren, in unserem alljährlichen Kapitalmarktgespräch sehen wir Sie heuer recht entspannt. Gibt es außer Ihrer – eher präpubertären – Freude über einen deutschen Sieger in der Champions-League noch andere Gründe für Ihren Frohsinn?

Also bitte, was heißt hier *präpubertäre Freude*? Sie scheinen nicht nur die Wechselwirkung der Entwicklungstendenzen von Fußball und Politik in Deutschland zu verkennen, Sie unterschätzen auch völlig, wie die Sympathiewerte eines Landes von seiner Fußballkultur beeinflusst werden.

GEA: Das haben wir befürchtet. Sie werden uns nun sicher im Detail darüber aufklären.

Aber gerne doch. Zunächst einmal ist Deutschland nach einer Umfrage der **BBC** im Moment **das beliebteste Land der Welt**. Und das sagen ausgerechnet Engländer, die von unseren Jungs regelmäßig eins auf die Mütze bekommen.

GEA: Sie meinen also im Ernst, dass die Sympathiewerte für Deutschland von seinen Fußballspielern getragen werden, von denen verschiedene sich überlegen müssen, ob sie nach einem Torerfolg auf Polnisch, Türkisch oder Deutsch jubeln sollen?

Also bitte, jetzt keine Migrationsdebatte, schließlich sind wir zum ersten Mal seit 20 Jahren wieder ein Einwanderungsland. Aber in der Tat, es ist unser Ernst. Nach einer brandaktuellen Umfrage wurden von der **BBC** 26.000 Menschen in 25 Ländern nach ihrer Sichtweise auf 16 Nationen befragt. Mit einer Quote von 59% landete Deutschland bei der Frage: „*Welchen Einfluss eines Landes sehen die Menschen in aller Welt am positivsten*“ mit deutlichem Vorsprung auf Platz **eins vor Kanada und Großbritannien**. **Ghana** gab uns mit 81% die höchste „Positivquote“, **Griechenland – quelle surprise** – mit 25% die niedrigste.

Und nun die Gegenprobe: Gemäß der **FIFA-Weltrangliste** vom 9. Mai 2013 stehen sowohl das DFB-Team der Männer auf Platz **zwei** (hinter Spanien) als auch das der Frauen (hinter den USA). Wir halten es daher für durchaus plausibel, dass unsere leichtfüßigen Ballkünstler auch im Ausland für fühlbare Sympathiepunkte gesorgt haben.

Weltweit haben übrigens schätzungsweise **200 Millionen** Menschen das Champions-League Endspiel im Fernsehen verfolgt, die höchsten Einschaltquoten seit Beginn der League in 1992/93. Wohlgermerkt bei einem Spiel zweier deutscher Mannschaften.

GEA: *Ihr Detailwissen über Dinge, die gar nichts mit dem Kapitalmarkt zu tun haben, erschüttert uns immer wieder. Jetzt wollen Sie uns sicher noch über die „Wechselwirkung der Entwicklungstendenzen von Fußball und Politik in Deutschland“ aufklären.*

Zu Ihrer Beruhigung: Angeleitet wurden wir dabei vom einem umfangreichen Kommentar – nicht im Kicker, sondern im Handelsblatt – in dem am 9. Mai 2013 auszugsweise zu lesen war:
*Die Qualität und Spielweise des deutschen Fußballs war immer auch ein Spiegel für den politischen Zustand unserer Republik. Das „Wunder von Bern“ war 1954 Sinnbild und Lohn des beginnenden Wirtschaftswunders nach dem Krieg...
Netzer, Beckenbauer, Overath & Co symbolisierten mit langen Haaren und genialen Pässen die Brandt-Ära. „Mehr Demokratie wagen“ übersetzte sich auf dem Spielfeld mit mehr Spielfreude, mehr Risiko, mehr Überraschungen. Und die Weltmeisterschaft 1990 in Italien ist in gewisser Weise das Spiegelbild einer willensstarken Nation, die kurz zuvor ihre eigene Wiedervereinigung gemeistert hatte. Danach folgte aber der lange Abstieg auf dem Rasen und in der Politik.*

GEA: *Und nun wollen Sie uns wahrscheinlich erzählen, das Sicherheitsdenken bestimmte die Spielweise von Bundestrainer Berti Vogts und die Politik der späten Regierungsjahre von Helmut Kohl.*

So ist es. Ähnlich äußerte sich übrigens jüngst auch **David Folkerts-Landau**, Chefvolkswirt bei der **Deutschen Bank**. Nur nichts Neues wagen, lieber den Ball nochmal zurückspielen und die nächste Reform vertagen. Deutschland wirkte um die Jahrtausendwende politisch ebenso erstarrt wie unsere Kicker auf dem Rasen. Der sportliche Tiefpunkt war dann die 0:3 Niederlage gegen Portugal bei der **EM 2000** in den Niederlanden, bei der Deutschland in der Vorrunde als Gruppenletzter ausschied.

GEA: *Aber da saß doch längst Erich Ribbeck auf der Bank, der Bundestrainer mit dem kürzesten und schlechtesten Leistungsausweis!*

Sehr gut, nun sind auch Sie voll dabei... Tatsächlich liefen der Abstieg im Fußball und der Imageverlust von Deutschland in der Welt durchaus parallel: Der **ECONOMIST** bezeichnete Deutschland als „**der Kranke Mann Europas**“ genauso wie das Münchner ifo-Institut und das Kieler Institut für Weltwirtschaft. 5 Millionen Arbeitslose, die gesunkene Wettbewerbsfähigkeit, ausufernde Staats- und Sozialausgaben und ein unflexibler Arbeitsmarkt wurden als Ursache genannt.

Berufe mit Zukunft

Auszug aus einem Interview der FINANZ und WIRTSCHAFT, 31. Oktober 2012 mit „Wallstreet-Legende“ Jim Rogers

Gibt es weitere attraktive Märkte?

Myanmar, Nordkorea und Russland. Wenn ich könnte, investierte ich mein ganzes Geld in Myanmar. Es durchläuft einen gewaltigen politischen Wandel und verspricht großartige Investitionsmöglichkeiten.

Myanmar und Nordkorea bestechen aber nicht gerade durch liquide Finanzmärkte...

Werden Sie Bauer in Myanmar oder Spion in Nordkorea!

Premiumqualität

„Er ist der Mercedes der Automanager.“

Dieter Zetsche, Daimler-Chef, über Ferdinand Piëch, Chef des VW-Aufsichtsrats

Kontrollverlust

„Es erstaunt, wie viel Wert Unternehmen schaffen, wenn man bedenkt, wie schwach die meisten Aufsichtsgremien sind.“

V. Acharya, S. Myers R. Rajan, Universität Chicago

Müllgemeinschaft

„Europa ist wie eine Wohngemeinschaft, jeder greift in die Haushaltskasse, aber keiner bringt den Müll runter.“

Matthias Beltz, Kabarettist

AUS DEUTSCHEN GERICHTEN I

Selbstjustiz

Weil sie aus Wut über **unerwünschte Werbeanrufe** kräftig mit einer Trillerpfeife in den Telefonhörer gepfiffen hat, ist eine 61 Jahre alte Frau zu einer Geldstrafe wegen Körperverletzung verurteilt worden. Die Frau aus Pirmasens muss insgesamt 800 Euro bezahlen, weil die Callcenter-Mitarbeiterin am anderen Ende der Leitung ein Lärmtrauma erlitt.

dpa

Flüge besser nur auf Hochdeutsch buchen

Statt den Flug nach **Porto** muss eine Frau aus Sachsen einen nach **Bordeaux** bezahlen. Das Reisebüro hatte sie wegen ihres Dialekts nicht richtig verstanden und eine falsche Route gebucht. Trotzdem sei die Buchung gültig, urteilte das Amtsgericht Stuttgart-Bad Cannstatt. Die Mitarbeiterin habe zweimal in hochdeutscher Sprache die Route genannt. (Az.: 12 C 3263/11)

FTD

Gourmet

Ein Fischfreund hielt in seinem Teich rund 40 japanische Zierkarpfen, sogenannte Kois. Die meisten waren eher preiswert. Drei, so seine Behauptung, seien aber zwischen 3.900 und 7.900 Euro wert. Und der Hund einer Bekannten soll genau die drei teuersten Fische gemeuchelt haben. Die Tierhaftpflichtversicherung weigerte sich, 17.000 Euro zu zahlen. Recht so, urteilten die Richter. Sie hielten die Geschichte für „lebensfern“. (Landgericht Coburg, 23 0 849/06)

Nach einigen Startschwierigkeiten stürmte dann **Gerhard Schröder** mit seiner Agenda 2010 nach vorne. Seiner Zeit weit voraus wurde er von seinen Genossen zwar ins (politische) Abseits gestellt, hatte aber für den wirtschaftlichen Wiederaufstieg Deutschlands viel erreicht. Auch im Fußball kriegten wir mit einem neuen Spielverständnis die Kurve.

Rudi Völler (Vizeweltmeister 2002), **Jürgen Klinsmann**, der uns 2006 das imagefördernde „Fußball-Sommermärchen“ bescherte und **Joachim „Jogi“ Löw** stehen für einen „Fußball total“, der den Drang zum Tor nie aus den Augen verliert. Im übertragenden Sinne deckt sich das mittlerweile auch wieder mit der Einstellung vieler deutscher „Premium-Unternehmen“.

GEA: Und nun meinen Sie wohl, auch Angela Merkel könnte von dem modernen Spielverständnis der Herren Klopp, Heynckes oder Löw noch einiges lernen.

So ist es. Ein Land **verwalten** heißt noch nicht **gestalten**. Abrupte politische Kehrtwendungen wie in der Energiepolitik sorgen für erhebliche Verunsicherung. Wenn die Mannschaft nicht weiß, was der Trainer (bzw. die Trainerin) will, halten erst einmal alle den Ball flach in den eigenen Reihen. „Fußball bzw. Politik total“ sieht anders aus.

GEA: Nun ja, Frau Merkel ist aber vergleichsweise erfolgreich mit ihrem Spielverständnis. Zumindest lässt sie in der Verteidigung wenig anbrennen und beim Auswechseln von Stammspielern ist sie beinhart. Auch in Interviews stellt sie keine Fragen wie seinerzeit z.B. Johannes Rau auf den Vorschlag, Fußballstadien nach Frauen zu benennen: „Wie soll das denn dann heißen? Ernst-Kuzorra-seine-Frau-ihr-Stadion?“

Wir haben auch grundsätzlich kein Problem mit Frau Merkel. Schließlich sitzt sie praktisch bei jedem Länderspiel auf der Tribüne und nimmt mit anmutigem Charme (meist) die Glückwünsche des Gegners entgegen.

Es ist aber immer gefährlich, sich auf seinen Lorbeeren auszuweichen. Das sollten sich auch einmal einige Oppositionspolitiker zu Herzen nehmen, die programmatisch die Uhr schon wieder weit zurückdrehen wollen. Womöglich steht Deutschland zur Zeit nur deshalb so weit vorne, weil andere Länder temporär stark zurückgefallen sind.

GEA: Aber beim Thema Umweltschutz und „grüne Energie“ liegen wir in der Welt doch wieder ganz weit vorne.

Das kann man so sehen. Früher hat Deutschland seinen Nachbarn den Krieg erklärt, heute erklären wir, wie man den Atomausstieg meistert. Den Titel des Exportweltmeisters haben wir verloren, aber in der Mülltrennung stehen wir an der Spitze: Die haushaltsüblichen Tonnen für Papier, Plastik, Bioabfälle und eine für den Rest riechen zwar etwas streng und sehen auch nicht schön aus – doch es ist klar, dass wir für die Umwelt Opfer bringen müssen. Denn es geht darum, unseren „ökologischen Fußabdruck“ zu minimieren.

Politiker sind übrigens gut beraten, sich in das Umweltthema einzuarbeiten, kann es doch als aussichtsreiches Karriere-sprungbrett dienen. **Angela Merkel** war von November 1994 bis Oktober 1998 Ministerin für „Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit“ und wurde in diesem staatstragenden Amt von **Jürgen Trittin** (59) abgelöst, der es bis 2005 bekleidete. Angesichts der anscheinend unablässig zunehmenden Zahl von Umweltesoterikern und professionellen Apokalyptikern an den Wahlurnen könnte auch Herrn Trittin noch eine Karriere als **Bundeskanzler** bevorstehen.

Doch Ruhm schwindet – nicht nur in der Politik – bekanntlich schnell. Wenn die Nationalmannschaft unter Joachim Löw 2014 die hohen Erwartungen nicht erfüllen kann, sehen wir schon die Schlagzeilen in der BILD-Zeitung: „**Jogi – lass doch mal den Jürgen (Klopp) ran!**“

Aber soweit sind wir noch nicht. Den 13. Juli 2014 ab 20.30 Uhr haben wir im Kalender schon fest geblockt.

GEA: Wir können nur hoffen, dass es sich zur Abwechslung mal um etwas Wichtiges handelt!

Auf jeden Fall! Es ist der Termin des Endspiels im *Estadio do Maracana* bei der Fußballweltmeisterschaft in Brasilien. Und Sie wissen doch, Jogi Jungs sind mit Sicherheit dabei...

GEA: Ihre Weitsicht ist in der Tat eindrucksvoll – idealerweise agieren Sie auch im Kapitalmarkt so umsichtig. Aber wenn es für das Portfolio-Management nicht mehr reicht, können Sie ja beratend bei „Hamburgs kleinster Brauerei“ anheuern. Sie wissen schon, die mit den elf Flaschen und mit dem Stadion im Hamburger Volkspark.

Aber nun wirklich mal ein Themenwechsel. Hat Ihnen außer Fußball in den letzten 12 Monaten noch etwas anderes Spaß gemacht?

AUS DEUTSCHEN GERICHTEN II

Jägerlatein

Ein Jäger muss seinen Jagdschein abgeben, weil er ein Pferd erschossen hat, das in einer hellen Nacht friedlich auf einer Weide graste. Dass er es für ein Wildschwein hielt, ließ die Richter an seiner Zuverlässigkeit zweifeln. (Verwaltungsgericht Koblenz, 6 1828/12.K0)

Die schönste Woche des Jahres

Als sich Gäste eines tunesischen Luxushotels über rülpsende und übel riechende Tischnachbarn beschwerten, erklärten Richter vom Amtsgericht Hamburg, bei einer Pauschalreise im Zeitalter des Massentourismus sei nicht auszuschließen, dass auch in Luxushotels Gäste „aus Bevölkerungsschichten mit einfach strukturiertem Niveau“ mit am Tisch säßen. Dadurch empfundene optische oder atmosphärische Störungen seien als Unannehmlichkeit hinzunehmen. (Aktenzeichen 9C2334/94)

Alp(traum)hörner

Ein Frankfurter Ehepaar buchte eine Karibik-Kreuzfahrt. Kurz nach der Abreise stellte sich heraus, dass 500 der 560 Passagiere Schweizer Folklore-Fans waren. Statt Samba und Rumba ertönten zwei Wochen mehrheitlich Alpenklänge: Alphorn-Combos, Jodelwettbewerbe, Trachtentänze und Blasmusik von der Kapelle „Hans Muff“. Die Frankfurter Karibik-Reisenden erhielten 45 Prozent des Reisepreises zurück. (Landgericht Frankfurt am Main, 2/24 S 341/92)

Weitblick

„Politik beginnt mit dem Betrachten der Wirklichkeit. Dieser Blick ist in den vergangenen Jahren zunehmend verloren gegangen.“

Volker Kauder, Fraktionsvorsitzender der CDU/CSU

Moralapostel

„Unser Alltag ist, die gute Zahlungsmoral der Deutschen zu dokumentieren.“

Michael Freytag,
Vorstandsvorsitzender der Auskunftei Schufa

Verlegerweisheit

„Die einzige Weisheit, die es im Leben gibt, ist, dass du lernst zu sterben. Es gibt ein Alter, da musst du dich auf diesen Moment vorbereiten. Wann der dann kommt, ist wurscht. Die Überfahrt ist das größte Abenteuer des Lebens. Da darf man nicht am Ende seines Berufslebens plötzlich unvorbereitet auf der Intensivstation liegen.“

Hubert Burda, Verleger (*1940)

Oh ja. Was wir wirklich für gelungen halten, war ein siebenseitiger **Brandbrief**, den „Schraubenkönig“ und Milliardär **Reinhold Würth** (78) im September 2012 an seine rund 3.100 Außendienstmitarbeiter geschickt hat. Wir haben Auszüge davon aus der „**Absatzwirtschaft**“ gleich bei uns ans Schwarze Brett gehängt, um täglich darauf zu schauen. Herr Würth beschwert sich in seinem Brief, dass die geringen Mehrumsätze pro Mitarbeiter im ersten Halbjahr 2012 von „nur“ 3.516 Euro pro Monat mutmaßlich auf die mangelnde Einsatzbereitschaft zurückzuführen seien. *„Bitte vergessen Sie nicht, dass wir pro Werktag nur eine Verkaufszeit von 480 Minuten haben. Wer erst um 9.30 Uhr bei seinem ersten Kunden vorfährt, hat 120 Verkaufsminuten sinn- und nutzlos verplempert“.*

GEA: Man kann sich in diesem Zusammenhang natürlich fragen, wie angenehm es für die Kunden tatsächlich ist, allmorgendlich als erstes in das hochmotivierte Gesicht eines Vertreters der Firma Würth zu blicken.

So ist es – was aber nicht unser Problem sein soll. Denn wir verbrauchen so wenige Schrauben im Monat, dass sich bislang auch um 7.30 Uhr kein Vertreterbesuch lohnt. Und zudem ist die **Adolf Würth GmbH & Co. KG** nicht börsennotiert, sondern hat nur eine Reihe von niedrig verzinsten Anleihen ausstehen. Dennoch hat dieses Rundschreiben auch bei uns nicht seine Wirkung verfehlt. Der Brief endet nämlich mit dem schönen Satz *„Bitte vergessen Sie nicht, dass Sie die schönste Zeit Ihres Lebens im Beruf verbringen.“* Das sagen wir uns auch und da wollen wir uns natürlich nicht hängen lassen.

GEA: Gab es denn noch weitere inhaltliche Highlights?

Für bemerkenswert halten wir auch einen Filmbeitrag in der Sendung **Taff** auf **Pro Sieben** über „*einen Tag im Leben von **Manuela Sergio***“ (32), seit 2010 Gattin des Gründers der **WGF AG**.

GEA: Sie meinen **Pino Sergio (43), Sohn italienischer Restaurant-Besitzer aus Düsseldorf, der nach Hauptschulabschluss und Ausbildung zum Immobilienmakler 2003 in Mülheim an der Ruhr eine Firma mit dem eindrucksvollen Namen Westfälische Grundbesitz und Finanzverwaltung AG (WGF) gründete?**

Eben dieser. Kerngeschäft der WGF war Sergio zufolge der Kauf, die anschließende Entwicklung und Aufwertung sowie der spätere Verkauf von Wohn- und Gewerbeimmobilien. Wobei das Geld über Hypothekenanleihen bereitgestellt werden sollte, für die die Anleger (zumindest eine Zeit lang) einen überdurchschnittlichen Zinssatz erhalten haben.

Wer die eher rustikalen Usancen im gewerblichen Immobilienhandel kennt, konnte allein schon von der Wahl des Firmennamens *Westfälische Grundbesitz und Finanzverwaltung AG* beeindruckt sein. Wir warten noch auf den Tag, an dem ein „**Christlicher Verein deutscher Gebrauchtwagenhändler**“ oder eine Single-Flirtbörse „**Die barmherzigen Schwestern**“ an den Start geht.

Für die mehreren Zehntausend (!) WGF-Anleger stellte sich jedoch schon bald die spannende Frage, ob und in welchem Umfang ihre sechs bis 2017 fällig werdenden – börsennotierten – Anleihen im Gesamtvolumen von knapp 200 Millionen Euro zurückgezahlt würden. Auf die Antwort mussten die Anleger nicht allzu lange warten: Nach einem Bilanzverlust von **71,3 Mio. Euro** meldete die WGF im Dezember 2012 Insolvenz an.

Die sogenannten „**grundbuchbesicherten Hypotheken-Anleihen**“ notieren aktuell im Schnitt bei etwa 17% ihrer Ausgabekurse.

GEA: Soweit so vorhersehbar wie bedauerlich. Wir vermissen allerdings noch die von Ihnen erwähnte Manuela Sergio in diesem Schauspiel.

Die wirklich adrette Reisebürokauffrau vom Düsseldorfer Flughafen ist in diesem „Schauspiel“ sicher nur ein „**innocent bystander**“ wie die Engländer sagen. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang – auch aus Anlegersicht – aber folgendes: Der fragliche Filmbeitrag zeigt Frau Sergio – mit und ohne Gatten – in einem Lebensstil, der an die guten, alten Zeiten von „**Dallas**“ oder „**Denver-Clan**“ erinnert, – auch wenn das Anwesen in Düsseldorfer Bestlage naturgemäß etwas bescheidener ausfällt.

GEA: Sie meinen, ein solcher Filmbeitrag schafft nicht unbedingt Vertrauen bei Tausenden von Anleihegläubigern der WGF, die sich fragen mussten, ob ein Lebensstil der „Rich & Famous“ nicht am Ende von ihnen mitfinanziert wird?

So könnte man es sagen. Da kommt morgens der „Personal Trainer“ ins hauseigene Fitness-Studio (Frau Sergio überwindet dabei aussagegemäß den „*inneren Schweinehund*“). Nach dem schweißtreibenden Tagesbeginn sitzt Frau Sergio beim üppigen Designerfrühstück und „*Manuela wird sogar das iPad in einer silbernen Gucci-Hülle von den beiden Hausangestellten erreicht.*“ Kameraschnitt: Konferenzraum der WGF – Stimme aus dem off – „*während der Ehemann bereits seit Stunden aus dem Haus ist und in seiner Firma mit 110 Mitarbeitern erfolgreich Finanzprodukte verkauft.*“

Relativitätstheorie

„Ich sage: Wir werden in den Geschichtsbüchern lesen, dass diese Krise Europa noch stärker zusammengebracht hat. Wenn man betrachtet, wie es zu meiner Jugendzeit in Deutschland und Europa aussah, muss man doch sagen: Wir leben in einer sehr glücklichen Zeit.“

Wolfgang Schäuble,
Bundesfinanzminister (CDU)

Zukunftsbewältigung

„Ich bin der Auffassung, dass die Bewältigung der Krise sich nicht in Monaten rechnet, sondern dass wir noch Jahre damit beschäftigt sein müssen.“

Jens Weidmann, Bundesbank-Präsident,
zur Verschuldung von EU-Ländern

Erfahrenes Glück

„Ich glaube, dass man sich Glück erarbeiten kann.“

Sebastian Vettel,
dreimaliger Formel-1-Weltmeister

Seit 20 Jahren bürtet **Reinhard K. Sprenger** die gängige Managementlehre gegen den Strich.

Ein Plädoyer für weniger Bürokratie und mehr Zusammenarbeit:

„Kluge Menschen haben in dummen Organisationen keine Chance.“

„Menschen kommen zu Unternehmen, aber sie verlassen Vorgesetzte.“

„Das Einzige, was zählt, ist die profitorientierte Schaffung von Kundennutzen.“

„Wer Kunden hat, hat auch Probleme. Die Probleme der Kunden.“

„Nicht Belohnungen oder Sanktionen binden uns, sondern die Qualität zwischenmenschlicher Beziehung.“

„Man kann sich im Leben nur die Richtung aussuchen, nicht das Ergebnis.“

„Wer führt, soll die, die sich ihm anvertraut haben, vor allem in ihrem Selbstvertrauen stärken.“

„Das Wuchern der Bürokratie ist der präzise Hinweis auf mutlose Führung.“

Wie es dann weitergeht, ist weitgehend vorhersehbar: Es wird eingekauft, was das Zeug hält, eine alte Freundin wird getroffen und interviewt: „*Ich müsste lügen, wenn ich sagen würde, ich bin nicht neidisch auf Manuelas Lebensstil – für die Handtasche für 5.000 Euro müsste ich vier Jahre lang arbeiten...*“

Und als – durchaus überraschender – Höhepunkt kutschiert im Anschluss der Fahrer Frau Sergio im Chanel-Kostüm und 7er BMW zu ihrem Halbtagsjob im Düsseldorfer Flughafen – wo sie laut Aussage der Kollegin „*ganz die alte geblieben ist*“.

„*Ich schaue mir jedes Objekt vor einem möglichen Kauf selber an, nachdem unsere Experten die Vorauswahl gemäß den im Wertpapierprospekt definierten strengen Kriterien getroffen haben*“, ließ sich Pino Sergio noch 2011 in der WELT zitieren.

Aber auch ein Wertpapierprospekt ersetzt offensichtlich nicht profunde Fachkenntnisse und seriöses Geschäftsgebaren.

GEA: Dürfen wir aus dieser detaillierten Kommentierung schließen, dass Sie die Präsentation üppigen Wohlstands – aka „conspicuous consumption“ – für wenig zeitgemäß halten?

Nein, das dürfen Sie durchaus nicht. Wir sind da völlig leidenschaftslos. Wer sich von seinem – i.d.R. mit deutlich mehr als 40% versteuerten – Einkommen z.B. einen durchschnittlich ausgestatteten **Porsche 911** anschafft, legt schon einmal gut 20.000 Euro Mehrwertsteuer auf den Tisch von Finanzminister **Wolfgang Schäuble**. Bemerkenswerterweise verdient der VW-Konzern am Nettopreis des Porsches auch noch einmal gut 14.000 Euro, auf die am Ende diverse Unternehmenssteuern fällig werden. Auf Grund der guten Geschäftslage erhalten die Porsche-Mitarbeiter einen veritablen Bonus ebenso wie VW-Chef **Prof. Winterkorn**, der darauf gern noch die **Reichensteuer** zahlt. Sollte unser Freund gepflegter Sportlichkeit zufällig auch noch VW- (oder Porsche-) Aktionär sein, behält Herr Schäuble auch noch einmal 26% Kapitalertragssteuer von der ausgeschütteten Dividende für sich.

GEA: Für sich?

Wir bitten Sie, natürlich **nicht für sich**. Das sagt man doch nur so.

GEA: Das wollen wir meinen! Schließlich sind heute schnell Gerüchte in die Welt gesetzt.

Das ist aber anstrengend mit Ihnen... Wer nach Hawaii fliegt, zahlt Mehrwertsteuer und Langstrecken-Flugverkehrssteuer, wer Champagner trinkt, zahlt Mehrwertsteuer und Sektsteuer. Und das Häuschen auf Sylt wird demnächst allein **6,5% Grunderwerbsteuer**

kosten, von der Zweitwohnungsteuer und anderen Abgaben nicht zu reden. Würden die sogenannten Reichen nicht unverdrossen konsumieren und das gilt von **Schwetzingen** bis **Shanghai**, stünden in Deutschland auch erheblich weniger Mittel für die viel diskutierten Transferleistungen zur Verfügung.

In diesem Zusammenhang allerdings noch ein interessanter Hinweis. Wie wir jüngst lesen konnten, würde jeder fünfte Deutsche auf **ein Lebensjahr** verzichten, wenn er im Gegenzug **eine Million Euro** erhielte. Wir vermuten, es war ein Betrag **nach Steuern** gemeint.

GEA: Das macht dann schon wieder nachdenklich. Vielleicht könnte man sagen, Geld verdirbt zwar nicht den Charakter, aber es macht ihn sichtbar. Wechseln wir einmal das Thema. Was füllt Ihnen denn aktuell zur Finanzbranche ein?

Nun, unzweifelhaft gibt es in der Geldanlagebranche einen Hang zur Larmoyanz. Die Klage ist zwar schon seit Menschengedenken des Kaufmanns Gruß. Aber lauscht man den Vertretern der Finanzbranche, ist immer alles ganz fürchterlich. Diese trägen und falsch positionierten Anleger. Die kritische Presse. Und vor allem: Diese Regulierung! Viel zu hart, von Leuten, die keine Ahnung haben. Diese Jammerei kommt aus einer Branche, die – zieht man das verwaltete Vermögen der Fondsbranche heran – zwischen 1990 und 2000 um **22 Prozent** pro Jahr gewachsen ist und seit dem Jahr 2000 trotz der ganzen Krisen um **6,5 Prozent** pro Jahr.

GEA: Gleichwohl muss man festhalten: Für den durchschnittlichen Anleger haben sich die Dinge in den letzten 10 Jahren im Kapitalmarkt entscheidend verändert, und sicher nicht zu seinen Gunsten.

Das kann man so sehen. Insbesondere sind die Anleger mit einem enormen Anstieg der Volatilität im Aktienmarkt konfrontiert. Bemerkenswerte Zahlen haben wir hier für den US-Aktien Index **S&P 500** gefunden. In den 50 Jahren von 1950 bis 2000 gab es **75** Handelstage (von ca. 12.750), bei denen sich der S&P um **mehr als 3% veränderte**. In den anschließenden 3.060 Handelstagen bis Ende 2012 gab es **126** solcher Tage. Das heißt, ein Ereignis, das im letzten „Börsenjahrhundert“ **alle sieben Monate** stattfand, widerfährt einem Anleger nun durchschnittlich in monatlichen Abständen.

GEA: Volatilität ist ja nun per se nichts ungewöhnliches, sondern lediglich ein Maß für die Schwankungen innerhalb einer Zeitreihe. Wenn man sich z.B. die täglichen Abweichungen der Tagestemperaturen oder Niederschlagsmengen vom erwarteten

Fehlentscheid auf Führungsebene

Auch wenn Nievergelt den Tag am Strand mit nassen Hosen überstehen würde, wenn der Moment käme, sich wieder anzuziehen, müsste er die Badehose gegen die mitgebrachte Unterhose tauschen, darauf würde Sandra beharren. Sandra, seine zweite Frau, hat bereits das Bikinioberteil abgelegt, den Sonnenschirm zugemacht und begonnen, einen möglichst augenfälligen Kontrast zu ihm zu bilden.

Das fällt ihr leicht, weil sie fünfzehn Jahre jünger ist und einen Teil seines Einkommens darauf verwendet, diesen Abstand zu vergrößern. Ich hätte auf dem Engadin bestehen sollen, dort hätte ich den Hotelfrotteemantel anbehalten bis zur Treppe des Hallen-Pools und ihn nach meinen zwei Längen sofort wieder angezogen.

Aus dem Buch „Abschalten – die Business Class macht Ferien“ von Martin Sutter

Ölkrise

„Dubai hat etwa so hohe Schulden wie Berlin, aber Berlin hat gar kein Öl.“

*Herbert Lütkestratkötter,
Vorstandsvorsitzender der Hochtief AG
2007 bis 2011*

Rauchzeichen

„In 10 Jahren wird in Deutschland mehr Feinstaub durch Raucher als durch Motoremission produziert.“

*Ulrich Eichhorn, VDA-Technik
Geschäftsführer*

Die Leitsätze auf den Seiten 12 und 13 haben wir der Publikation „100 Zitate für 2012 – zusammengestellt von Norman Rentrop“ entnommen:

Authentisch

Wir müssen das, was wir denken, auch sagen, wir müssen das, was wir sagen, auch tun, wir müssen das, was wir tun, dann auch sein.

Alfred Herrhausen, deutscher Bankier (1930-1989)

Befürchtungen

Die Realität erweist sich fast immer als freundlicher als unsere Befürchtungen.

Dr. Elisabeth Mardorf, Psychotherapeutin, Coach und Autorin (*1950)

Beständigkeit

Unser Geschäftsmodell sind die Ideen und nicht das Geld.

David de Rothschild, französischer Bankier, Rothschild & Cie. (*1942)

Mittelwert in Deutschland anschaut, dann sind die 3% Schwankungen an der Börse doch nur ein laues Lüftchen.

Das ist in der Tat so – und Ihre nette Analogie eröffnet vielfältige Anknüpfungspunkte für eine Diskussion über menschliche Reaktionen auf Ereignisse mit einer Abweichungen von ihrem Erwartungswert.

Zwischen Schwankungen im Kapitalmarkt und beim Wetter gibt es aber bedeutende Unterschiede. Sofern Sie nicht im Softeisgeschäft oder im Regenschirm-Business tätig sind (*werden Regenschirme nicht ausschließlich noch als Werbeartikel vertrieben?*) können sie sich gegen Temperaturschwankungen offensichtlich leicht schützen.

Im Kapitalmarkt ist dies ungleich schwerer. Bereits intuitiv leuchtet dies ein: Während wohl für alle im Zweifel genug Regenkleidung vorhanden ist, können in der Summe maximal die Hälfte aller Marktteilnehmer ihr Portfolio absichern. Faktisch ist die Zahl aber bedeutend kleiner, weil nur ein Bruchteil des Kapitals überhaupt für Absicherungsgeschäfte zu Verfügung steht und mit steigender Nachfrage die Prämien dafür drastisch steigen.

Viele Investoren suchen auch bei der Aktienanlage zunächst einmal stabile Erträge. Sofern die Entwicklung der letzten 12 Jahre fortgeschrieben werden kann, sind diese mittlerweile kaum noch darstellbar. Hier sollten vielleicht einige Leute mal umdenken. **Nicht die Schwankungsintensität** ist an der Börse für den Anleger gefährlich. Es ist vielmehr die Anlage zu Preisen bzw. Kursen, die sich deutlich oberhalb eines historisch ableitbaren, durchschnittlichen Ertragsmultiplikators bewegen. Rein auf die Kursentwicklung bezogen ist dabei übrigens die Beschäftigung mit den sogenannten **Bollinger-Bändern** hilfreich.

GEA: „Ohne (Angst-)Schweiß kein Preis“ möchte man sagen, und schließlich sind die Kurse unter dem Strich in den letzten 18 Monaten ja auch flott gestiegen.

Ja, und das trotz der zahllosen Schwarzseher, Besserwisser und Apokalyptiker, die in Deutschland ja von jeher Konjunktur haben. Sie nehmen bildlich gesprochen den Finger nicht von der Hupe und geben gleichzeitig Gas. Sie haben alles schon immer besser gewusst und würden so gern recht behalten. Bloß keine Aktien, oder wenn, dann nur eine „kleine Beimischung“ hieß es noch unisono vor rund 18 Monaten.

GEA: „Die Welt geht unter, wir gehen mit!“ könnte man denken, wenn man die Pressemeldung dazu in den letzten Jahren verfolgt hat...

Das ist richtig. Die Marktkommentatoren brauchen die Medien. Medien und Märkte leben in einer symbiotischen Beziehung. Sie sind aufeinander genauso angewiesen wie **Heidi Klum**, wenn sie in der **GALA** über die jüngste Malaise mit ihren Top-Models berichten will. Insbesondere die Online-Ticker der großen Wirtschaftsagenturen und Zeitungen brauchen im Prinzip im Minutentakt neue „Nahrung“ um auf die von den Werbekunden geforderten Abrufzahlen zu kommen. Jede Zuckung der Finanzmärkte wird der Welt mitgeteilt, sehr häufig ohne jeden Informationswert. Am 5. August 2011 konnte man im Tagesverlauf auf **Spiegel Online** lesen: +++ *Dax hält sich stabil* +++ *Dax baut Verluste massiv aus* +++ *Dax erholt sich* +++ *Dax macht Tagesverluste wieder wett* +++ Wirklich informativ.

GEA: *Aber auch das Publikum bzw. die „User“ sind süchtig nach Nachrichten geworden. Wer einmal im Frankfurter Bankenviertel bei einem „Business Lunch“ (das früher schlicht Mittagessen hieß) dabei war, weiß, was Sie meinen. Pro Person meist zwei „mobile devices“ auf dem Tisch, spätestens alle drei Minuten werden Mails und Nachrichten kontrolliert – was könnten wir in der „Fressgasse“ nicht alles Wichtiges verpassen.*

So ist es. Tatsächlich verpasst man aber so gut wie gar nichts – außer einem guten Essen. Uns erinnern solche Szenen immer an einen Ausschnitt aus einem Film mit **Woody Allen**. In diesem hat er eine junge Dame kennengelernt und sie überzeugt, seine Wohnung zu besichtigen. Sie machen einen kleinen Rundgang, Bücherregal und Plattensammlung werden gewürdigt und dann kommen sie ins Schlafzimmer. Woody Allen macht eine ausladende Geste und sagt: „Ja, wenn diese Wände reden könnten, dann könnten sie Dir viel erzählen...!“ Zu seiner Überraschung antworten die Wände: „Glaub‘ ihm kein Wort. Wir kennen ihn lang genug – hier passiert gar nichts!“

Faktisch ist es doch so: In aller Regel können sie auf „bedeutende“ Nachrichten ohnehin nicht mehr reagieren, da die computerisierten Handelssysteme ohnehin in Millisekunden die Marktpreise adjustiert haben. Für alles andere haben Sie auch Zeit bis nach dem Essen.

GEA: *Bemerkenswerterweise ist der DAX trotz des medialen Trommelfeuers in den letzten 18 Monaten um rund 2.500 Punkte gestiegen.*

So ist es. Was wurde den Anlegern in den letzten Jahren aber stattdessen nicht alles empfohlen: **Waldfonds**, **Erneuerbare Energien**, **Hollandfonds**, **Rohstoffe** in allen Formen und Farben, **Microfinance**, **Schiffsbeteiligungen** – die erwähnten

Dauerbrenner

Auch die letzten fünf Versuche zur Steuervereinfachung haben bei uns zu Zusatzgeschäft geführt.

Hans Wagener, Vorstandssprecher der Pricewaterhouse Coopers Deutschland

Realitätssinn

Jeder, der glaubt, eine Wachstumsrate von mehr als 15% pro Jahr sei auf Dauer erreichbar, sollte eine Karriere im Verkauf anstreben, aber eine in Mathematik umgehen.

Warren Buffett, Chairman von Berkshire Hathaway (*1930)

Zeitdruck

Gäbe es die letzte Minute nicht, so würde nie etwas fertig werden.

Spruchwort

Frührentner

Traut, ein älterer Mitarbeiter, war beeindruckt. Sein Arbeitgeber kümmerte sich wirklich um Leute wie ihn. Neuerdings bot er ihnen zum Beispiel den Abschluss eines Rentenfonds für eine zusätzliche Altersversorgung an. Und die Renditen, die der abwerfen sollte, konnten sich wirklich sehen lassen. Doch bevor Traut unterschrieb, wollte er noch eine zweite Meinung einholen und fragte seinen Kollegen am Kaffeeautomaten, wie er sich wohl entscheide. Traut wollte die Frage möglichst neutral stellen, so dass man nicht heraushören konnte, dass er eigentlich schon fest entschlossen war, zu unterschreiben.

„Mach's bloß nicht!“, sagte Hecht. Traut erschrak. Er hatte eigentlich nicht mit gravierenden Einwänden gerechnet. „Was wäre denn so verkehrt daran? Du weißt doch, die gesetzliche Rente wird niemals ausreichen, private Vorsorge ist gefragt, und das hier ist ein für uns maßgeschneidertes Produkt.“

„Das ist zu kurz gedacht, mein Guter.“ „Ach so, du meinst, der Fonds wird von Betrügern aufgelegt, die früher oder später pleitegehen, und wir haben das Nachsehen.“

„Nicht doch. Nehmen wir an, deine Fondsverwalter sind keine Abzocker, sondern anständige, fähige Menschen, die eine maximale Rendite für dein Geld erreichen wollen. Sie legen es also in Investmentfonds an, die solche Renditen versprechen. Die Fondsmanager der Investmentfonds tun wiederum das Gleiche. Und so weiter. Irgendwann trifft dein Geld auf einen Fondsverwalter, der sich wiederum in der Absicht, die höchste Rendite zu erzielen, dazu entschließt, Anteile vom Unternehmen deines Arbeitgebers ins Portfolio zu nehmen.

grundpfandbesicherten **Hypothekenanleihen** (nicht zu verwechseln mit dem renommierten **Deutschen Pfandbrief**) – **komplexe Stufenzinsanleihen**, die (seit Jahren vergeblich) von steigenden Zinsen profitieren (würden), **Ackerland in Osteuropa**, die Liste lässt sich beliebig verlängern. Was diese Anlagen in der Regel auszeichnet:

- weiche Kosten zuzüglich Agios beim Vertrieb,
- Illiquidität,
- ein meist nicht vorhandener Sekundärmarkt,
- keine Beleihungsfähigkeit im Wertpapierdepot,
- im günstigen Fall eine niedrige Rendite.

GEA: Können Sie diese These noch etwas erläutern?

Gern, machen wir es doch einmal wirklich deutlich – Übertreibung veranschaulicht. Das Spiel läuft etwa so ab: Mann/Frau hat **50.000 Euro** auf dem Konto liegen und verspürt bezüglich der Anlageentscheidung gerade mal eine **partielle Abulie**, also eine vorübergehende Entscheidungs- oder Willensschwäche. Kein Problem sollte man denken, ist ja nicht ansteckend. Weit gefehlt. Mann/Frau ist mit diesem satten Betrag plötzlich ein gesuchter Kunde und wird nun wochenlang von motivierten Vertretern der Anlagebranche mit Investmentideen konfrontiert.

Wer schon einmal **partielle Abulie** gehabt hat, weiß, man kann sich schlecht wehren. So dauert es nicht lange, und Mann/Frau ist stolzer Besitzer einer **Stufenzinsanleihe**, die via **Microfinance in grundpfandbesichertes Ackerland in Kroatien investiert, durch welches ein Entwässerungsgraben läuft, in dem alsbald mit EU-Fördermitteln ein Gezeitenkraftwerk errichtet werden soll.**

Drei Wochen später braucht Mann/Frau einen Kredit für die Reparatur der Waschmaschine. Leider erfolgt eine abschlägige Antwort. Keine hinreichende Deckung auf dem Konto und im Depot sei nur so eine exotische Anleihe, für die man leider keinen Marktpreis ermitteln könne.

GEA: Meine Herren, es ist immer wieder bemerkenswert, wie eloquent Sie sich zu unseren Themenstellungen äußern. Man wird den Eindruck nicht los, Ihnen kommen die Fragen bereits bekannt vor. Daher nun einmal eine Frage zu einem Thema, dass Sie in ihrem Lagebericht gern ein wenig in den Hintergrund stellen. Tatsächlich würden wir gern mehr über die Struktur Ihres Beteiligungsportfolios erfahren. Sollten Sie auf diese Frage nicht vorbereitet sein, können Sie auch gern improvisieren.

Unter Improvisation versteht man im allgemeinen Sprachgebrauch ja den spontanen Gebrauch von Kreativität zur Lösung neuer Probleme bzw. Situationen. Diese Fähigkeit ist zwar sicherlich auch an

der Börse gut einzusetzen, aber gerade für die wichtigsten Positionen in unserem Portfolio benötigen wir sie eher nicht. Unsere Top-5 zeichnen sich mehr durch Kontinuität als durch Spontanität aus.

GEA: *Ihr Selbstverständnis hilft uns hier aber noch nicht wirklich weiter. Vielleicht könnten Sie doch noch einige tiefere Einblicke folgen lassen.*

Da Sie so freundlich insistieren, gehen wir natürlich gerne etwas tiefer ins Detail. Allgemein gesprochen sind wir der Meinung, dass in „starke Ideen“ auch stark investiert werden sollte. Für uns bedeutet dies, dass regelmäßig mehr als **50%** des SPARTA-Vermögens in den größten fünf Positionen angelegt sind. Ein weiterer wichtiger Punkt ist die bereits angesprochene Kontinuität. So waren vier unserer Top-5 Positionen des Jahrgangs 2012 **Dräger Genüsse, GAG Vz, Hypoport AG und Strabag AG** bereits unter den fünf größten Positionen am Jahresende 2011. Lediglich die **MorphoSys AG** ist 2012 hinzugestoßen, und auch diese Gesellschaft beobachten wir schon eine gefühlte Ewigkeit.

GEA: *Könnten Sie uns auch verraten, wieso diese Unternehmen eine so dominierende Rolle in Ihrem Portfolio spielen?*

Wir sind grundsätzlich auf der Suche nach Unternehmen, von denen wir glauben, dass sie in einigen Jahren in ihrem Marktsegment eine mindestens gleich gute oder vorzugsweise noch bessere Stellung einnehmen als heute. Zudem sollten sie auch noch unterbewertet sein, was für uns bedeutet, dass sie an der Börse deutlich weniger kosten als sie **uns** wert sind. Für sich betrachtet ist das übrigens erst einmal eine rein subjektive Betrachtung, die wir versuchen im Zeitablauf zu objektivieren. Als letztes Element braucht unser „ideales Investment“ eine Art Auslöser, einen Trigger, der die Unterbewertungssituation mittel- bis langfristig auflösen kann. Hierbei denken wir an Sondersituationen wie zum Beispiel Übernahmen, Beherrschungsverträge oder Squeeze-Outs.

GEA: *Wir sind fast sicher, dass Sie nun noch gern etwas genauer auf die einzelnen Unternehmen eingehen möchten.*

Ehrlich gesagt reicht vermutlich weder der Platz in diesem Geschäftsbericht noch die Zeit der Leser, hier wirklich ins Detail zu gehen. Wir können aber gerne einige Worte zu den Kernpositionen sagen und gehen einfach mal alphabetisch vor. Die Position in den **Dräger Genüssen** haben wir seit **2010** aufgebaut. Uns gefällt an dem Unternehmen die Marktposition in den wichtigsten Märkten **Beatmung** und **Atemschutztechnik**, das langfristige Wachstumspotenzial des Marktes und das Margen-Verbes-

(Fortsetzung)

Wie alle Anteilsinhaber, die profitorientierte Anleger im Nacken haben, würde er von der Unternehmensleitung Profitmaximierung erwarten, und um die zu erreichen, wäre nun einmal ein erprobtes und beliebtes Mittel, sich von teuren älteren Mitarbeitern wie uns zu trennen. Kurzum: Wenn du deinen Arbeitsplatz sichern willst – unterschreib lieber nicht.“

Die Antwort brachte Traut ins Grübeln. Wenn er nun den Rentenfonds nicht abschloss, um keinen unnötigen Druck auf das Unternehmen auszuüben, war das womöglich auch keine Lösung. Ohne Druck würde es vielleicht bald allzu bequem werden und nicht mehr konkurrenzfähig sein, und sein Arbeitsplatz wäre wieder in Gefahr! Dennoch, schließlich unterschrieb Traut.

Am Ende sollten sich sowohl Hechts als auch Trauts Befürchtungen als unbegründet erweisen. Zwei Jahre später wurde ihr Arbeitgeber von einem Konkurrenzunternehmen gekauft und beide wurden freigesetzt. Traut bot man an, den Rentenfonds auf eigene Kosten fortzuführen.

Georg M. Oswald

Der Autor ist Schriftsteller und Rechtsanwalt und lebt in München. FAZ, 27./28. Oktober 2012 Nr. 251

REICHTUM

„Mir mangelt es an nichts. Ich habe ein ordentliches Auto, Ferienhäuser an der Côte d'Azur und in Florida. Aber eine Yacht brauche ich nicht.“

Dietmar Hopp, Gründer des Softwarekonzerns SAP

„Der große Vorteil des Reichtums liegt darin, dass man sich keine Ratschläge mehr anzuhören braucht.“

John Davison Rockefeller, US-Unternehmer (1839-1937) und einst reichster Mann der Welt

„Der Zinseszinsseffekt ist das achte Weltwunder.“

Mayer Amschel Rothschild, Gründer der Rothschild-Banken-Dynastie (1744-1812)

„Wenn du einen Menschen glücklich machen willst, dann füge nichts seinem Reichtum hinzu, sondern nimm ihm eine von seinen Wünschen.“

Epikur von Samos, Philosoph (341 v. Chr.-271 v. Chr.)

serungspotenzial durch die laufende Restrukturierung. Im Vergleich zu Wettbewerbern erscheinen die Aktien der Gesellschaft auch nicht als sonderlich teuer.

GEA: Aktien? Entschuldigung, sagten Sie nicht, Sie wären in den Genuss Scheinen investiert?

Das ist richtig, wirklich sehr aufmerksam von Ihnen. Wobei man in diesem Fall sagen muss, dass die Genuss Scheine eine sehr aktien-ähnliche Ausgestaltung haben. Sie sind wie Aktien an den Gewinn der Gesellschaft gekoppelt. Ein Genuss Schein erhält die zehnfache Vorzugsdividende bzw. bei Kündigung der Gesellschaft erhält der Genuss Schein gläubiger den zehnfachen Preis der Vorzugsaktie. Da die Genuss Scheine bis Ende 2012 zwischen dem einfachen und dem dreifachen der Vorzugsaktie notierten, sind sie nach unserer Lesart im Vergleich zur Vorzugsaktie auch eher unter- als überbewertet. Unseres Erachtens würde sich für die Gesellschaft auch die Möglichkeit bieten, über den Rückkauf der Genuss Scheine die Bilanzstruktur weiter zu optimieren.

GEA: Als nächstes können Sie vielleicht auf die GAG eingehen, wobei der (unbestätigte) Hinweis die Runde machte, dass die Position in 2013 veräußert wurde.

Das ist richtig, wir haben die GAG-Vorzugsaktien im März 2013 im Rahmen des Rückkaufangebots der Gesellschaft veräußert, wie man im Übrigen auch auf unserer Homepage verfolgen kann.

GEA: Dann kommen wir doch direkt zu Hypoport. Diese Position macht Ihnen vermutlich nicht so viel Freude?

Das würden wir so nicht unterschreiben. Sicherlich könnte die Aktienkurs-Entwicklung besser sein. Wir haben aber – wie bereits angesprochen – einen recht langen Atem und sind bei dem Unternehmen auch bereits seit 2009 investiert. Im operativen Geschäft kann man aktuell eine gewisse Zweiteilung beobachten. Während der Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden wenig erfreulich verläuft, baut Hypoport die Marktführerschaft von Europace kontinuierlich aus. Über die Online-Transaktionsplattform haben Finanzberater Zugriff auf Finanzprodukte von Banken, Bausparkassen und Versicherungen. In 2012 konnte über die Plattform ein Volumen von 29 Mrd. Euro vermittelt werden, was einem Wachstum von 36% entspricht. Aufgrund der guten Marktposition halten wir mittelfristig auch eine Übernahme durch einen Kunden für nicht ausgeschlossen.

GEA: Dann gehen wir doch weiter zu MorphoSys, Sie sagten ja bereits, ein Neuling im SPARTA Portfolio des Jahrgangs 2012.

Da müssen wir Sie leicht korrigieren: wir sagten ein „Neuling in den TOP-5“, was man aber besser in der Rubrik „Haarspalterei“ ablegen sollte. MorphoSys entwickelt Antikörper zur Behandlung verschiedener Erkrankungen. Das Unternehmen verfügt unserer Meinung nach über eine der interessantesten **Antikörper-Technologien** weltweit. Inzwischen befinden sich mehr als 70 Antikörper mit verschiedenen Partnern aus der Pharma- und Biotechindustrie in der Entwicklung. Das branchentypisch durchaus hohe Entwicklungsrisiko ist hier also breit diversifiziert und zusätzlich ergibt sich aus der hohen Anzahl an Partnerschaften ein stabiler Cash Flow, was für ein forschendes Biotech-Unternehmen durchaus untypisch ist. Auch hier glauben wir, dass mittelfristig eine Übernahme durch einen Kunden – vermutlich am ehesten **Novartis** – nicht auszuschließen ist.

GEA: Als letztes – alphabetisch betrachtet – wäre da dann noch die Strabag AG.

Auch ein interessanter Fall nach unserer Meinung. Die deutsche Strabag AG ist zu mehr als **93%** im Besitz der österreichischen Strabag SE. Zuletzt gab es ein freiwilliges Kaufangebot der österreichischen Mutter im Jahr **2008** zu 260 Euro. Obwohl der deutsche Straßenbau sicherlich kein leichter Markt in den letzten fünf Jahren war, hat sich das Unternehmen operativ sehr gut entwickelt. So wurde seit Beginn 2008 das Eigenkapital der Gesellschaft um **ca. 70%** gesteigert, dementsprechend zeichnet sich das Unternehmen inzwischen durch eine außerordentlich solide Bilanz aus und der aktuelle Kurs entspricht in etwa dem Buchwert des Eigenkapitals.

GEA: Zum Abschluss der Diskussion des Beteiligungsportfolios möchten Sie bestimmt noch klarstellen, dass die obigen Ausführungen keinesfalls als Kaufempfehlungen für die diskutierten Wertpapiere verstanden werden sollten und weder die SPARTA AG noch ihre Organe Haftungsrisiken für jegliche Transaktionen übernimmt, die auf der Grundlage dieser Darstellung erfolgen.

Das hätten wir besser nicht ausdrücken können.

GEA: Vielen Dank meine Herren. Haben Sie noch das obliquatorische „famous last word“ für uns?

Aber sicher doch und diesmal sogar von einem Kabarettisten:
„Man denkt stets das ist der endgültige Untergang, und dann ist es doch bloß der neue Standard.“ (Atze Schröder)

SELECTED QUOTATIONS

“Don't judge each day by the harvest you reap, but by the seeds you plant.”

Robert L. Stevenson

“It is not the strongest species that survive, nor the most intelligent, but the ones most responsive to change.”

Charles Darwin

“Great minds discuss ideas, average minds discuss events, small minds discuss people.”

Chinese proverb

“Learn from the mistakes of others. You can't live long enough to make them all yourself.”

Arthur Koestler

“People who aren't willing to take risks should realize that there is no such thing as a risk-free future. You take an enormous risk by not doing anything.”

Brealey & Myers: Principles of Corporate Finance

LAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2012

Eigentlich wollten wir an dieser Stelle mit dem unvermeidlichen Jahresrückblick direkt in *medias res* gehen. Wir kommen heuer aber nicht umhin, Ihnen vorab noch eine kleine *Groteske* aus der Welt der – sagen wir einmal – *monströs Reichen* zu liefern. Wir haben dafür extra eine neue Rubrik eingeführt mit dem Titel:

„Unter dem Scheitel ist alles eitel“

Seit 1988 veröffentlicht das US-Magazin *Forbes* eine mit großer Sorgfalt zusammengestellte Liste aller lebenden „**Dollar-Milliardäre**“ aus aller Welt. 1.426 Damen und Herren, deren gemeinsames Vermögen von \$ 5,4 Billionen das Bruttosozialprodukt von Deutschland deutlich übertrifft, waren im März 2013 darin verzeichnet. Der „reichste Reiche“ ist wiederum **Carlos Slim** (\$ 73 Mrd.), gefolgt von **Bill Gates** (\$ 67 Mrd.), **Amancio Ortega** (\$ 57 Mrd.), der den Platz mit **Warren Buffett** (\$ 53,5 Mrd.) getauscht hat, vor **Larry Ellison** (\$ 43 Mrd.). Gemäß *Forbes* hat sich noch nie jemand ernsthaft bemüht, sein Ranking zu beeinflussen, – nicht einmal **Donald Trump**.

Das heißt – bis auf seine **Königliche Hoheit Prinz Alwaleed Bin Talal Bin Abdulaziz al Saud** (58). *Geld ist wirklich nicht alles* – scheint er sich in seinem **420 Zimmer-Palast** in Riyadh zu sagen – *aber es hat schon einen Riesenvorsprung vor allem, was danach kommt*. Anders ist es kaum zu erklären, dass Prinz Alwaleed sich seit Jahren mit ungeheurer Energie bemüht, der *Forbes*-Redaktion sein Vermögen um einige Milliarden umfangreicher darzustellen, als es tatsächlich sein mag. Offensichtlich erreichte diese Form der Sch(l)eichwerbung aber nicht das gewünschte Ergebnis. Der Abstieg des Neffen des saudischen Königs scheint unaufhaltsam zu sein. Führte ihn *Forbes* 2004 noch als viertreichsten Menschen der Welt, liegt er 2013 mit einem Vermögen von 20 Milliarden Dollar nur noch auf Platz 26 (Obwohl sich sein dokumentierter Vermögensstand seitdem nicht wesentlich verändert hat – aber die Konkurrenz schläft bekanntlich nicht).

Für manchen sind 20 Milliarden Dollar schon alles, was er hat. Doch nicht für Prinz Alwaleed. Dieser tobt vielmehr, weil er meint, er sei viel reicher als kümmerliche 20 Milliarden – wenigstens zehn Milliarden Dollar reicher – was zu einer Top 10-Position reichen würde. *Forbes* ließ sich aber nicht von einer Änderung des Listenplatzes überzeugen. Nun ist dem Prinzen in diesem Jahr endgültig der Geduldsfaden gerissen und er hat sich komplett aus der Milliardärs-Liste streichen lassen: *„Prince Alwaleed has taken this step as he felt he could no longer participate in a process which resulted in the use of incorrect data and seemed designed to disadvantage Middle Eastern investors and institutions“*.

Was sagte einst **Aristoteles Onassis**, zu Lebzeiten selbst Multimilliardär: *„Ein reicher Mann ist oft nur ein armer Mann mit viel Geld“*.

I. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Rückblick

*„Everything is obvious, once you know the answer“.
(Duncan Watts)*

In der **dritten Januarwoche 2012** befragte das Frankfurter Research-Institut **Sentix** rund **1.000** Kleinanleger und professionelle Investoren nach ihrer Prognose für den DAX am Jahresende. Obwohl der Index seit Jahresanfang schon um **6% gestiegen** war, erwarteten die Anleger den Dax zum Jahresende 2012 **nur 2% höher** als zum Jahresende 2011.

Erwartungsgemäß hätte der deutsche Leitindex in den verbleibenden elfeinhalb Monaten nur noch fallen dürfen. Bekanntlich tat er dies aber nicht, sondern stieg um insgesamt **29 Prozent**. Obwohl dieses Ergebnis „nur“ zu Platz 16 unter den 41 positiven Börsenjahren seit 1950 reicht, haben nur wenige von ca. 50 in deutsche Aktien investierender Fonds die Indexentwicklung übertroffen.

Zwei Gründe können wir Ihnen für diese „Unterperformance“ anbieten:

1. Prof. Burton Malkiel, US-Ökonom und Autor:

„Einem Anleger zu sagen, dass er es nie schaffen wird, den Markt zu schlagen, ist ungefähr genauso wirkungsvoll, wie einem sechsjährigen Kind zu erklären, dass es den Weihnachtsmann nicht gibt“.

2. Prof. Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank auf der Global Investment Conference in London am 26. Juli 2012 (übersetzter Auszug des originalen Redetextes):

„...wenn die Menschen über die Zerbrechlichkeit des Euro und die zunehmende Fragilität des Euro, und vielleicht die Krise des Euro reden, unterschätzen sie sehr oft die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten – oder deren Führer, die Menge des politischen Kapital, das in den Euro investiert wurde.

Und so wie wir es sehen – und ich denke nicht, dass wir unvoreingenommene Beobachter sind – ist der Euro unumkehrbar. Und das ist jetzt kein leeres Wort, weil ich zuvor genau die Handlungen vorgestellt habe, die vorgenommen wurden, bzw. werden, um den Euro unumkehrbar zu machen.

*Aber es gibt eine andere Nachricht. Ich möchte Ihnen sagen, innerhalb unseres Mandats ist **die EZB bereit, alles zu tun, um den Euro zu erhalten**. Und glauben Sie mir, es wird genug sein“.*

Und weil der Satz so schön ist, hier noch einmal im Original: *„Within our mandate, **the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the Euro**. And believe me, it will be enough“.*

Nachdem dieser vertrauensstiftende Satz um die Welt ging, war plötzlich alles anders. In den verbleibenden fünf Monaten bis zum Jahresende 2012 stieg der DAX um erstaunliche **1.300 Punkte** oder rechnerisch rund **54 Punkte jede Woche**. Offensichtlich glaub(t)en nach Signore Draghis Aussagen nun auch wieder viele Anleger – über sechs Jahren – an den Weihnachtsmann.

II. Geschäftsverlauf

Die SPARTA AG schließt das Geschäftsjahr 2012 mit einem Jahresüberschuss von EUR 1.830.331 ab. Die gute Entwicklung des Aktienmarktes im Jahr 2012 spiegelt sich in der positiven Entwicklung des Wertpapierportfolios der Gesellschaft wider, schlug sich aber nicht entsprechend im Ergebnis der Gesellschaft nieder. Im Jahr 2012 haben wir Gewinne nur in geringem Ausmaß realisiert, da wir weiterhin vom Potential unserer Kernpositionen überzeugt sind, die sich im abgelaufenen Geschäftsjahr teilweise sehr gut entwickelten. Unter Berücksichtigung des bestehenden Gewinnvortrages aus dem Vorjahr in Höhe von EUR 12.909.415 ergibt sich für die Gesellschaft ein Bilanzgewinn in Höhe von EUR 14.739.746.

Niedrigeres Wertpapierergebnis gegenüber dem Vorjahr

Der Wertpapierumsatz der SPARTA AG aus dem Wertpapiergeschäft – Anlage- und Umlaufvermögen zusammengefasst – belief sich im Geschäftsjahr 2012 auf insgesamt EUR 26.545.642 (im Vorjahr EUR 58.081.537) und hat sich damit im Gegensatz zum Vorjahr mehr als halbiert. Das Wertpapierergebnis stellt die Erträge und Aufwendungen aus den Wertpapierverkäufen gegenüber, berücksichtigt die anfallenden Abschreibungen und Zuschreibungen sowie Dividendenzahlungen des Jahres bezogen auf Anlage- und Umlaufvermögen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr realisierte die SPARTA AG ein Wertpapierergebnis in Höhe von EUR 3.379.829 und damit ein deutlich niedrigeres als im Vorjahr, das sich auf EUR 5.697.858 belief.

Gute Entwicklung des Wertpapierportfolios – geringer Abschreibungsbedarf

Das Jahr 2012 wurde genutzt, kontinuierlich in das Beteiligungsportfolio zu investieren und dieses weiter auszubauen. Entsprechend stieg der Wertpapierbestand im Anlagevermögen im abgelaufenen Geschäftsjahr von EUR 6.991.158 auf EUR 10.449.661 und der Wertpapierbestand im Umlaufvermögen erhöhte sich in diesem Zeitraum von EUR 13.809.407 auf EUR 16.947.494. Der Abschreibungsbedarf zum Bilanzstichtag auf das Wertpapierportfolio ist im Vergleich zum Vorjahr deutlich gesunken und beträgt zusammengefasst EUR 138.273. Im Vorjahr belief sich die vergleichbare Summe noch auf EUR 1.375.766.

III. Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Die SPARTA AG erzielte im Geschäftsjahr 2012 ein Ergebnis aus dem Wertpapierhandel – nur bezogen auf das Umlaufvermögen – von EUR 2.079.570 (im Vorjahr EUR 685.899).

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wies die SPARTA AG sonstige betriebliche Erträge in Höhe von EUR 1.858.516 (im Vorjahr EUR 5.541.231) aus. Zuzahlungen aus abgeschlossenen Spruchverfahren in Höhe von EUR 795.506 und Zuschreibungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von EUR 364.009 sowie Erträge aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens in Höhe von EUR 269.205 leisteten hierzu die wesentlichen Beiträge.

Der Personalaufwand im Jahr 2012 belief sich auf EUR 1.448.586 (im Vorjahr EUR 458.911). Änderungen gegenüber den Vorjahren begründen sich in der personellen Aufstockung der Gesellschaft sowie der erfolgsabhängigen Vorstandsvergütung für das abgelaufene Geschäftsjahr.

Der Vermögenszuwachs des Wertpapierportfolios im Geschäftsjahr 2012 ergab sich aus der guten Kursentwicklung wesentlicher Wertpapierposition, die sich zum Bilanzstichtag noch im Bestand befanden. Während eine Bilanzierung nach dem Handelsgesetzbuch erst ein Aufzeigen der Gewinne bei der Realisierung, sprich dem Verkauf der Wertpapiere zulässt, orientiert sich die erfolgsabhängige Vergütung an der Wertentwicklung des Wertpapierportfolios zum jeweiligen Stichtag. Die geschieht mit Hilfe eines standardisierten Berechnungsschemas, das sowohl das Erreichen einer Mindestrendite als auch das wertmäßige Überschreiten alter Höchststände des Portfolios berücksichtigt.

Sonstige betriebliche Aufwendungen sind im abgelaufenen Geschäftsjahr in Höhe von EUR 446.727 (im Vorjahr 827.393) angefallen und umfassen hauptsächlich die allgemeinen Verwaltungskosten. Der Rückgang dieser betrieblichen Aufwendungen im Vergleich zum Vorjahr ergibt sich daraus, dass im Jahr 2012 keine Kursverluste aus dem Abgang von Wertpapieren des Anlagevermögens angefallen sind, die in dieser Position zu berücksichtigen wären.

Im Geschäftsjahr 2012 ergaben sich Erträge aus anderen Wertpapieren in Höhe von EUR 55.391 (im Vorjahr EUR 155.293). Sie betreffen ausschließlich die Dividendenzahlungen der Wertpapiere des Anlagevermögens. In der Position Sonstige Zinsen, Dividenden und ähnliche Erträge werden die Dividendenzahlungen der Wertpapiere des Umlaufvermögens, Rückflüsse aus dem FABERA-Zertifikat und in geringem Umfang Guthabenzinsen zusammengefasst. Sie beliefen sich im Jahr 2012 zusammen auf EUR 369.208 (im Vorjahr EUR 1.028.256).

Im Vergleich zum Vorjahr hat sich zum 31. Dezember 2012 der Abschreibungsbedarf auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens deutlich reduziert. Es wurde eine Abschreibung in Höhe von EUR 150.115 auf die Beteiligung an der SPARTA Invest AG vorgenommen. Hierdurch wurde die weitere Entwicklung dieser Beteiligung berücksichtigt und der Bilanzansatz entsprechend dem niedrigeren beizulegenden Wert angepasst. Der Bilanzansatz der Beteiligung an der FALKENSTEIN Nebenwerte AG bleibt gegenüber dem Vorjahr unverändert. Alle Wertpapiere werden, unabhängig von ihrer Zuordnung zum Anlage- oder Umlaufvermögen nach dem strengen Niederstwertprinzip bewertet. Zum Bilanzstichtag hatten im Anlagevermögen keine weiteren Wertberichtigungen auf das Portfolio zu erfolgen, und auf die Wertpapiere des Umlaufvermögens ergab sich mit EUR 138.273 ein vergleichsweise niedriger Zugang an Abschreibungen.

Im Jahr 2012 endeten drei Spruchverfahren aus dem Portfolio der nicht verbrieften Abfindungs-ergänzungsansprüche. Der Nachbesserungsbetrag aus diesen Verfahren belief sich auf EUR 795.506. Bei rechtskräftiger Beendigung eines Spruchverfahrens hat eine Berichtigung des Bilanzansatzes zu erfolgen. Entsprechend wurde zum Bilanzstichtag der Bilanzansatz des Portfolios um einen Betrag in Höhe von EUR 78.294 wertberichtigt, der dem anteiligen Wert dieser Verfahren am Gesamtportfolio entspricht.

Im Geschäftsjahr 2012 beträgt der Jahresüberschuss der SPARTA AG EUR 1.830.331 (im Vorjahr EUR 4.457.904).

Das Anlagevermögen der SPARTA AG wurde zum Bilanzstichtag mit EUR 11.595.759 (im Vorjahr EUR 8.291.790) ausgewiesen und besteht fast ausschließlich aus Finanzanlagen.

Die Finanzanlagen der Gesellschaft in Höhe von EUR 11.584.927 (im Vorjahr EUR 8.276.539) beinhalten die Anteile an verbundenen Unternehmen – SPARTA Invest AG (EUR 755.464) und

FALKENSTEIN Nebenwerte AG (EUR 379.802) – sowie die Wertpapiere des Anlagevermögens (EUR 10.449.661).

Die Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände in Höhe von EUR 2.165.277 (im Vorjahr EUR 2.139.571) setzen sich im Wesentlichen aus Steuerrückforderungen (EUR 756.365) und dem Portfolio nicht verbriefter Abfindungsergänzungsansprüche (EUR 1.379.851) zusammen.

Der Wertpapierbestand im Umlaufvermögen der SPARTA AG belief sich zum Bilanzstichtag auf insgesamt EUR 16.947.494 (im Vorjahr EUR 13.809.407).

Der Kassenbestand und die Guthaben bei Kreditinstituten summierten sich zum Ende des Geschäftsjahres 2012 auf insgesamt EUR 3.016.441 (im Vorjahr EUR 7.223.164).

Zum 31. Dezember 2012 erhöht sich das ausgewiesene Eigenkapital der Gesellschaft von EUR 30.632.163 auf EUR 32.462.494 oder EUR 42,89 je Aktie.

Die Steuerrückstellungen betragen EUR 78.317 (im Vorjahr EUR 49.647) und wurden für Gewerbesteuer gebildet. Die Sonstigen Rückstellungen in Höhe von insgesamt EUR 1.145.080 (im Vorjahr EUR 398.693) berücksichtigen im Wesentlichen die Tantieme sowie Kosten für Abschlussprüfung und Hauptversammlung.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr stieg die Bilanzsumme von EUR 31.463.931 auf EUR 33.724.970.

IV. Risikobericht

*„Der Lagebericht hat eine ausgewogene und umfassende, dem Umfang und **der Komplexität der Geschäftstätigkeit** entsprechende **Analyse des Geschäftsverlaufs** und der Lage der Gesellschaft zu enthalten. Der Lagebericht zeichnet sich vor allem durch seine **prognostische Ausrichtung** aus“.*
(Gablers Wirtschaftslexikon)

Diese Vorgabe stellt für unsere Gesellschaft, die mit einer überschaubaren Anzahl von Mitarbeitern ein überschaubares Wertpapierportfolio – man könnte sagen – „bewirtschaftet“, alljährlich vor erhebliche Herausforderungen. Warum? Nun, zum einen sollen wir Ihnen mit unserem Lagebericht *eine der Komplexität der Geschäftstätigkeit entsprechende Analyse des Geschäftsverlaufs vermitteln*. Zum anderen soll der besondere Fokus des Lageberichts auf seiner *prognostischen Ausrichtung* liegen. Bedauerlicherweise können wir aber auch in diesem Jahr weder Komplexität in der Geschäftstätigkeit, noch eine wirklich erhellende Geschäftsprognose liefern. Warum? Ganz einfach: Wir wissen nicht wie sich die Börse im Jahresverlauf entwickelt und andere wissen es auch nicht.

Schaut man sich an, wie die führenden Banken beispielsweise seit 1996 mit ihren Voraussagen für den deutschen Aktienmarkt abgeschnitten haben, so ergibt sich ein verheerendes Bild. Grundsätzlich erwartet die überwiegende Mehrzahl der Befragten zu Jahresbeginn **ein Plus beim DAX von 5% bis 8%**. Mit dem langfristigen statistischen Mittelwert kann man nicht viel falsch machen, sollte man denken.

Die Realität sieht allerdings völlig anders aus: **Seit 1996 gab es nur ein einziges Jahr, in dem die Jahresrendite des DAX in einer Spanne zwischen minus 5% und plus 15% lag**. Dafür gab es in diesem

Zeitraum sechs Mal ein Plus von mehr als 25% und vier Mal ein Minus von mehr als 10%. Mit anderen Worten: Die Überraschung ist der Normalfall. Das wussten Sie aber wahrscheinlich ohnehin schon.

Somit verbleibt die Komplexität. Grundsätzlich gibt es bei der Aktienanlage – trotz unzähliger Abhandlungen, die Ihnen das Gegenteil beweisen wollen – keine wirklich erwähnenswerte „Komplexität“ – außer dem Begriff selber: *„Die Komplexität eines Sachverhaltes wird widergespiegelt durch die Menge der Details, die sich von allen anderen Details des Sachverhalts so unterscheiden, dass es keine vereinfachende Abstraktion gibt, die den Detaillierungsgrad verkleinert.“* (Wikipedia)

Sie stimmen uns sicher zu: Komplexität im Lichte dieser feinen Definition hat nicht das Mindeste mit unserer Arbeit zu tun. Geht es doch schlicht darum, sich zum **richtigen Zeitpunkt** an den **richtigen Unternehmen** zu beteiligen. Das gelingt in Abhängigkeit von den einzelnen Börsenzyklen und anderen Unwägbarkeiten mal besser und mal schlechter.

Damit können wir auch elegant zu der von uns so geschätzten **Risikobetrachtung** überleiten. Aufmerksame Leser unserer – mitunter ein wenig textlastigen – Geschäftsberichte wissen, dass wir mit dem Begriff „**Risiko**“ im Allgemeinen und im Portfolio-Management im Besonderen – so unsere liebe Not haben. So haben wir in der Vergangenheit auch schon mehrfach darauf hingewiesen, **dass wir noch keine praktikable Methode gefunden haben, wie in einem primär auf deutsche Aktien ausgerichteten Anlageportfolio eine optimale und vollständige Risikokontrolle darstellbar ist.** Wie Sie nachfolgend sehen, haben wir in den letzten Jahren daraus auch nie ein Geheimnis gemacht:

„Grundsätzlich sind wir überzeugt, dass Risiko und Aktienanlage untrennbar miteinander verbunden sind und z.B. die aktuelle Ableitung des Schwankungsrisikos einer Aktie für ihre zukünftige Entwicklung nur von bescheidenem Aussagewert ist.“

„Die Fähigkeit, Ereignisse und Entwicklungen im Kapitalmarkt zu prognostizieren, ist gering. Crash-Szenarien, die für einen bestimmten Zeitpunkt vorhergesagt werden, treten in aller Regel nicht ein. Das unerwartete Ereignis ist das wirkliche Risiko.“

„Die Problematik in der Risikoüberwachung besteht darin, dass man unabhängig von der Zahl der damit beschäftigten Fachleute nur jene Risiken im Modell erfassen kann, die sich identifizieren und messen lassen. (...) Das tatsächliche Risiko ist aber jenes, das man nicht (vorher)sehen kann.“

„Die Kunst besteht nicht primär darin, bestimmte (Verlust-) Risiken zu erkennen, sondern ihre Eintrittswahrscheinlichkeit angemessen zu gewichten. Komplizierter wird die Sache durch den Umstand, dass jeder im Kapitalmarkt individuell entscheiden muss, welches Risiko er tragen kann bzw. will. Nochmals schwieriger wird diese Entscheidung für einen Anleger, wenn (bzw. weil) er nicht weiß, welches Risiko in der Summe andere Investoren zu tragen bereit sind.“

Insbesondere glauben wir, dass der Wert von Prognosen (zu den wir uns im folgenden noch ausführlich äußern), die besonders eklatante **Krisenszenarien** heraufbeschwören, von zweifelhaften Wert für die eigene Vermögensdisposition sind. Wir haben im vergangenen Jahr für Sie mal ein wenig mitgeschrieben.

Nobelpreisträger **Paul Krugmann** prophezeite in seiner Kolumne in der **New York Times** im Mai 2012, *dass der Euro in rasender Geschwindigkeit auseinanderbrechen könnte – und dies nicht erst in ein paar Jahren, sondern in ein paar Monaten. Die Apokalypse komme ziemlich bald.*

Investorenlegende **George Soros** legte Anfang Juni 2012 auf einer vielbeachteten Konferenz in Italien nach: „*Deutschland hat noch drei Monate Zeit, den Euro zu retten.*“

William Butler, Chefökonom der **Citigroup**, erklärte im Juli 2012: „*Mit 90%iger Wahrscheinlichkeit ist Griechenland am 1. Januar 2013 nicht mehr in der Eurozone.*“

Rohstoffexperte **Jim Rogers** (der Mann mit der Fliege) verkündet im August 2012 in einem TV-Interview, „*er sehe im Jahr 2013 ein finanzielles Armageddon heraufziehen.*“

Die Hochkonjunktur der **Crash-Gurus** korreliert natürlich eng mit dem Bauchgefühl, dass bald wirklich etwas fürchterlich schiefgehen könnte. Doch lassen Sie sich nicht den Schneid abkaufen. Die meinungsstarken Bedenkenräger haben in den letzten Jahren nur in ganz wenigen Ausnahmefällen einmal richtig gelegen. Und auch nur in Ausnahmefällen haben sie in den letzten 10 Jahren den Beleg erbracht, dass sie ihr Know-how zu einer rasanten **Vermögensmehrung** statt zur **Selbstvermarktung** nutzen können.

Das Problem ist auch nicht die Gefahr eines *finanziellen Armageddon* (ohnehin schwer zu widerlegen, denn unbestreitbar kann das *Jüngste Gericht* natürlich jeden Tag kommen), sondern die nach wie vor bestehende Kombination von **sehr niedrigen Zinsen** mit einer **hohen Unsicherheit über die weitere finanzwirtschaftliche Entwicklung**. Viele Anleger hätten aber gerne das Renditepotenzial von Aktien in Kombination mit der (relativen) Sicherheit von (vorzugsweise) deutschen Staatsanleihen.

„*Das Renditeschnitzel mit der Sicherheitsbeilage ist leider aus, vielleicht finden Sie etwas anderes auf der Karte...*“ kann man da nur sagen und dem durchschnittlichen Anleger noch einmal die Fakten vor Augen führen.

Irgendetwas gibt es immer, was einem an der Börse die Laune verdirbt: „Rien n'est jamais acquis“¹. So ist es nun einmal, das Leben. Insbesondere gilt das auch für den Erfolg an der Börse. Dabei spielt es auch keine Rolle, ob die Störfaktoren aus Griechenland, Spanien, USA, China, Italien, Iran, Nordkorea oder Vanuatu kommen. Ob es die sogenannte Energiewende, Killerviren, religiöse (?) Fanatiker, unerwünschte Wahlausgänge, systemrelevante Bankpleiten, Revolten, Bonuszahlungen, Libor-Manipulationen, Jahrhundert-Dürren/Ernten, Niedrigzinsen, Schifffahrtskrisen, Bio-Eier, Rettungsschirme, vergilbte Dokortitel, Maya-Kalender, Flughafenpannen oder Geisterfahrer sind.

Doch all die systematischen und unsystematischen Risiken sind kein Grund, eine **Risikogesellschaft** mit einer **Katastrophengesellschaft** zu verwechseln, denn „*Der Niedergang beginnt dort, wo wir uns nicht mehr fragen, was wir tun können, sondern nur noch, was uns zustoßen könnte.*“ (**Rémy de Gourmont** 1858-1915).

Mit anderen Worten – wir können Ihnen vom Einfluss außen- und innenpolitischer Verwerfungen auf die Börsenstimmung nichts erzählen, was Sie nicht schon wissen. Und was **Sie** nicht wissen, wissen wir im Zweifel auch nicht. Glücklicherweise ist es auch nicht unsere Aufgabe, die Probleme der Welt zu lösen, sondern dafür zu sorgen, dass die Anlagen unserer Aktionäre mit der nötigen Umsicht investiert werden. Dies tun wir gemäß unserer – wie wir hoffen – mittlerweile bekannten Anlagephilosophie:

¹ „*Nichts wird jemals endgültig errungen.*“

- Das SPARTA-Portfolio setzt sich zum ganz überwiegenden Teil aus börsennotierten Wertpapieren von Unternehmen zusammen, die ihren Sitz in den D-A-CH-Ländern haben, also in Deutschland (D), Österreich (A) und der Schweiz (CH).
- Die Wertpapiere im SPARTA-Portfolio unterliegen im Gegensatz zu offenen Fonds nicht dem Risiko eines durch Mittelabflüsse hervorgerufenen „**Verkaufs zur Unzeit**“. Zudem arbeitet die Gesellschaft ganz überwiegend nur mit **Eigenkapital**.
- Im SPARTA-Portfolio befinden sich zeitweise **einzelne Wertpapiere** mit einer Gewichtung von mehr als **10% des Eigenkapitals** der Gesellschaft. Meistens erreichen **fünf Beteiligungen** zusammen eine Gewichtung von mehr als 50% des Eigenkapitals der Gesellschaft.
- Die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligungen im Verhältnis zur Börsenkursentwicklung wird von uns fortwährend durch eine Vielzahl öffentlich zugänglicher Quellen überwacht.
- Wir unterziehen das SPARTA-Portfolio keinem „**Stresstest**“ oder anderen Prüfungsroutinen in Relation zu möglichen Marktentwicklungen.
- Wir errechnen für das SPARTA-Portfolio keine „**Korrelationskoeffizienten**“ der Beteiligungen untereinander.
- Risikoadjustierungen bei der Portfolio-Zusammensetzung erfolgen mittels der Steuerung unserer Cash-Quote sowie der subjektiven Entscheidung des Managements, wie „verletzlich“ eine Aktie für einen Kursrückgang ist.
- Nicht zuletzt führen wir unsere Arbeit auch in dem Bewusstsein aus, dass uns das Vertrauen unserer Aktionäre nicht geschenkt, sondern nur geliehen wurde.

Wie heißt es so schön: „*Investing is simple, but not easy*“. Also etwa „Investieren ist einfach, wenn auch nicht unbedingt leicht“. Was anderes hat auch keiner behauptet und dem ist tatsächlich nichts hinzuzufügen. Doch stellen wir uns einmal die Frage, **warum Investieren zwar leicht, aber nicht einfach ist**, wenn sich doch seit Jahrtausenden an dem Prinzip „*buy low - sell high*“ nicht Entscheidendes geändert hat. Möglichweise helfen uns die folgenden Thesen etwas klarer zu sehen.

1) Zwischen dem (privaten) Anleger und seinen beabsichtigten Anlagen steht eine Vielzahl von Intermediären. Diese folgen einem Geschäftsmodell, das sich in der Summe nicht zugunsten des Anlegers auswirkt.

Bei den Intermediären wären u.a. zu nennen: *Anlageberater, Wertpapierhändler, Wertpapier-Analysten (Buyside & Sellside), Fondsmanger, Dachfonds-Manager, diverse Berater von Pensionsfonds, Firmen für Performance-Messung, Treuhänder, Vertriebsorganisationen, Investmentbanker, Rechtsberater*, aber auch *Kontrollbehörden* und *Politiker*. Man wird nicht ernsthaft mit der Behauptung auf Widerstand stoßen, dass die Mehrzahl dieser Intermediäre ihre Existenz primär nur durch aktives Handeln – oder vielleicht treffender – *Aktionismus* rechtfertigen kann.

Auf der Handelsebene stehen Provisionserträge unstrittig in engem Zusammenhang mit dem generierten Umsatzvolumen. Auch Analysten werden dafür be- bzw. entlohnt, möglichst viele Unternehmensreports

zu verfassen, die im Ergebnis zu Wertpapierumsätzen führen (sollen). Investmentbanker und ihre zahlreichen Berater werden ohnehin nahezu ausschließlich transaktionsabhängig bezahlt. Sämtliche Stufen des Vertriebes von (Aktien-)Fonds werden auf Basis von Agios sowie Außen-, Innen- und Bestandsprovisionen – also sprich umsatzabhängig – vergütet. Selbst scheinbar unabhängige Berater oder Instanzen erkennen in der Regel, dass ihre Kunden bereitwilliger die Gebührenrechnungen begleichen, wenn ihr Rat mit einer konkreten Handlungsempfehlung verbunden ist. Das an der Börse häufig sinnvolle „**konzentrierte Abwarten**“ ist aus Beratersicht nicht lukrativ.

Unabhängig von dem Kundennutzen besteht also – nicht einmal provokativ formuliert – das vorrangige Ziel der Intermediäre darin, Umsätze zu generieren. Personen und Institutionen, die in der einen oder anderen Form für einen Investor im Kapitalmarkt tätig sind, arbeiten offensichtlich also **weder gemeinnützig noch karitativ**.

Dies ist nun weder neu noch per se kritikwürdig. Man sollte sich darüber nur keine Illusionen machen. Denn auch ein **Rechtsanwalt**, der von einer Klage abrät, ein **Arzt**, der von einer Operation abrät, ein **Politiker**, der vom Bau eines Großflughafens abrät oder sogar ein **Pastor**, der von einem Kirchenbesuch abrät, wird langfristig nicht im Geschäft bleiben.

Im Ergebnis ist es dank der zahlreichen Helfershelfer für einen Investor technisch gesehen **einfach**, sein Geld anzulegen, aber seine grundsätzliche Anlageentscheidung ist dadurch mitnichten **leichter**.

2) Die zahlreichen Intermediäre, welche vielfach über die Auswahl von Portfolio-Managern entscheiden, tendieren dazu, den „Erfolg“ der handelnden Personen (zu) kurzfristig zu beurteilen. Davon betroffene Portfolio-Manager strukturieren ihre Portfolios entsprechend. Im Ergebnis erzielen sie damit suboptimale Ergebnisse zulasten der Anleger.

Bei konsequent strukturierten Portfolios, die auf langfristige Entwicklungstrends bei Unternehmen setzen, dürfte jede Erfolgsmessung, die in Intervallen von weniger als 12 Monaten erfolgt, kontraproduktiv sein. Bereits intuitiv ist dies leicht zu verstehen. Denn der wesentliche Teil **aller Erträge**, welche in die heutige Fundamentalebewertung einfließen, stammt aus Erlösen, die erst in **mehreren Jahren** erzielt werden. Analog würde man bei einem frisch gepflanzten Apfelbaum (versuchen) bereits nach wenigen Monaten die Zahl der Äpfel zählen, von denen die Mehrzahl erst in drei oder vier Jahren wachsen wird.

Welchen Nutzen stiften also quartalsweise oder gar monatliche „Rennlisten“ von Aktienfonds, für die sich auch überregionale Zeitungen nicht zu schade sind? In erster Annäherung dient die permanente Performancemessung der zahllosen „Berater“ (intern auch „hired guns“ genannt) dazu, ihre eigene Existenz zu rechtfertigen. Denn tatsächlich dürfte ihre „Beratungsleistung“, sofern es um die Auswahl von Portfolio-Managern geht, im günstigsten Fall **entbehrlich, häufig aber wertvermindernd** sein.

Denn in aller Regel ist die Zeitspanne für die Überprüfung der Leistung eines Fondsmanagers, welche von Seiten der Berater als angemessen angesehen wird, **bedeutend kürzer, als der Zeithorizont**, über den (private) Anleger oder Pensionskassen verfügen, **um ein optimales Anlageergebnis zu erzielen**. Das vorrangige Interesse der Begünstigten liegt in der langfristig positiven – **absoluten** – Wertentwicklung der für sie verwalteten Gelder. Die größte Sorge des Fonds-Managers, dem ständig zahlreiche Berater über die Schulter gucken, ist aber, schlechter da zu stehen, als seine Kollegen.

Das permanente „*performance monitoring*“ führt im Ergebnis keinesfalls zu einer „besseren Leistung“ des Managers, sondern

a) verschenkt den Renditevorteil einer langfristigen Anlagestrategie.

Dass eine langfristige Anlagestrategie einer kurzfristigen Strategie, die über kurz oder lang auf **Market-Timing** hinausläuft, überlegen ist, möchten wir bis zum Beweis des Gegenteils an dieser Stelle nicht weiter erörtern. Vom Gegenteil überzeugen müsste man aber nicht nur uns, sondern unter anderem auch **Peter Lynch**², von dem das folgende Zitat stammt: „*Niemand war je in der Lage, die Börse vorherzusagen. Es ist eine totale Zeitverschwendung. In der von Forbes veröffentlichten Hitparade der Reichen der Welt war noch nie ein Börsentiming-Experte vertreten.*“

b) fördert eine sogenannte closet indexation.

Der nette Ausdruck *closet indexation* ist bislang leider ohne deutsche Entsprechung geblieben. Er beschreibt die Tendenz von Portfolio-Managern, ihr vermeintlich aktiv geführtes Portfolio in seiner Zusammensetzung zunehmend einem Index oder einer Benchmark anzunähern. Denn nur mit einem Portfolio, das sich in seiner Zusammensetzung **wenig von dem eigenen Vergleichsmaßstab** unterscheidet, kann ein Fondsmanger mit Sicherheit eine **karriereschädliche Minder-Performance** vermeiden. Im Ergebnis werden die institutionellen Anlageportfolios damit weitgehend ihrer individuellen Unternehmensauswahl beraubt, womit man sich zwangsläufig der **durchschnittlichen Indexperformance** annähert.

Die typische Benchmark-Ausrichtung ist schon deshalb unsinnig, weil sie nur die Vergangenheit spiegelt. Im Ergebnis kauft man damit die **vergangene Performance** aller Indexwerte **zum aktuellen Kurs**. So war *Apple* 2012 in der Spitze mit **mehr als 5%** (!) im S&P 500 gewichtet, der etwa 75% der Marktkapitalisierung aller US-Aktien abdeckt (Manche sprechen daher schon von dem „**S&P 499 plus Apple**“). Ein beispielsweise im Herbst 2012 neu zusammengestelltes – indexnahes – S&P-Portfolio wäre gezwungen gewesen, darin einem Depotanteil von 5% mit *Apple* zu bestücken. Dieses neue Index-Portfolio profitiert aber nicht von dem jahrelangen Kursanstieg der *Apple*-Aktie, sondern muss die gesamte Indexgewichtung von *Apple* – sinnvoll oder nicht – zu historischen Höchstkursen einkaufen.

Seitdem hat sich der *Apple*-Kurs wieder 35% von seinem Allzeithoch im September 2012 reduziert. Ein zugegeben extremer, aber gleichwohl anschaulicher Vergleich.

Werden Anlagegelder von den Intermediären überwiegend Managern an die Hand gegeben, die primär kurzfristig durch Handelsstrategien eine beeindruckende Performance im Rahmen von **Momentum- und Marktfolgestrategien** erreichen, sind Portfolio-Manager mit einem zum Teil mehrjährigen Anlagehorizont konzeptionell im Nachteil. Ist die Zeitspanne, in welcher der Erfolg eines Portfolio-Manager gemessen wird, (zu) kurz im Vergleich zu dem Zeitraum, den Unternehmen mit teilweise komplexen Geschäftsmodellen an der Börse brauchen, um sich ihren fundamentalen Wert anzunähern, tendieren Portfolio-Manager dazu, sich an anderen Performance-Zielen auszurichten.

Sehen sich die betroffenen Manager solcher Strategien im Wettbewerb um Anlagegelder dauerhaft benachteiligt, werden auch sie sich verstärkt der momentumgetriebenen Konsensmeinung anderer Fonds-Manager im Markt anschließen. Sie vermeiden damit, einen Nachteil bei der Allokation der Anlagegelder durch ihr abweichendes Anlagekonzept zu erleiden. Im Ergebnis kommt es dann zu einer sich

² Von 1977 bis 1990 erreichte Peter Lynch mit dem legendären **Fidelity Magellan Fonds** eine durchschnittliche jährliche Rendite von 29,2 %.)

selbstverstärkenden Übergewichtung populärer „Modeaktien“, die dadurch eine stetig steigende Indexgewichtung erhalten, welche nochmals durch die zunehmende Popularität von ETF's potenziert wird.

Je mehr Geld also in Fonds fließt, die mehrheitlich populäre Handelsstrategien verfolgen, desto höher wird damit die Fähigkeit bewertet, frühzeitig populistische Börsentrends zu antizipieren. Beispiele für die „Trendthemen“ an der Börse gibt es auch in der jüngeren Vergangenheit zur Genüge: **Photovoltaik**, diverse **Rohstoffunternehmen** einschließlich **Goldminen** und „**Seltene Erden**“, **mobile Kommunikation**, (börsennotierte) **Fondsanbieter**, **Banken** und natürlich diverse (ausschließlich) **internetgestützte Geschäftsmodelle**.³

Durch einen schnelllebigen „Favoritenwechsel“ der Investoren wird natürlich auch für die Unternehmen kein Mehrwert erzielt. Sinnvoller wäre es, wenn die Unternehmen durch **positive Rückkopplung** präzise Informationen ihrer Anteilseigner über **deren individuelle Einschätzung** zur aktuellen und zukünftigen Unternehmensentwicklung erhalten würden. Entwickelt sich eine Verbindung zwischen Kapitalgebern und Unternehmen zu einer **konstruktiven Partnerschaft**, (und geht damit deutlich über das häufig anzutreffende „**Wattebauschwerfen**“ auf den ohnehin zu zahlreichen Roadshow-Terminen hinaus), kann etwas Wertvolles entstehen.

Den Unternehmen könnte auf dieser Basis notwendiges Kapital für ihre Entwicklungspläne von Seiten der langfristig orientierten Investoren zur Verfügung gestellt werden. Die Unternehmen können mit diesem (Eigen-)Kapital arbeiten und **langfristige Investmententscheidungen** mit dem **notwendigen Vertrauen** treffen, dass die darauf aufbauende Unternehmensentwicklung von den Anlegern **anerkannt und honoriert** wird. Im Idealfall vagabundiert das anlagesuchende Kapital damit nicht mehr opportunistisch im Markt, sondern hilft den **guten Unternehmen, noch besser zu werden**.

Mehr kann ein Anleger für sein Geld eigentlich nicht erwarten. Zumindest wir wären damit zufrieden.

³ Sofern wir einmal einen (un)qualifizierten Tipp abgeben sollen, wer mittelfristig auf dieser Liste auftauchen könnte, sind dies „**Wohnungsbestandhalter und -entwickler**“, die in meist strukturschwachen Landesteilen großzügig eher gesichtslose Wohnblocks aufkaufen. Sollte in Deutschland nicht ein Konjunkturwunder anbrechen, welche Legionen von arbeitsuchenden Südeuropäern ins Land lockt, wird wohl mancher „Lucky Buy“ in den Bilanzen noch Kopfschmerzen bereiten. Einen Vorgeschmack mag hier schon mal der fühlbare Preisverfall von Wohn- (und Gewerbe-) Immobilien bei unseren geschätzten Nachbarn aus Holland und Dänemark geben.

V. Ausblick

Teil I

„*We have two classes of forecasters: Those who don't know – and those who don't know they don't know*“. (John Kenneth Galbraith)

Wie wir eingangs dargelegt haben, „*zeichnet sich der Lagebericht vor allem durch seine **prognostische Ausrichtung** aus*“. Bekanntlich leitet sich die **Prognose** von dem griechischen Begriff **πρόγνωση** (*prognosis*) ab, was im historischen Wortsinn „Vorwissen“ oder „Voraus-Kennntnis“ bedeutet. Wir sind da ganz offen mit Ihnen: Hätten wir belastbares „Vorwissen“ über die zukünftige Börsenentwicklung – wie beispielsweise die Herausgeber von Börsenbriefen – würden wir uns (und Ihnen) das Leben bedeutend einfacher machen. Da uns dieser 7. Sinn aber komplett fehlt, werden Sie auch in diesem Jahr lediglich eine äußerst vorsichtige Tendenzaussage über den weiteren Geschäftsverlauf bekommen.

Nebenbei bemerkt halten wir die unterstellte Aussagekraft von Prognosen im Sozialleben im Allgemeinen und in der Wirtschaft im Speziellen für **das am meisten überschätzte Phänomen der Gegenwart** – noch vor Paris Hilton (laut dem Guinness Buch der Rekorde 2012 „die am meisten überschätzte Person der Welt“). Aus unserer (völlig subjektiven) Sicht übrigens gefolgt von *Prof. Nouriel Roubini, Heidi Klum, Prof. Ferdinand Dudenhöffer, Sylvie van der Vaart und Jim Rogers*.

Okay, Sie möchten unserer steilen These nicht ohne Weiteres zustimmen – ist kein Problem, wir machen den Test: Halten Sie dazu einmal kurz inne und lehnen Sie sich zurück. Jetzt überlegen Sie einmal, welche der unzähligen, redundanten Prognosen, die täglich auf Sie niedergehen, für Sie auch nur ansatzweise zu einem verwertbaren Ergebnis führen.

Also?

Seien Sie ehrlich: Eigentlich keine – **außer dem Wetterbericht**. Angesichts einer „*Niederschlagswahrscheinlichkeit von über 70%*“ haben Sie dann doch ihre atmungsaktive Funktionsjacke eingepackt. Aber sonst?

Und so können wir Ihnen nur den guten Rat geben: Lesen Sie alles, aber nur keine Prognosen! Halten Sie sich stattdessen daran, was wir bereits im vergangenen Jahr geschrieben haben⁴ und wir Ihnen hier noch einmal in einer Kurzfassung an Hand geben möchten:

- *Meistens ist die Zukunft überwiegend eine Wiederholung der jüngeren Vergangenheit.*
- *Prognosen erweisen sich daher die meiste Zeit als zuverlässig, wenn man seine letzten Erfahrungen extrapoliert.*
- *Gelegentlich entwickelt sich die Zukunft aber deutlich abweichend von der Vergangenheit.*
- *Es sind diese Zeiten, in denen eine präzise Vorhersage von großem Wert wäre.*
- *Bedauerlicherweise besteht die hohe Wahrscheinlichkeit, dass die Vorhersagen dann am wenigsten korrekt sind.*

⁴ **Howard Marks:** „*The most important Thing: uncommon Sense for Thoughtful Investors*, Columbia University Press, New York 2011.

Dass wir unsere zurückhaltende Einstellung zur Abgabe einer – im Zweifelsfall nicht wirklich belastbaren – Ergebnisprognose ändern, ist auch *nur unwesentlich wahrscheinlicher*, als dass ein Mitglied der SPARTA-Geschäftsführung „*von einem Frisbee geköpft, von einem Champagnerkorken geblendet, in einem stillgelegten Kühlschrank eingeschlossen oder aber als Olive wiedergeboren wird.*“⁵

Teil II

Nach Lage der Dinge steht auch im Geschäftsjahr 2013 nicht das Ziel im Vordergrund, einen hohen Gewinnausweis zu realisieren. Ihre Enttäuschung darüber sollte sich dennoch in Grenzen halten. Denn im Kern geht es bei der Betrachtung von Umsätzen und Erträgen im Rahmen einer Börsenbewertung **nicht um bestimmte Stichtage**. Entscheidend ist vielmehr das langfristig realisierbare Ertragspotential eines Unternehmens, welches sich aus einem dem Produkt angemessenen Verbrauchs- oder Anschaffungszyklus ableitet.

Wenn Sie als (börsennotiertes) Unternehmen *Zeitschriften, Cheeseburger, Konzertkarten oder Babywindeln* verkaufen, sollten Sie und Ihre Anleger mit Fug und Recht wissen, was am Jahresende in der Kasse klingelt und – im Idealfall – auf eine alljährliche Umsatzsteigerung hoffen. Es ist nämlich sehr unwahrscheinlich, dass der Kauf von Ge- oder Verbrauchsgütern von einem Jahr auf das nächste verschoben wird. Anders sieht die Sache bei Herstellern von (zyklischen) Investitionsgütern aus. Die Nutzung beispielsweise eines *Mähdreschers* wird nach einigen 1.000 Betriebsstunden unwirtschaftlich – irgendwann wollen Sie dann *Schrägfördererleisten, Wendetrommelbleche oder Elevatoren* nicht mehr auswechseln. Hier ist Aufgeschoben also **nicht** Aufgehoben. Die Beurteilung der Unternehmensentwicklung hat hier mit dem Ende einer (einzelnen) Rechnungsperiode deutlich weniger zu tun. Wesentlich ist das Ertragspotential über einen gesamten Produktlebenszyklus.

Die „erste Ableitung“ dieser Betrachtungsweise ist nach unserer Auffassung auch für die Beurteilung des wirtschaftlichen Erfolges der SPARTA AG angemessen. Wir investieren in ein konzentriertes Portfolio von Unternehmensbeteiligungen. Für diese Unternehmen haben wir einen Erwartungswert hinsichtlich ihres – in einem bestimmten Zeitintervall – erreichbaren Unternehmenswerts. Das Erreichen dieses Wertes hängt zweifellos von vielen Faktoren ab. Das Ende eines Kalenderjahres gehört aber mit Sicherheit nicht dazu.

Das Beispiel von Mähdreschern und Landwirtschaft ist nicht zufällig gewählt. Ohne Frage wollen wir für Sie eine gute Ernte erzielen. Im langjährigen Mittel stellen wir Ihnen bereits seit einigen Jahren eine jährliche Eigenkapitalverzinsung von 12% - 15% in Aussicht. Ein Blick auf das Feld und in die Scheune zeigt: **Auch 2013 liegen wir voll auf Kurs.**

Hamburg, im März 2013

Christoph Schäfers
Vorstand

Dr. Olaf Hein
Vorstand

Dr. Martin Possienke
Vorstand

⁵ Diese gehaltvolle Antwort gab im Sommer 2012 der charismatische Oberbürgermeister von London, **Boris Johnson**, auf die Frage, mit welcher Wahrscheinlichkeit er das Amt des englischen Premierministers anstrebe.

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2012

AKTIVA		31.12.2012	31.12.2011
	EUR	EUR	EUR
Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		2.807,00	6.039,00
II. Sachanlagen			
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		8.025,00	9.212,00
III. Finanzanlagen			
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.135.265,64		
Wertpapiere des Anlagevermögens	10.449.661,04	11.584.926,68	8.276.538,68
		11.595.758,68	8.291.789,68
Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	28.801,94		
Sonstige Vermögensgegenstände	2.136.474,57	2.165.276,51	2.139.570,88
II. Wertpapiere			
Sonstige Wertpapiere		16.947.493,84	13.809.406,53
III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten			
		3.016.440,82	7.223.164,29
		22.129.211,17	23.172.141,70
		33.724.969,85	31.463.931,38

PASSIVA	31.12.2012	31.12.2011
	EUR	EUR
Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	10.596.264,00	10.596.264,00
- bedingtes Kapital EUR 3.370.626,00 -		
II. Kapitalrücklage	7.111.504,74	7.111.504,74
III. Gewinnrücklagen		
Gesetzliche Rücklage	14.978,70	14.978,70
IV. Gewinnvortrag	12.909.415,32	8.451.511,66
V. Jahresüberschuss	1.830.330,82	4.457.903,66
	32.462.493,58	30.632.162,76
Rückstellungen		
1. Steuerrückstellungen	78.316,60	49.646,60
2. Sonstige Rückstellungen	1.145.080,00	398.693,00
	1.223.396,60	448.339,60
Verbindlichkeiten		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen -- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 2.879,69 (i.Vj. EUR 351.931,11) --	2.879,69	351.931,11
2. Sonstige Verbindlichkeiten -- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 36.199,98 (i.Vj. EUR 31.497,91) -- -- davon aus Steuern EUR 13.751,52 (i.Vj. EUR 6.224,49) --	36.199,98	31.497,91
	39.079,67	383.429,02
	33.724.969,85	31.463.931,38

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG		2012	2011
vom 1. Januar bis 31. Dezember 2012		EUR	EUR
Umsatzerlöse aus dem Wertpapierhandel		24.398.665,50	42.021.068,16
Aufwendungen für Wertpapiere		-22.545.511,37	-41.356.543,31
Sonstige betriebliche Erträge		1.858.515,77	5.541.231,10
Rohergebnis		3.711.669,90	6.205.755,95
Personalaufwand			
Löhne und Gehälter	-1.421.519,24		-435.359,31
Soziale Abgaben	-27.066,95	-1.448.586,19	-23.551,64
- davon für Altersversorgung			
EUR 3.285,88 (i. Vj. EUR 1.533,88)			
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		-8.359,79	-6.547,36
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-446.726,72	-827.392,56
Betriebsergebnis		1.807.997,20	4.912.905,08
Erträge aus anderen Wertpapieren		55.390,50	155.292,72
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		396.208,14	1.028.256,40
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens		-366.681,40	-1.576.464,63
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-400,84	-64.077,26
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		1.892.513,60	4.455.912,31
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-62.182,78	1.991,35
Jahresüberschuss		1.830.330,82	4.457.903,66
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		12.909.415,32	8.451.511,66
Bilanzgewinn		14.739.746,14	12.909.415,32

ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2012

ALLGEMEINE ANGABEN

Der Jahresabschluss der SPARTA AG für das Geschäftsjahr 2012 wird nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und den ergänzenden Bestimmungen des Aktiengesetzes aufgestellt.

Die SPARTA AG ist eine mittelgroße Gesellschaft im Sinne von § 267 Absatz 2 Handelsgesetzbuch.

Das Grundkapital der SPARTA AG beträgt EUR 10.596.264 und ist eingeteilt in 756.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil von EUR 14,00 je Aktie. Die Aktien der Gesellschaft sind im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet und werden dort unter der ISIN-Nummer DE000A0NK3W4 bzw. der Wertpapierkennnummer A0NK3W geführt.

BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Die handelsrechtliche Bilanzierung und Bewertung wurde unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung vorgenommen.

Immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen

Die Immateriellen Vermögensgegenstände und die Gegenstände des Sachanlagevermögens sind zu Anschaffungskosten abzüglich Abschreibungen angesetzt. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen grundsätzlich linear entsprechend der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer. Anlagegüter mit einem Anschaffungswert von nicht mehr als EUR 150 werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben und im Anlagenspiegel vereinfacht als Abgang erfasst. Anlagegüter, deren Anschaffungswerte zwischen EUR 150 und EUR 1.000 liegen, werden zusammengefasst und gemeinsam über einen Zeitraum von fünf Jahren abgeschrieben.

Finanzanlagen

Die in der Bilanz der SPARTA AG ausgewiesenen Anteile an verbundenen Unternehmen werden mit ihrem am Bilanzstichtag beizulegenden Wert bewertet. Die Wertpapiere des Anlagevermögens werden mit den durchschnittlichen Anschaffungskosten bewertet. Soweit bei den Aktienpositionen des Anlagevermögens der Börsenkurs zum Bilanzstichtag niedriger als die Anschaffungskosten ist, werden Abwertungen auf den niedrigeren Börsenkurs vorgenommen. Bei einer voraussichtlichen dauerhaften Wertminderung werden darüber hinaus außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen und die Finanzanlagen mit dem niedrigeren Wert angesetzt, der ihnen am Bilanzstichtag beizulegen ist.

Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände

Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände werden zum Nominalbetrag bzw. zu Anschaffungskosten ausgewiesen.

Wertpapiere

Die Sonstigen Wertpapiere werden zu Anschaffungskosten bewertet. Es kommt hierbei die Durchschnittsbewertung zur Anwendung. Falls der Börsenkurs am Bilanzstichtag niedriger ist als die Anschaffungskosten, werden Abwertungen auf den Schlusskurs am Bilanzstichtag vorgenommen.

Rückstellungen

Die Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Sie sind in der Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags angesetzt.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Erfüllungsbetrag ausgewiesen.

ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens der SPARTA AG im Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2012 ist aus dem diesem Anhang beigefügten Anlagenspiegel ersichtlich.

Finanzanlagen

Die Finanzanlagen setzen sich zusammen aus Anteilen an verbundenen Unternehmen sowie den Wertpapieren des Anlagevermögens. Unter den verbundenen Unternehmen werden die FALKENSTEIN Nebenwerte AG (EUR 379.802) sowie die SPARTA Invest AG (EUR 755.464) ausgewiesen.

Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände

Sämtliche Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände sind innerhalb eines Jahres fällig.

	31.12.2012 in EUR	31.12.2011 in EUR
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	28.802	0
Sonstige Vermögensgegenstände	2.136.475	2.139.571

Die Sonstigen Vermögensgegenstände bestehen vorwiegend aus einem Portfolio latenter Abfindungs-ergänzungsansprüche (EUR 1.379.851) und Steuererstattungsansprüchen (EUR 756.365).

Sonstige Wertpapiere

Unter diesem Posten sind Aktien börsennotierter Gesellschaften ausgewiesen.

Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft beträgt EUR 10.596.264 und ist eingeteilt in 756.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil von EUR 14,00 je Aktie.

Genehmigtes Kapital

Die ordentliche Hauptversammlung vom 23. Juli 2008 ermächtigte den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 22. Juli 2013 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 5.258.120 durch Ausgabe von bis zu 375.580 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2008).

Bedingtes Kapital I

Mit Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 23. Juli 2008 wurde der Vorstand ermächtigt in der Zeit bis zum 22. Juli 2013, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital um bis zu EUR 3.370.626 durch Ausgabe von bis zu 240.759 neuen, auf den Inhaber lautenden Aktien bedingt zu

erhöhen. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von auf den Inhaber lautenden Stückaktien an Inhaber bzw. Gläubiger von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. eine Kombination dieser Instrumente).

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage beträgt zum 31. Dezember 2012 EUR 7.111.505.

Gewinnrücklagen

Die gesetzliche Rücklage beläuft sich auf EUR 14.979.

Bilanzgewinn

Im Geschäftsjahr 2012 ergab sich ein Jahresüberschuss in Höhe von EUR 1.830.331. Unter Zurechnung des Gewinnvortrages aus dem Vorjahr in Höhe von EUR 12.909.415 ergibt sich ein Bilanzgewinn von EUR 14.739.746.

Der Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns erfolgt durch die Hauptversammlung der SPARTA AG.

Rückstellungen

Die Steuerrückstellungen belaufen sich auf EUR 78.317 und betreffen die Gewerbesteuer für die Jahre 2010 und 2012.

Die Sonstigen Rückstellungen in Höhe von EUR 1.145.080 berücksichtigen hauptsächlich die Tantieme. Darüber hinaus werden Kosten für ein laufendes Gerichtsverfahren, die Durchführung der Hauptversammlung und Erstellung des Geschäftsberichtes sowie Abschluss- und Prüfungskosten in dieser Position erfasst.

Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

	31.12.2012 in EUR	31.12.2011 in EUR
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.880	351.931
Sonstige Verbindlichkeiten	36.200	31.498

Die zum Bilanzstichtag bestehenden Sonstigen Verbindlichkeiten enthalten u.a. Zahlungen, die die SPARTA AG aus der Beteiligung von FALKENSTEIN-Aktionäre an latenten Abfindungsergänzungsansprüchen erhalten hat. Diese Position beträgt zum 31. Dezember 2012 EUR 22.448 und bildet eine Bewertungseinheit mit den bestehenden Abfindungsergänzungsansprüchen, die unter den Sonstigen Vermögensgegenständen bilanziert werden. Diese Verbindlichkeit reduziert sich bei Beendigung eines Spruchstellenverfahrens aus dem Ende 2008 erworbenen Portfolio latenter Abfindungsergänzungsansprüche. Eine endgültige Ausbuchung dieser Verbindlichkeit erfolgt damit spätestens mit dem Erlöschen der Rechtsansprüche bei der Beendigung sämtlicher Spruchstellenverfahren aus diesem Portfolio.

Die Sonstigen Verbindlichkeiten enthalten darüber hinaus Verbindlichkeiten aus Lohn- und Kirchensteuern in Höhe von EUR 13.752 (Vorjahr EUR 6.224).

ERLÄUTERUNGEN ZU DER GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse in Höhe von EUR 24.398.666 enthalten die um die Verkaufsgebühren geminderten Erlöse aus Wertpapierverkäufen des Umlaufvermögens.

Aufwendungen für Wertpapiere

Die Aufwendungen für Wertpapiere in Höhe von EUR 22.545.511 ergeben sich aus den durchschnittlichen Anschaffungskosten der im Berichtsjahr verkauften Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Sonstige betriebliche Erträge

Die Sonstigen betrieblichen Erträge belaufen sich auf EUR 1.858.516. Im Wesentlichen ergibt sich die Summe aus Zahlungen von Nachbesserungen in Höhe von EUR 795.506 aus drei Spruchverfahren, die im Jahr 2012 beendet wurden, Erträgen aus Zuschreibungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von EUR 364.009 und dem Ergebnis aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens in Höhe von EUR 269.205.

Personalaufwand

Der Personalaufwand enthält Löhne und Gehälter in Höhe von EUR 1.421.519 und soziale Abgaben in Höhe von EUR 27.067.

Abschreibungen auf Immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen

Die Abschreibungen auf Immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen betragen EUR 8.360 und sind aus dem diesem Anhang beigefügten Anlagenspiegel ersichtlich.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von EUR 446.727 bestehen vorwiegend aus Aufwendungen für Prüfungs-, Rechts-, Beratungs- und Buchführungskosten (EUR 157.773), Kosten für die Durchführung der Hauptversammlung (EUR 40.498) sowie Raumkosten (EUR 74.645).

Erträge aus anderen Wertpapieren

Die Erträge aus anderen Wertpapieren in Höhe von EUR 55.391 ergeben sich aus Dividendenzahlungen aus Wertpapieren des Anlagevermögens.

Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

Die Sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge in Höhe von EUR 396.208 beinhalten Dividendenzahlungen aus Wertpapieren des Umlaufvermögens, Guthabenzinsen auf Bankkonten und Ausschüttungen aus dem FABERA-Zertifikat.

Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens belaufen sich auf insgesamt EUR 366.681. Davon entfallen EUR 150.115 auf Abschreibungen auf die Beteiligung an der SPARTA Invest AG. Ein Betrag in Höhe von EUR 138.273 betrifft Wertberichtigungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens. Darüber hinaus wurde das Portfolio latenter Abfindungsergänzungsansprüche um EUR 78.294 wertberichtigt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden drei Verfahren beendet.

Zinsen und ähnliche Aufwendungen

Die Zinsen und ähnliche Aufwendungen in Höhe von EUR 401 resultieren aus Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten.

SONSTIGE ANGABEN

Aufstellung des Anteilsbesitzes gemäß § 285 Nr. 11 HGB

	Kapitalanteil 31.12.2012 in %	Eigenkapital 31.12.2012 in EUR	Ergebnis 31.12.2012 in EUR
FALKENSTEIN Nebenwerte AG Hamburg	93,10	583.785	33.123
SPARTA Invest AG Hamburg	100,00	755.464	-150.115

Anzahl der Arbeitnehmer

Die Gesellschaft beschäftigte im Jahr 2012 durchschnittlich zwei Mitarbeiter.

Finanzielle Verpflichtungen

Die SPARTA AG hat für die Geschäftsräume einen Mietvertrag mit einer festen Laufzeit bis zum 30. Juni 2017 abgeschlossen. Für die SPARTA AG ergeben sich aus diesem Vertrag somit sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 235.683.

Abschlussprüfer

Das im Geschäftsjahr 2012 für den Abschlussprüfer KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, als Aufwand erfasste Honorar beträgt EUR 12.980 und betrifft ausschließlich die Tätigkeit als Abschlussprüfer. Darüber hinaus erfolgten im abgelaufenen Geschäftsjahr keine sonstigen Beratungsleistungen.

Zum **Vorstand** ist bestellt:

- Christoph Schäfers, Hamburg,
- Dr. Olaf Hein, Hamburg,
- Dr. Martin Possienke, Bad Homburg.

Für das Geschäftsjahr 2012 erhält der Vorstand Gesamtbezüge in Höhe von EUR 1.291.461. Die Gesamtbezüge ergeben sich aus einer festen Vergütung in Höhe von EUR 224.261 und der variablen Vergütungskomponente in Höhe von EUR 1.067.200.

Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten:

Christoph Schäfers

- SPARTA Invest AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats.

Dr. Martin Possienke

- SPARTA Invest AG, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats.

Dem **Aufsichtsrat** gehören an:

- Dr. Lukas Lenz, Hamburg, Rechtsanwalt, Vorsitzender,
- Hans-Jörg Schmidt, Monaco, Privatier, stellvertretender Vorsitzender,
- Joachim Schmitt, Mainz, Vorstand der Solventis AG, Frankfurt am Main.

Im Jahr 2012 wurde dem Aufsichtsrat eine Vergütung von insgesamt EUR 35.000 gezahlt, davon entfallen EUR 15.000 auf den Vorsitzenden und je EUR 10.000 auf den stellvertretenden Vorsitzenden und auf das einfache Mitglied. Die Zahlungen enthalten keine erfolgsabhängige Komponente.

Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten:

Dr. Lukas Lenz

- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- 2G energy AG (vormals 2G Bio-Energietechnik AG), Heek, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- ABR German Real Estate AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- Cobalt Holding AG, Kükels, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats.

Hans-Jörg Schmidt

- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg.

Joachim Schmitt

- Franz Röhrig Wertpapierhandelsgesellschaft AG, Karben, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- SPARTA Invest AG, Hamburg.

Hamburg, 28. März 2013

Christoph Schäfers
Vorstand

Dr. Olaf Hein
Vorstand

Dr. Martin Possienke
Vorstand

ANLAGENSPIEGEL

	Anschaffungskosten			
	01.01.2012	Zugang	Abgang	31.12.2012
	EUR	EUR	EUR	EUR
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	9.699,50	0,00	0,00	9.699,50
	9.699,50	0,00	0,00	9.699,50
II. Sachanlagen				
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	50.662,06	3.940,79	620,79	53.982,06
	50.662,06	3.940,79	620,79	53.982,06
III. Finanzanlagen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	17.154.862,99	0,00	0,00	17.154.862,99
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	7.432.341,04	4.972.264,22	1.877.770,55	10.526.834,71
	24.587.204,03	4.972.264,22	1.877.770,55	27.681.697,70
	24.647.565,59	4.976.205,01	1.878.391,34	27.745.379,26

Kumulierte Abschreibungen			Buchwerte		
01.01.2012	Abschreibungen des Geschäftsjahres	Abgang	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2011
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
3.660,50	3.232,00	0,00	6.892,50	2.807,00	6.039,00
3.660,50	3.232,00	0,00	6.892,50	2.807,00	6.039,00
41.450,06	5.127,79	620,79	45.957,06	8.025,00	9.212,00
41.450,06	5.127,79	620,79	45.957,06	8.025,00	9.212,00
15.869.482,72	150.114,63	0,00	16.019.597,35	1.135.265,64	1.285.380,27
441.182,63	0,00	364.008,96	77.173,67	10.449.661,04	6.991.158,41
16.310.665,35	150.114,63	364.008,96	16.096.771,02	11.584.926,68	8.276.538,68
16.355.775,91	158.474,42	364.629,75	16.149.620,58	11.595.758,68	8.291.789,68

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den Jahresabschluss --bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang-- unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der SPARTA AG, Hamburg, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2012 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung auf Grund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der SPARTA AG. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, den 12. April 2013

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Behrens
Wirtschaftsprüfer

Schmidt
Wirtschaftsprüfer

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der Aufsichtsrat der SPARTA AG hat sich im vergangenen Geschäftsjahr umfassend mit der geschäftlichen und strategischen Entwicklung der Gesellschaft befasst. Der Aufgabe, den Vorstand beratend zu unterstützen, aber auch die Geschäftsführung zu überwachen, kamen wir entsprechend Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung kontinuierlich und intensiv nach. In allen Entscheidungen von grundlegender Bedeutung war der Aufsichtsrat unmittelbar eingebunden.

Der Vorstand der SPARTA AG hat den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über den Geschäftsverlauf, Ertrags- und Finanzlage sowie strategische Entscheidungen, insbesondere auch Anlageentscheidungen, in schriftlicher und mündlicher Form unterrichtet. Diese Informationen dienen uns als Grundlage, den jeweiligen Status der Liquiditäts-, Ertrags- und Vermögenslage der SPARTA AG zu verfolgen und zu erörtern. Die Bildung von Ausschüssen war hierzu nicht erforderlich. Darüber hinaus wurde der Aufsichtsrat vom Vorstand auch außerhalb der Sitzung regelmäßig und ausführlich über die aktuelle Geschäftslage und Geschäftsvorgänge von größerer Bedeutung informiert.

Schwerpunkte der Beratung

Im Geschäftsjahr 2012 trat der Aufsichtsrat der SPARTA AG - unter Inanspruchnahme der Erleichterung nach § 110 Absatz 3 Aktiengesetz - zu drei Sitzungen zusammen, die am 24. April, 20. August und 12. Dezember 2012 stattfanden. An den Aufsichtsratssitzungen haben stets sämtliche Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen. Es wurde die aktuelle Geschäftsentwicklung sowie wichtige Einzelthemen der Gesellschaft besprochen und alle erforderlichen Beschlüsse gefasst. Schwerpunkte der Beratungen im Berichtsjahr waren insbesondere

- Struktur und Weiterentwicklung der Wertpapieranlagen sowie der Erträge daraus,
- Auswirkungen möglicher Gesetzesänderungen für die Gesellschaft,
- sowie Festlegung der erfolgsbezogenen Vergütung für den Vorstand.

Jahresabschluss 2012

Die von der Hauptversammlung gewählte KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, hat den gemäß Handelsgesetzbuch aufgestellten Jahresabschluss mit Lagebericht für das Geschäftsjahr 2012 unter Einbeziehung der Buchhaltung geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Jahresabschluss, Lagebericht und Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns sowie der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers wurden sämtlichen Mitgliedern des Aufsichtsrats zur Verfügung gestellt, vom Aufsichtsrat geprüft und in seiner Sitzung vom 25. April 2013 erörtert. An dieser Sitzung nahm neben dem Vorstand auch der Abschlussprüfer teil. Der Abschlussprüfer hat das Prüfungsergebnis des Jahresabschlusses dem Aufsichtsrat erläutert und die Fragen des Aufsichtsrats beantwortet.

Der Aufsichtsrat hat den Prüfungsbericht für die SPARTA AG zustimmend zur Kenntnis genommen. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner eigenen Prüfung hat der Aufsichtsrat den Jahresabschluss und den Lagebericht gebilligt und damit gemäß § 172 Aktiengesetz festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstandes für die Verwendung des Bilanzgewinns, der einen Vortrag des Bilanzgewinns auf neue Rechnung vorsieht, schließt sich der Aufsichtsrat an.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und den Mitarbeitern der SPARTA AG für ihren persönlichen Einsatz und ihre Leistung im Geschäftsjahr 2012.

Hamburg, den 25. April 2013

Der Aufsichtsrat

Dr. Lukas Lenz
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Stammdaten der SPARTA AG (31. Dezember 2012)

Grundkapital EUR 10.596.264

Einteilung des Grundkapitals Stück 756.876

Wertpapiertyp auf den Inhaber lautende Stückaktien

Rechnerischer Anteil je Aktie am Grundkapital EUR 14,00 je Aktie

Jahresschlusskurs EUR 50,50 (Frankfurt)

Marktkapitalisierung EUR 38.222.238

Wertpapierkenn-Nummer A0NK3W

ISIN-Nummer DE000A0NK3W4

Börsenkürzel SPT6

Börsennotierung seit 4. August 1998
seit 13. März 2009 im Entry Standard

Handelsplätze Frankfurt, Berlin, München und Stuttgart

Marktsegment Frankfurt Entry Standard
übrige Börsenplätze Freiverkehr

Börsenumsatz 2012 in Aktien Stück 73.260

Aktionärsstruktur Streubesitz

SPARTA AG
Brook 1
20457 Hamburg
Telefon: (040) 37 41 10 20
Telefax: (040) 37 41 10 10
Email: info@sparta.de
Internet: www.sparta.de