

# SHAREHOLDER VALUE

## Beteiligungen AG

### Aktionärsbrief 4/2003

#### Geschäftsentwicklung

Die hohe Liquidität der Anleger sowie die gute amerikanische Konjunktur zogen die Aktienmärkte im Jahr 2003 weltweit nach oben. Sowohl der amerikanische Dow Jones als auch der japanische Nikkei schlossen wieder deutlich über der 10.000-Punkte-Marke. In Deutschland gaben die politischen „Reförmchen“ den Anlegern Hoffnung auf grundlegende Strukturverbesserungen. Die Konjunkturindikatoren waren gegen Ende des Jahres positiv.

In diesem Umfeld setzte sich auch in Deutschland die Erholungstendenz der Aktienmärkte im vierten Quartal 2003 verstärkt fort. Im gesamten Jahresverlauf erhöhte sich der DAX um 37,1%. Die Nebenwerte waren im Jahr 2003 besonders gesucht. Der SDAX legte um 51,3% zu.

Die Entwicklung der Shareholder Value Beteiligungen AG schloss sich dem guten Börsentrend 2003 an. Der innere Wert stieg um 34% auf 20,64 €. 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 vierten Quartal konnte unser Engagement in Hucke erfolgreich beendet werden. Die Position in Wavelight wurde weiter aufgestockt und weist nun die höchste Gewichtung auf. Weitere Schwerpunkte bilden Einhell und Württembergische Hypothekenbank.

#### Innerer Wert

Der innere Wert pro Aktie entwickelte sich wie folgt:

	30. Dez. 2002	30. Dez. 2003	Veränderung
innerer Wert	15,40 €	<b>20,64 €</b>	<b>+ 34,0 %</b>
SDAX	1.709,28	2.586,07	+ 51,3 %
DAX	2.892,63	3.965,16	+37,1 %

Der hier ermittelte innere Wert basiert noch nicht auf geprüften Jahresabschlusszahlen. Bei Aufstellung des Jahresabschlusses können sich daher (geringfügige) Abweichungen ergeben.

#### Ausblick

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zeigt seit einigen Monaten einen leichten Aufwärtstrend. Dies wurde an der Börse teilweise bereits durch Kurssteigerungen vorweggenommen, so dass eher eine allgemeine Konsolidierung zu erwarten ist. Spannend bleibt die Entwicklung im Konsumbereich. Eine steigende Binnennachfrage wäre für Deutschland sehr wichtig um Wachstum zu erzielen und einen Ausgleich zu dem durch die Euroaufwertung belasteten Export zu bilden.

Die ordentliche Hauptversammlung der Shareholder Value Beteiligungen AG wird am 26. Mai 2004 um 17:00 Uhr in Frankfurt am Main stattfinden.

Frankfurt am Main, den 06. Januar 2004  
**Der Vorstand**