

SHAREHOLDER VALUE

Beteiligungen AG



Geschäftsbericht

2003

Inhalt

Aufsichtsrat und Vorstand	2
Bericht des Aufsichtsrats	3
Vorwort des Vorstands	4
Lagebericht	7
Gewinn- und Verlustrechnung	9
Bilanz	10
Anhang	12
Bestätigungsvermerk	16

Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat

Dipl.-Kaufmann Frank Fischer,
Hofheim,
(Vorsitzender)

Gerd vom Hoff,
Mühltal,
(stellvertretender Vorsitzender)

Günter Weispfenning,
Frankfurt am Main

Der Vorstand

Dipl.-Volkswirt Ralph Bieneck,
Darmstadt

Rechtsanwalt Reiner Sachs,
Frankfurt am Main

Bericht des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat hat den Vorstand während des Geschäftsjahrs 2003 entsprechend den durch Gesetz und Satzung zugewiesenen Aufgaben laufend überwacht. In vier Sitzungen hat sich der Aufsichtsrat über die geschäftliche Entwicklung eingehend unterrichten lassen. Zwischen diesen Sitzungen ließen sich die Mitglieder des Aufsichtsrats, insbesondere sein Vorsitzender, mündlich berichten.

Gegenstand eingehender Berichterstattung und Erörterung waren Grundsatzfragen der Anlagepolitik und deren Umsetzung in konkreten Anlageentscheidungen. Der Aufsichtsrat hat den Vorstand in seinen Maßnahmen mit seinem Rat unterstützt. Geschäfte, die der Zustimmung durch den Aufsichtsrat bedurft hätten wurden durch den Vorstand nicht getätigt.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht wurden durch Herrn Dipl.-Kfm. Johannes

Wedding, Wirtschaftsprüfer, Frankfurt am Main, geprüft. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Der Bestätigungsvermerk ist uneingeschränkt erteilt. Der Bericht des Abschlussprüfers lag allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurde in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats in Gegenwart des Abschlussprüfers behandelt. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und den Lagebericht sowie den Bericht des Abschlussprüfers geprüft und keine Einwände erhoben. Er hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss gebilligt, der damit gemäß § 172 AktG festgestellt ist.

Frankfurt am Main, im März 2004

Frank Fischer
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Bericht des Vorstands

Verehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das Börsenjahr 2003 glich einer Achterbahnfahrt. Der DAX startete am Jahresanfang mit 2.892,63 Punkten, erreichte insbesondere aufgrund der Irak-Krise im März mit 2.188,75 den Tiefstpunkt und schoss dann bis zum Jahresende auf 3.965,16 in die Höhe. Im Resultat erreichte der DAX einen Zuwachs von 37,1%. Damit fand die große Baisse, in deren Verlauf der DAX innerhalb der Jahre 2000 bis 2003 von über 8.000 um über 70% auf unter 2.200 Punkte fiel, ihr Ende. In der Summe kann das Börsenjahr 2003 als gutes Aktienjahr gewertet werden. Die Konjunkturzahlen verbesserten sich im Jahresverlauf und gegen Ende des Jahres war die allgemeine Stimmung im Vergleich zum Jahresanfang deutlich positiver, wobei die Lage für einige Branchen weiterhin sehr schwierig bleibt, z. B. Konsumgüterindustrie (Kaufzurückhaltung) und Verkehrsinfrastruktur (Mautdesaster).

Das gute Börsenjahr zeigt sich auch in der Entwicklung der Shareholder Value Beteiligungen AG, deren innerer Wert um 34% gestiegen ist. Im Jahresabschluss konnte ein Überschuss von knapp 1,3 Mio. € erzielt werden. Die in den Vorjahren vorgenommenen Abschreibungen konnten durch Zuschreibungen teilweise wieder aufgeholt werden. Jedoch mussten nochmals Abschreibungen, insbesondere auf die Position Comet, vorgenommen werden. Es wurde nur ein wesentlicher Verlust bei Nordex realisiert. Hier trafen Managementfehler und Marktschwäche zusammen. Demgegenüber konnten bei Renk und KKK ansehnliche Gewinne realisiert werden. Bei Renk wurde ein deutlicher Kursanstieg zum Verkauf genutzt. Bei KKK unterbreitete der Großaktionär ein Kaufangebot, das rund beim doppelten der Jahresanfangskurse lag.

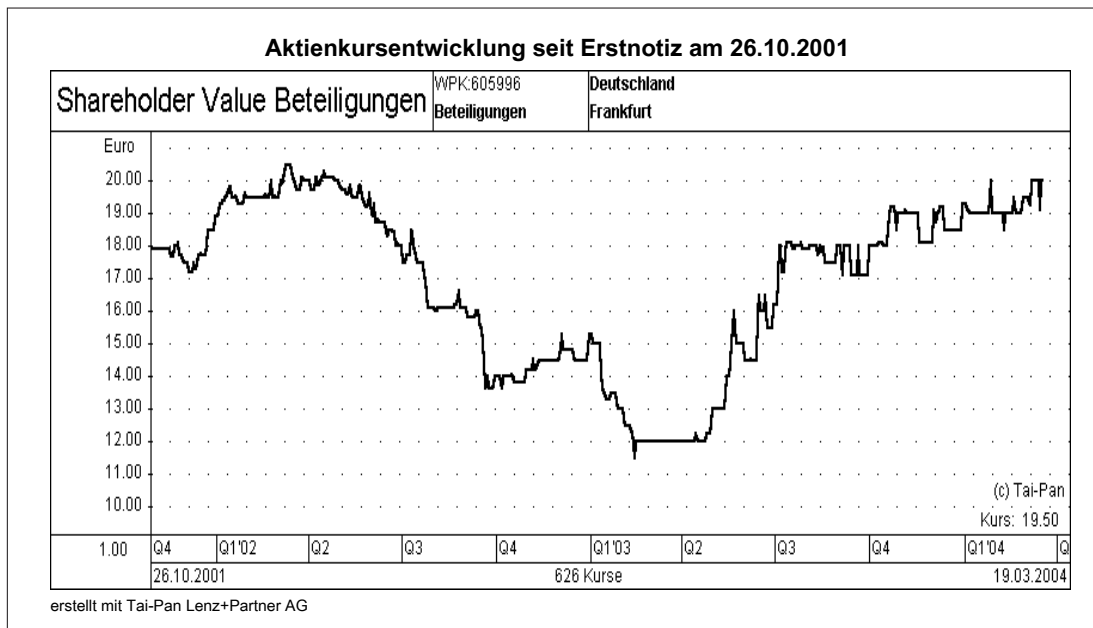
Die aus den Verkäufen zufließenden Mittel wurden genutzt, um die sehr konservative Ausrichtung zum Jahresanfang mit dem Fokus auf hohe Dividendenrenditen im Jahresverlauf vorsichtig zu lockern und verstärkt auf aussichtsreiche Wachstums-

unternehmen zu setzen. Neues Top-Investment wurde somit die Erlanger Wavelight, welche die weltweit technologisch führenden Augenlaser herstellt. Die noch relativ junge Gesellschaft ist in der Vergangenheit stark gewachsen. Im Oktober 2003 erhielt sie für den Augenlaser die Zulassung für den amerikanischen Markt, ein neues aussichtsreiches Absatzgebiet mit weltweiter Signalwirkung. Mit der Württembergischen Hypothekenbank, einem weiteren Schwerpunktinvestment, wurde eine hochprofitable Bank mit guter Dividendenrendite in das Portfolio genommen. Hier besteht eine Sondersituation, bei der mit dem Großaktionär ein Gewinnabführungsvertrag besteht und die Ausgleichszahlung vertraglich garantiert ist.

Im Aktienbestand der Shareholder Value Beteiligungen AG befanden sich zum Jahresende stille Reserven von insgesamt 1,21 Mio. € bzw. 2,61 € pro Aktie. Diese werden bei der Berechnung des inneren Werts berücksichtigt, da die Bewertung zu aktuellen Börsenkursen erfolgt. Im Jahresabschluss sind die stillen Reserven nach handelsrechtlichen Vorschriften allerdings nicht berücksichtigt. Das bilanzielle Eigenkapital erhöhte sich dementsprechend im Unterschied zum inneren Wert nur um 18,2% auf 8,4 Mio. €.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden wieder zahlreiche Hauptversammlungen und Analystenkonferenzen besucht. Zudem wurden mehrere direkte Gespräche mit Unternehmensvorständen geführt. Ziel dabei ist es immer ein möglichst umfassendes Bild des Managements, der Produkte und der Geschäftszahlen zu gewinnen. Somit lassen sich Risiken und Chancen besser einschätzen.

Der Aktienkurs der Shareholder Value Beteiligungen AG konnte entsprechend dem Verlauf des inneren Werts der Aktie im Vergleich zum Vorjahr wieder deutlich Boden gewinnen. Der Jahresanfangskurs von 15,30 € steigerte sich nach einem zwischenzeitlichen Tief bei 11,50 € bis zum Jahresende 2003 um 26% auf 19,30 €. Er lag damit allerdings unter dem inneren Wert



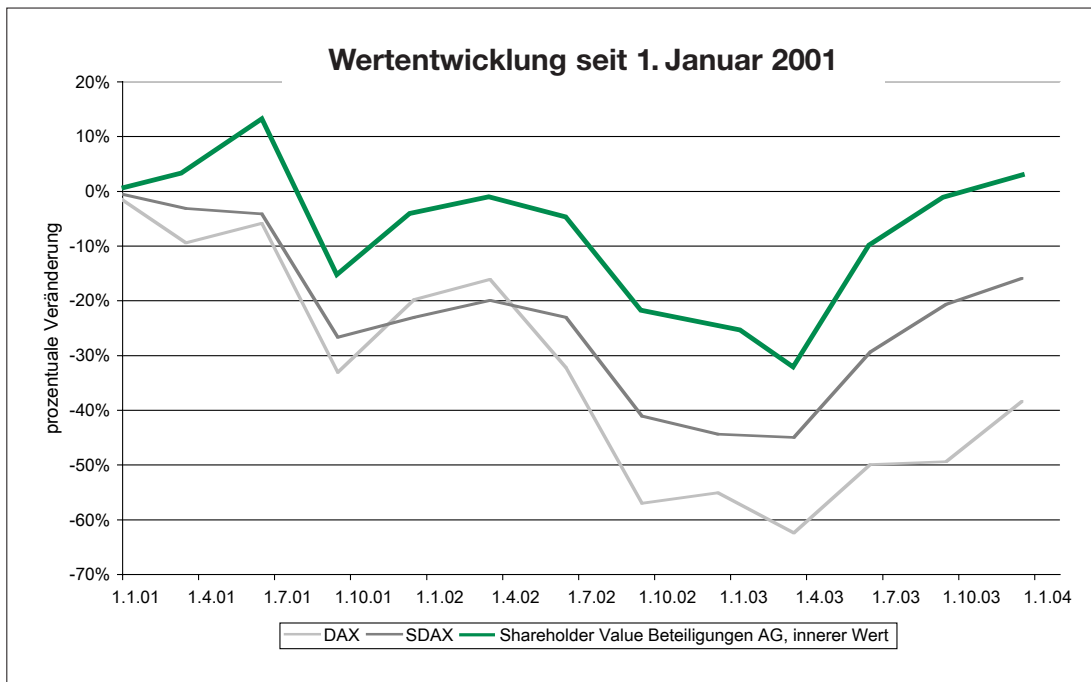
der Aktie zum Jahresende von 20,63 €. Im Jahr 2003 wurden über 30.000 Aktien im Gegenwert von rund 500.000 € umgesetzt. Die Aktien befinden sich zu 100% in Streubesitz. Der Gesellschaft ist kein Aktionär bekannt, der über mehr als 5% der Stimmrechte verfügt. Die Aktionäre der Shareholder Value Beteiligungen AG sind größtenteils langfristig orientiert. Die daraus resultierende stabile Aktionärsstruktur ist Ursache für das relativ geringe Handelsvolumen an der Börse.

Die Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG sollte als langfristige Investition in einen Korb von chancenreichen Aktien überwiegend aus dem Nebenwertebereich verstanden werden. Insofern ist insbesondere die langfristige Wertentwicklung der Shareholder Value Beteiligungen AG interessant. Nachdem die Gesellschaft nun das dritte volle Geschäftsjahr abgeschlossen hat, ist eine Analyse der bisherigen Entwicklung möglich. Referenzgrößen sind der DAX und der SDAX.

Der Vergleich über einen Zeitraum von 3 Jahren vom Jahresanfang 2001 bis zum Jahresende 2003 zeigt, dass die Entwicklung des inneren Werts der Shareholder Value Beteiligungen AG mit plus 3% deutlich besser war als die Entwicklung des

DAX und des SDAX. Das gute Ergebnis der Shareholder Value Beteiligungen AG im Vergleich zur Marktentwicklung wird noch dadurch unterstrichen, dass es sich um eine Performance nach Abzug von Verwaltungskosten (Depotverwaltung, Steuerberatung, Wirtschaftsprüfung, Hauptversammlung, Kreditzinsen, diverse sonstige Beiträge) handelt, zugleich allerdings auch in kleinem Umfang Leverage-Effekte durch Kreditaufnahme genutzt wurden. Die absolut gesehen kleine Rendite von 3% über drei Jahre muss vor dem Hintergrund der äußerst schwierigen Marktsituation der Börse betrachtet werden. Auch ein konservatives Depot konnte sich der massiven Baisse bis zum März 2003 in der Regel nicht entziehen. Der Start der Shareholder Value Beteiligungen AG um die Jahreswende 2000/2001 fiel in einen Zeitraum

	DAX	SDAX	Innerer Wert
01.01.2001	6.433,61	3.073,23	20,03
31.12.2001	5.160,10	2.365,18	19,27
31.12.2002	2.892,63	1.709,28	15,40
31.12.2003	3.965,16	2.586,07	20,63
Änderung seit 1.1.2001	-38,37%	-15,86%	+3,00%



sehr hoher Aktienbewertungen, die sich in den folgenden Jahren korrigierten. Die Shareholder Value Beteiligungen AG musste diese Marktkorrektur mitgehen, hielt aber dem Sturm der Börse stand und steht nun zum Jahresende 2003 bereits wieder besser da als zum Zeitpunkt vor dem Sturm. Die Anlagestrategie mit der Konzentration auf aussichtsreiche aber zugleich auch substanzstarke Aktien hat sich somit insbesondere bei schwierigen äußeren Umständen bewährt.

Die volatile Entwicklung der Aktienmärkte in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres zeigt die Unsicherheit über die weitere konjunkturelle Entwicklung. Zudem reagiert der Markt anfällig auf Einzelereignisse, wie z.B. Terroranschläge. Wir sehen die konjunkturellen Rahmenbedingungen Anfang dieses Jahres besser als im Vorjahreszeitpunkt. Ein Risikofaktor ist der schwache US-Dollar, der den Export negativ beeinträchtigen könnte. Das niedrige Zinsniveau unterstützt Investitionen und ist grundsätzlich gut für Konjunktur und Aktienmärkte. Kurzfristig sind beim Zinsniveau keine wesentlichen Änderungen zu erwarten. Wir gehen daher für das Gesamtjahr von einer Seitwärtsbewegung der

Aktienmärkte aus. Dies lässt Raum für Sonderbewegungen bei ausgewählten Spezialtiteln (Stock-Picking), welche wir aktuell neben unsere substanzstarken Dividentitel in das Portfolio aufgenommen haben. Des weiteren sollen Sonder-situationen, z.B. Abfindungskandidaten, zum Ergebnis beitragen. Die Strategie hat sich in den ersten Monaten des laufenden Geschäftsjahres bereits bewährt und setzt sich im Verlauf des Jahres hoffentlich verstärkt fort.

Im Jahr 2004 möchten wir mit einer chancenorientierten Anlagepolitik, die aber auch eine solide substanzstarke Basis hat, den Unternehmenswert auf einen neuen Höchststand klettern lassen. Mit weiterem konjunkturellen Rückenwind könnte uns dies gelingen.

Frankfurt am Main, im März 2004

Der Vorstand
der Shareholder Value Beteiligungen AG

Ralph Bieneck

Reiner Sachs

Lagebericht

Die deutsche Wirtschaft ist nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamts im Jahr 2003 geschrumpft. Das Bruttoinlandsprodukt Deutschlands fiel um 0,1%. Die optimistischeren Wachstumsprognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute sowie der Bundesregierung wurden nicht erfüllt. Der Exportüberschuss ging auf 97 Milliarden € zurück, der reale private Konsum war um 0,2 % rückläufig und die Bruttoanlageinvestitionen sanken um 3,3%. Diese negative Jahresbilanz ist sicherlich im wesentlichen dem ersten Halbjahr zuzurechnen. Hier sorgte die Irak-Krise für weltweite Verunsicherung. Gegen Ende des Jahres verbesserten sich die volkswirtschaftlichen Zahlen.

Die leichte Belebung der Konjunktur wurde von den Aktienbörsen in 2003 bereits zu einem großen Teil vorweggenommen. Der DAX stieg im Jahresverlauf um 37,1 %, der MDAX um 47,8 % und der SDAX um 51,3 %. Zusätzlich wirkten aber auch massive Liquiditätseffekte, insbesondere verursacht durch das sehr niedrige Zinsniveau, als starke Kurstreiber.

Geschäftsverlauf und Lage

Die Shareholder Value Beteiligungen AG konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr 2003 vom allgemeinen Börsenaufschwung, aber auch von Sondersituationen profitieren. Im Jahresverlauf stieg der innere Wert pro Aktie von € 15,40 um 34,0 % auf € 20,63. (Der innere Wert pro Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens, vermindert um Verbindlichkeiten und Rückstellungen für zukünftige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der Aktien.) Die niedrigere Performance gegenüber dem DAX und SDAX liegt an der eher konservativeren Depotstrukturierung mit einer hohen Gewichtung von substanzstarken Dividendenwerten. Diese Aktien schwanken grundsätzlich weniger als der breite Aktienmarkt. Dementsprechend weist das Depot auch ein geringeres Risiko auf.

Im Jahresverlauf entwickelte sich der innere Wert wie folgt:

30. Dezember 2002	€ 15,40
31. März 2003	€ 13,61
30. Juni 2003	€ 18,08
30. September 2003	€ 19,81
30. Dezember 2003	€ 20,63

Aus der Veräußerung von Wertpapieren wurden per Saldo Kursgewinne von € 1.493.435,46 (Vorjahr € 310.173,96) realisiert. Es wurden Dividendenerträge von € 149.500,47 (Vorjahr € 155.631,26) erzielt. Diese Erträge überstiegen die Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von € 322.310,44 (Vorjahr € 1.687.666,86) deutlich. Daher ergibt sich im Jahresabschluss ein Überschuss von € 1.287.162,42 (Vorjahr Fehlbetrag € 1.361.705,42). Nach dem strengen Niederstwertprinzip wurden auch Wertpapiere des Anlagevermögens, soweit der Kurswert am Jahresende unter den Anschaffungskosten lag, auf den beizumessenden niedrigeren Teilwert abgeschrieben.

Die größten Kursgewinne wurden bei Veräußerung von Aktien der AG Kühnle, Kopp und Kausch (T€ 787), der Renk AG (T€ 332) und der Hucke AG (T€ 240) erzielt. Der höchste Kursverlust wurde mit Aktien der Nordex AG (T€ 219) realisiert.

Das Vermögen der Gesellschaft war zum Geschäftsjahresende in Aktien 17 Deutscher und Schweizer Aktiengesellschaften im Gesamtwert von € 10.916.924,57 (Vorjahr € 8.115.836,16) investiert. Die fünf größten Positionen waren: Wavelight Laser AG, Hans Einhell AG, Württembergische Hypothekenbank AG, Markt- und Kühlhallen AG und M-Tech Technologie und Beteiligungs AG. Drei Werte überschritten einen Anteil von 10 % des Portfolios.

Es bestand ein Kreditrahmen von 2 Mio. €, der im Jahresverlauf teilweise in Anspruch genommen war. Am Geschäftsjahresende bestanden Bankverbindlichkeiten von € 1.356.334,34 (Vorjahr: € 835.308,81). Kapitalmaßnahmen wurden im Geschäftsjahr 2003 nicht durchgeführt. Die Aktien der

Gesellschaft sind in den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Am 30. Dezember 2003 betrug der Börsenkurs € 19,30 (Vorjahr € 15,30).

Die Shareholder Value Beteiligungen AG unterhält keinen eigenen Bürobetrieb und hat keine eigenen Angestellten. Für die Nutzung der Research- und Bürokapazitäten der Shareholder Value Management AG zahlt sie eine jährliche Vergütung in Höhe von 1% des Depotvolumens zuzüglich gesetzlicher Mehrwertsteuer. Diese Vergütung betrug im Geschäftsjahr € 98.556,06 (Vorjahr € 97.721,25). Die Mitglieder des Vorstands erhielten keine Bezüge durch die Shareholder Value Beteiligungen AG. Übersteigt der jährliche Anlageerfolg 10% so erhält die Shareholder Value Management AG eine zusätzliche Erfolgsbeteiligung von 10% der darüber hinaus erwirtschafteten Erträge. Diese Erfolgsbeteiligung fällt erst an, wenn Verluste aus Vorjahren ausgeglichen sind. Im Geschäftsjahr 2003 wurde keine Erfolgsbeteiligung gezahlt.

Risikoüberwachung

Zur Früherkennung und zur Vermeidung von Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden (§ 91 Abs. 2 Satz 2 AktG), verfügt die Shareholder Value Beteiligungen AG über ein Risikomanagementsystem.

Als Beteiligungsgesellschaft, die ausschließlich in börsennotierte Beteiligungen investiert, ist die Shareholder Value Beteiligungen AG den Kursrisiken einzelner Aktien sowie dem allgemeinen Branchenrisiko, das in der Volatilität der Aktienmärkte besteht, ausgesetzt. Diesen Risiken wird durch Standards bei der Auswahl von Investments, der Überwachung der Entwicklung der Beteiligungen, zur Diversifikation des Portfolios und zum Leverage-Grad der Gesellschaft Rechnung getragen. Diese Standards wurden eingehalten. Bestandsgefährdende Risiken sind nicht erkennbar.

Ausblick

Die positive Kursentwicklung der Börsen setzte sich in den ersten Wochen des Geschäftsjahres 2004 fort. Das betraf auch das Portfolio der Shareholder Value Beteiligungen AG. Die Konjunktur verzeichnet eine Belebung. Dies zeigt sich z. B. an steigenden Auftragseingängen im Maschinenbau. Der private Konsum hat bisher allerdings noch nicht wieder spürbar angezogen. Eine Fortsetzung des aktuellen leicht aufwärtsgerichteten Trends ist für das Jahr 2004 vorstellbar. Ausgehend von soliden Basisinvestments, insbesondere im Konsum-, Immobilien- und Finanzbereich, könnte die Shareholder Value Beteiligungen AG vom Wachstum in speziellen Nischenmärkten, wie beispielsweise der Augenmedizin, profitieren. Das Potenzial ist vorhanden.

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Schluss des Geschäftsjahres sind nicht eingetreten.

Frankfurt am Main, im Februar 2004

Der Vorstand

Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG

Gewinn- und Verlustrechnung

vom 01.01.2003 bis 31.12.2003

	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
1. Erlöse aus Wertpapierverkäufen	5.307.830,74	7.750.837,55
2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	3.814.395,28	7.440.663,59
3. Realisierte Kursgewinne	1.493.435,46	310.173,96
4. sonstige betriebliche Erträge	173.694,32	4.492,72
5. Verwaltungskosten Depot	98.556,06	97.721,25
6. sonstige betriebliche Aufwendungen	23.548,90	21.760,14
7. Erträge aus Wertpapieren	149.500,47	155.631,26
8. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0,00	10.384,32
9. Abschreibungen auf Wertpapiere	322.310,44	1.687.666,86
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	<u>66.885,36</u>	<u>34.111,11</u>
11. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1.305.329,49	-1.360.577,10
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	<u>-18.167,07</u>	<u>-1.128,32</u>
13. Jahresüberschuss (Vorjahr Jahresfehlbetrag)	1.287.162,42	-1.361.705,42
14. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-1.870.745,48	-509.040,06
15. Bilanzverlust	<u><u>-583.583,06</u></u>	<u><u>-1.870.745,48</u></u>

Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG

Bilanz zum 31. Dezember 2003

Aktiva

	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
A. Anlagevermögen		
I. Finanzanlagen		
Wertpapiere des Anlagevermögens	9.396.923,26	7.754.632,43
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
sonstige Vermögensgegenstände	40.419,30	39.161,57
II. Wertpapiere		
sonstige Wertpapiere	304.366,65	282.130,82
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		
	<u>925,07</u>	<u>152,85</u>
	<u>345.711,02</u>	<u>321.445,24</u>
 Summe Aktiva	 <u><u>9.742.634,28</u></u>	 <u><u>8.076.077,67</u></u>

Passiva

	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	4.650.000,00	4.650.000,00
II. Kapitalrücklage	4.307.750,00	4.307.750,00
III. Gewinnrücklagen		
gesetzliche Rücklagen	133,00	133,00
IV. Bilanzverlust	<u>-583.583,06</u>	<u>-1.870.745,48</u>
	<u>8.374.299,94</u>	<u>7.087.137,52</u>
B. Rückstellungen		
sonstige Rückstellungen	<u>12.000,00</u>	<u>12.000,00</u>
C. Verbindlichkeiten		
I. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.356.334,34	835.308,81
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr € 1.356.334,34 (€ 835.308,81)		
II. sonstige Verbindlichkeiten	<u>0,00</u>	<u>141.631,34</u>
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr € 0,00 (€ 141.631,34)		
	<u>1.356.334,34</u>	<u>976.940,15</u>
Summe Passiva	<u>9.742.634,28</u>	<u>8.076.077,67</u>

Anhang

Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG (im folgenden kurz „Gesellschaft“ genannt) für das Geschäftsjahr vom 01.01.–31.12.2003 wurde nach den Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften des Handelsgesetzbuches erstellt. Ergänzend hierzu waren die Vorschriften des Aktiengesetzes und der Satzung zu beachten.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde wie im Vorjahr nach dem Umsatzkostenverfahren aufgestellt.

Um den Besonderheiten der Gesellschaft Rechnung zu tragen, wurden in der Gewinn- und Verlustrechnung die Positionen „Umsatzerlöse“ durch „Erlöse aus Wertpapierverkäufen“; „Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen“ durch „Einkaufskosten der verkauften Wertpapiere“ sowie „Bruttoergebnis vom Umsatz“ durch „Realisierte Kursgewinne“ ersetzt. Darüber hinaus wurde die Position „Verwaltungskosten Depot“ eingefügt.

Die Gesellschaft ist eine kleine Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 HGB. Die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts erfolgt freiwillig.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bewertung der Wertpapiere des Anlagevermögens erfolgte mit den Anschaffungskosten einschließlich Anschaffungsnebenkosten. Soweit der Kurswert am Bilanzstichtag niedriger war wurden entsprechende Abschreibungen vorgenommen. Zuschreibungen wurden vorgenommen, soweit aufgrund eines Kursanstiegs der Grund für die vorangegangene Abschreibung entfallen ist.

Die Wertpapiere des Umlaufvermögens wurden mit den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren Kurswert zum 31.12.2003 aktiviert. Die Bewertung der sonstigen Vermögensgegenstände erfolgte mit dem Nominalwert.

Vermögensgegenstände in Fremdwährung wurden mit den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren Kurswert zum Bilanzstichtag bewertet.

Die sonstigen Rückstellungen wurden für ungewisse Verbindlichkeiten und erkennbare Risiken gebildet und sind hinreichend dotiert.

Der Ansatz der Verbindlichkeiten erfolgte mit dem Rückzahlungsbetrag.

Angaben zu Einzelposten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem beigefügten Anlagespiegel ersichtlich.

Die sonstigen Vermögensgegenstände setzen sich aus mehreren Steuererstattungsansprüchen (T€ 40) zusammen.

Das Grundkapital von € 4.650.000,00 wurde in auf Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je € 10,00 ausgegeben. Kapitalerhöhungen wurden im Geschäftsjahr nicht durchgeführt, so dass der Bestand der Aktien unverändert 465.000 Stück beträgt.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 06.09.2001 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 05.09.2006 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um einen Betrag von € 2.000.000,00 zu erhöhen.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 22.05.2002 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 22.05.2007 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um einen Betrag von € 325.000,00 zu erhöhen und dabei das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen.

Von den Ermächtigungen zur Kapitalerhöhung wurde im Geschäftsjahr kein Gebrauch gemacht.

Die sonstigen Rückstellungen beinhalten hauptsächlich die Kosten für die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses.

Die sonstigen Verbindlichkeiten beliefen sich zum Bilanzstichtag auf € 0,00. Es sind keine Verbindlichkeiten aus Steuern oder Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit enthalten.

Angaben zu Einzelposten der Gewinn- und Verlustrechnung

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten Erträge aus Zuschreibungen von Wertpapieren des Anlagevermögens (T€ 173,5) und Erträge aus Auflösung von Rückstellungen (T€ 0,2).

Die Verwaltung des Depots erfolgt durch die Shareholder Value Management AG (T€ 99). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten Jahresabschlusskosten, Aufsichtsratsvergütungen sowie allgemeine Verwaltungskosten.

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag betreffen das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

Angaben zum Jahresergebnis

Der Jahresabschluss wurde gemäß § 268 Abs.1 HGB unter Berücksichtigung der teilweisen Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt.

Der Jahresüberschuss in Höhe von € 1.287.162,42 wird in voller Höhe mit dem Bilanzverlust verrechnet.

Sonstige Angaben

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Geschäfte der Gesellschaft geführt durch:

Herrn Dipl.-Volkswirt Ralph Bieneck,

Herrn Reiner Sachs, Rechtsanwalt.

Die Vorstände haben im Geschäftsjahr keine Bezüge erhalten.

Der Aufsichtsrat besteht aus:

Herrn Frank Fischer, Dipl.-Kaufmann,
Vorsitzender des Aufsichtsrats,

Herrn Gerd vom Hoff, Kaufmann,
stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,

Herrn Günter Weispfenning,
Finanzanalyst.

Mitgliedschaft in weiteren Aufsichtsräten:

Herr Günter Weispfenning ist Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Shareholder Value Management AG.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen € 2.250,00.

Entwicklung des Anlagevermögens zum 31. Dezember 2003

	Finanzanlagen Wertpapiere des Anlagevermögens €	Anlagevermögen insgesamt €
Anschaffungs- / Herstellungskosten		
Stand 01.01.2003	9.601.784,14	9.601.784,14
Zugänge	4.691.420,91	4.691.420,91
Abgänge	3.339.127,24	3.339.127,24
Stand 31.12.2003	10.954.077,81	10.954.077,81
Abschreibungen*		
Stand 01.01.2003	1.847.151,71	1.847.151,71
Zugänge	234.354,87	234.354,87
Abgänge	350.881,13	350.881,13
Zuschreibungen	173.470,90	173.470,90
Stand 31.12.2003	1.557.154,55	1.557.154,55
(Rest-)Buchwerte		
Stand 31.12.2002	7.754.632,43	7.754.632,43
Stand 31.12.2003	9.396.923,26	9.396.923,26

*Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB

Frankfurt am Main, im Februar 2004

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk

Dem Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2003 und dem Lagebericht wurde folgender uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt:

„Ich habe den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung mit dem Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG, Frankfurt am Main, für das zum 31.12.2003 endende Geschäftsjahr geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Regelungen in der Satzung liegen in der Verantwortung der Gesellschaft. Meine Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von mir durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung abzugeben.

Ich habe meine Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten 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 Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht vornehmlich 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. Ich bin der Auffassung, dass meine Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für meine Beurteilung bildet.

Meine Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

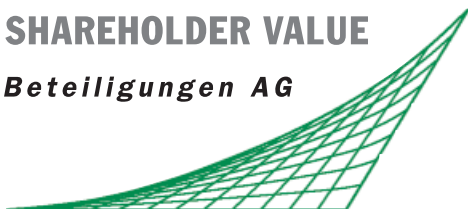
Nach meiner Überzeugung vermittelt der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft.“

Frankfurt am Main, den 03.03.2004

Dipl.-Kfm. Johannes Wedding
(Wirtschaftsprüfer)

SHAREHOLDER VALUE

Beteiligungen AG



Ziegelhüttenweg 1-3
D-60598 Frankfurt am Main
Telefon 0 69 / 66 98 30 0
Telefax 0 69 / 66 98 30 16
www.shareholdervalue.de
mail@shareholdervalue.de