

SHAREHOLDER VALUE

Beteiligungen AG

Aktionärsbrief 3/2004

Geschäftsentwicklung

Im dritten Quartal tendierte die Börse leichter. Sowohl die Standard- als auch die Nebenwerte erlitten Kursrückgänge. Der innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG verzeichnete im dritten Quartal ebenfalls einen leichten Rückgang auf 23,50 € pro Aktie. Seit Jahresanfang konnte der Unternehmenswert aber um einen zweistelligen Prozentsatz gesteigert werden.

Wir nutzten die teilweise deutlich gestiegenen Kurse zur Realisierung von Gewinnen und schichteten einen Teil der Mittel zur Aufstockung der Position in Aktien der Allianz Lebensversicherung um. Für diese Gesellschaft spricht insbesondere die erwartete positive Entwicklung des Marktes für private Altersvorsorge sowie die hohe Dividendenrendite. Ersteres wird derzeit vom Markt wegen der auslaufenden Steuervorteile von Lebensversicherungen völlig übersehen. Zudem ist Allianz Leben mit Abstand Marktführer und solide geführt.

Innerer Wert

Der innere Wert pro Aktie entwickelte sich wie folgt:

	30. Dez. 2003	30. Sep. 2004	Veränderung
innerer Wert	20,63 €	23,50 €	+ 13,9 %
SDAX	2.586,07	2.861,71	+ 10,7 %
DAX	3.965,16	3.892,90	- 1,8 %

Ausblick

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ist recht robust. Insbesondere der wichtige Maschinenbau läuft - getrieben von Exportaufträgen - sehr gut. Viele Unternehmen haben in den vergangenen Jahren erfolgreich restrukturiert und ernten nun die Früchte in Form von steigenden Gewinnen. Vereinzelt gibt es allerdings immer noch erheblichen Restrukturierungsbedarf. Jüngstes Beispiel ist die KarstadtQuelle AG. Dies macht auch deutlich, dass die Konsumnachfrage nach wie vor schwach ist. Eine fundierte Analyse und selektive Aktienausswahl ist in solchen Zeiten notwendiger denn je.

Im vierten Quartal streben wir bei der Shareholder Value Beteiligungen AG weitere Gewinnrealisierungen an, so dass wir zuversichtlich sind einen zufriedenstellenden Jahresüberschuss erwirtschaften zu können. Das Umfeld für Aktienengagements und damit Kurssteigerungen ist aufgrund der niedrigen Zinsen und der steigenden Unternehmensgewinne nach wie vor positiv.

Frankfurt am Main, den 04. Oktober 2004
Der Vorstand