

GESCHÄFTSBERICHT 2013



SPARTA AG - Auf einen Blick

Bilanzdaten in TEUR	2013	2012	2011	2010	2009
Bilanzsumme	37.468	33.725	31.464	32.889	24.738
Aktiva					
Finanzanlagen	12.406	11.585	8.277	15.411	6.041
Wertpapiere	19.045	16.947	13.809	13.300	10.468
Forderungen/Sonstiges	6.017	5.193	9.378	4.178	8.229
Passiva					
Eigenkapital	35.856	32.462	30.632	26.174	24.537
Bankverbindlichkeiten	0	0	0	5.867	0
Rückstellungen	1.565	1.223	448	647	172
Sonstiges	47	40	384	201	29
Eigenkapitalquote	95%	96%	97%	80%	99%
Rendite ¹⁾	27%	26%	7%	22%	3%
Ergebnisdaten in TEUR	2013	2012	2011	2010	2009
Umsatzerlöse (Wertpapiere)	21.213	24.399	42.021	23.875	17.064
Bruttoergebnis aus Wertpapier-Handel	3.785	1.853	665	1.664	1.282
Jahresüberschuss	3.394	1.830	4.458	1.637	2.443
Kennzahlen pro Aktie in EUR	2013	2012	2011	2010	2009
Eigenkapital ²⁾	47,37	42,89	40,47	34,58	32,42
Jahresüberschuss ²⁾	4,48	2,42	5,89	2,16	3,22
Angaben zur Aktie	2013	2012	2011	2010	2009
Anzahl Aktien (in Mio.) ²⁾	0,756	0,756	0,756	0,756	0,756
Aktienkurs ²⁾	64,00	50,50	43,01	36,00	29,50
Höchstkurs	65,95	54,20	50,00	36,20	29,80
Tiefstkurs	50,00	42,70	35,56	29,02	22,50
Marktkapitalisierung (in Mio.) ²⁾	48,44	38,22	32,55	27,25	22,33

¹⁾ Rendite des Reinvermögens (inklusive stiller Reserven vor eventuell anfallenden Steuern)

²⁾ Angabe zum Bilanzstichtag

VORWORT DES VORSTANDS

Verehrte Aktionäre,

in den vergangenen 12 Monaten sind wir (als Hanseaten) von Ihnen primär mit zwei Fragestellungen konfrontiert worden:

- 1) Wird der **HSV** absteigen und damit die berühmte Stadionuhr, welche die Bundesliga-Zugehörigkeit des Traditionsvereins von **50 Jahren, 267 Tagen, 2 Stunden und 42 Minuten** anzeigt, final abgestellt?
- 2) Wie entwickelt sich der DAX?

Daraus ziehen wir folgende Schlüsse: **Mitleid bekommt man geschenkt, Neid muss man sich hart erarbeiten** (in Bezug auf den HSV) und die Finanzkrise scheint aktuell niemanden um den Schlaf zu bringen. Noch in der „Spielzeit“ 2011/12 (der HSV rettet sich auf den 15. Platz) sahen die Dinge zumindest im Finanzmarkt ganz anders aus. Nicht die neuen Höchststände des DAX waren das beherrschende Thema, sondern der **drohende Zusammenbruch der Eurozone, der Bankrott von Griechenland & Co** oder der anscheinend unaufhörliche Anstieg des Goldpreises: *Tempora mutantur, nos et mutamur in illis!*

Der Niedergang unseres Heimatvereins zeichnet sich ja nun seit Jahren ab, auch wenn die Stadionuhr am Ende doch noch ein Jahr weiter laufen darf. Dagegen sind die DAX-Indexstände im Bereich des „ATH“ (all time high) für die allermeisten Marktteilnehmer (zu denen in jedem Fall auch wir gehören) in der Tat eine veritable Überraschung. Da wir aber um die ernüchternde Qualität von Kurs- und Indexprognosen wissen, sind DAX-Prognosen von uns auch nicht zu bekommen. Diese Aussage steht übrigens nicht im Widerspruch zu unserem Rechenexempel im diesjährigen Lagebericht, in dem wir – cum grano salis – einen DAX-Indexstand von **23.000 Punkten** für den **30. Dezember 2022** extrapoliert haben.

Doch obwohl die fragwürdige Qualität von Vorhersagen allgemein bekannt ist, scheint man darauf grundsätzlich nicht verzichten zu können. Gut gefällt uns daher der folgende Aperçu, den wir unter dem Titel **„Stimmt es, das man Prognosen für 2014 getrost ignorieren kann?“** im **Handelsblatt** gefunden haben: Wirtschaftsnobelpreisträger **George Akerlof** (*1940) erzählte aus seinen jungen Jahren, die Meteorologen, die für das Militär langfristige Wettervorhersagen erstellten, seien damals zur Überzeugung gekommen, dass ihre Vorhersagen nichts taugen. Als sie baten, diese einstellen zu dürfen, bekamen sie zu hören: *„Der kommandierende General ist sich der geringen Qualität der Prognosen wohl bewusst. Er braucht sie jedoch für Planungszwecke.“*

„Ein Highlight waren sicherlich die Schlauchboote der Bundeswehr, deren Heckmotoren so schwer waren, dass die Boote nach unten absackten. Absurd war auch die Bestellung von Rinderohrhaaren zum Säubern von Bildschirmen.“

Dieter Engels, scheidender Präsident des Bundesrechnungshofes, über die kuriosesten Fälle von Verschwendung öffentlicher Gelder in seiner zwölfjährigen Amtszeit, die im April 2014 endete.

„Dass ich anklopfe, bevor ich reingehe und dann Guten Tag sage oder Grüß Gott, wie es bei uns heißt, das ist nicht selbstverständlich.“

Peter Eckhardt, Siemens-Experte zum Thema Berufspädagogik bei Jugendlichen mit schlechten Zeugnissen

„Die NSA hat zum Schutz deutscher Menschenleben mehr unternommen als die Bundeswehr seit dem Krieg.“

Peter King, republikanischer Abgeordneter im Repräsentantenhaus

„Es gibt kein Leben nach einem Zahlungsausfall der USA.“

Anshu Jain,
Co-Vorstandsvorsitzender der Deutschen Bank zum Haushaltsstreit in den USA

„Das Finanzwesen steuert die moderne Gesellschaft. Das mag sich für manche Menschen seltsam anhören, ist aber wahr.“

Robert Shiller, US-Wirtschaftsnobelpreisträger

Mit diesem Vorverständnis sollte man sich wohl auch den meisten Prognosen im Kapitalmarkt nähern.

Angesichts der guten Stimmung im Markt wollen wir Sie auch einmal mit einer optimistischen Note auf den aktuellen Geschäftsbericht einstimmen, da dieser heuer nicht unbedingt leichte Kost ist. Ein musikalischer SPARTA-Aktionär machte uns nämlich unlängst darauf aufmerksam, dass der populäre Popsong „So soll es bleiben“ (**Ich + Ich, Juni 2007**) in Auszügen geradezu exemplarisch die **Emotionen eines Value-Investors** widerspiegelt.

Insoweit vielleicht der erste Geschäftsbericht, den man lesen und (mit)singen kann:

*Ich warte schon so lange
Auf den einen Moment
Ich bin auf der Suche
Nach hundert Prozent
Wann ist es endlich richtig?
Wann macht es einen Sinn?
Ich werde es erst wissen
Wenn ich angekommen bin*

*Ich will sagen:
So soll es sein
So kann es bleiben
So hab ich es mir gewünscht
Alles passt perfekt zusammen
Weil endlich alles stimmt
Und mein Herz gefangen nimmt*

*Wenn es da ist, werd ich feiern
Ich weiß, da ist noch mehr
Es liegt noch so viel vor mir
Ich lauf noch hinterher
Bis jetzt fühl ich nur die Hälfte
Von allem, was geht
Ich muss noch weitersuchen
Weil immer noch was fehlt*

Und nach dieser Einstimmung jetzt das obligatorische Interview mit der fiktiven Zeitschrift „GEA-German Equity Advisor“.

Mit herzlichen Grüßen

Ihr SPARTA-Team

„Unter den 13 analysierten europäischen Nationen zeigen die Länder, die am heftigsten von der europäischen Schuldenkrise betroffen sind, auch den stärksten Rückgang bei den Staus.“

Bryan Mistele, Chef des Verkehrsinformationsdienstes Inrix, über das Verkehrsaufkommen als Konjunkturindikator

„Ich bin mir bewusst, dass das Leben nie gut endet.“

John Malkovich, amerikanischer Schauspieler und Filmproduzent, über das Altern

„Ich danke den Müttern meiner Spieler dafür, dass sie Jungen mit solchen Eiern auf die Welt gebracht haben.“

Diego Simeone, Trainer von Atlético Madrid, nach dem Einzug seiner Mannschaft ins Finale der Champions League

Reporter-Urgestein **Waldemar Hartmann** widerfuhr laut BILD die „Größte TV-Blamage aller Zeiten“, als er bei „**Wer wird Millionär?**“ als Telefonjoker behauptete, Deutschland habe nie zu Hause eine WM gewonnen – was man, so „**Waldi**“, in seinem Buch nachlesen könnte. Dessen Titel („Dritte Halbzeit“) weist schon auf eine Mathe-Schwäche hin, nun werden auch Lücken im Sport offenbar.

BILD, 22. November 2013

„Er ist ziemlich laut, sieht aber natürlich auch umwerfend gut aus.“

Prinz William über seinen drei Wochen alten Sohn Prinz George Alexander Louis of Cambridge, geboren am 22. Juli 2013

„Seit ich bei den Linken bin, hat das Interesse der Wirtschaft an Vorträgen von mir stark abgenommen, die Honorare auch.“

Oskar Lafontaine, Ex-Chef der SPD und Mitgründer der Linkspartei

„Ja, die Rollatoren sind in der Gesellschaft angekommen.“

Thomas Bischoff, Geschäftsführer von Bischoff & Bischoff Medizin- und Rehabilitationstechnik, über das Geschäft mit Gehhilfen

„Ein großer Teil des Marktes ist immer Ramsch. Wir sind nicht im Ramschgeschäft.“

Tim Cook, Apple-Chef, über Anbieter billiger Smartphone-Modelle

„Ich misstraue dem Almosen, das nichts kostet und nicht schmerzt.“

„Es ist unglaublich, dass es kein Aufsehen erregt, wenn ein alter Mann, der gezwungen ist, auf der Straße zu leben, erfriert, während eine Baisse um zwei Punkte in der Börse Schlagzeilen macht.“

Papst Franziskus, Oberhaupt der katholischen Kirche

GEA: Gott zum Gruß, die Herren. Wir haben für Sie diesmal wieder einige inhaltsschwere Fragen vorbereitet und machen dabei auch vor Themen wie dem Mindestlohn oder der Ukraine nicht halt. Gibt es denn vorab noch etwas, was Sie jüngst wirklich überrascht hat?

Nun, abgesehen von der Bestellung von **Boris Becker** zum Co-Trainer von **Novak Djokovic**, die in gewisser Weise auch bereits Früchte trägt, da – wie man hört – der Serbe Vater wird, ist für uns die Verlobung von **George Clooney** eine wirklich große Überraschung.

GEA: Sie meinen den Mann, der dank seiner charismatischen Nespresso-Werbung den Aktienkurs der Nestlé AG in ungeahnte Höhen getrieben hat? Was ist so überraschend, wenn sich ein Mann im zarten Alter von 53 Jahren verlobt?

Nun, überraschend ist weniger die Verlobung als solche, sondern auf wen die Wahl von Mr. Clooney gefallen ist. Nachdem der „**Sexiest Man Alive**“ (*People Magazin* 1997 und 2006) u.a. mit der Ex-Wrestlerin und Schauspielerin **Stacy Keibler (34)** oder der Ex-Kellnerin und Schauspielerin **Sarah Larson, (34)** liiert war, ist die auserwählte **Amal Alamuddin (37)**, eine anerkannte Anwältin, die u.a. den WikiLeaks Gründer **Julian Assange** vertreten hat und als Ratgeber von **Kofi Annan** wirkte.

Warum es nach den zahlreichen Liebschaften bei Mr. Clooney nun etwas Ernstes ist, weiß die **BILD**: „*Amal Alamuddin engagiert sich politisch, hat ein abgeschlossenes Hochschulstudium und setzt sich für Menschenrechte ein – und das macht sexy.*“ Unsere bevorzugte Kolumne „**Herzblatt-Geschichten**“ aus der **FAZ am Sonntag** hat da eine bemerkenswerte Parallele zu einer anderen Frau aufgedeckt, die mit Hochschulstudium, politischem Engagement und Einsatz für Menschenrechte prinzipiell auch gut in das neue Beuteschema vom George Clooney gepasst hätte: **Angela Merkel**. Wie Mr. Clooney aber weiß, ist sie seit 1998 schon mit **Prof. Joachim Sauer** verheiratet.

GEA: In der Tat, eine bemerkenswerte Parallele. Wir hätten allerdings vermutet, dass Sie statt Herzblatt-Geschichten zum Beispiel etwas zur Causa „Uli Hoeneß“ zu sagen haben.

Ach wissen Sie, nachdem die versammelte Journaille sogar schon berichtet hat, dass es in der **Justizvollzugsanstalt Landsberg** angeblich keine Klodeckel auf den Toiletten gibt, dürfte das Thema weitgehend erschöpfend behandelt worden sein. Ein Zitat von Herrn Hoeneß scheint uns dann allerdings doch erwähnenswert: „*In Starnberg gibt es die meisten Millionäre in ganz Deutschland, die haben in den letzten Jahren so gut wie keine Steuern gezahlt. Wenn wir endlich ein System hätten, bei dem die Reichen auf jeden Fall 25% zahlen müssten, dann hat der Staat dieses Geld wenigstens. Es ist das Brutalste für die Reichen, weil sie dann endlich, endlich mal Steuern zahlen.*“ Das möchten wir mal so unkommentiert stehen lassen.

Für nicht weniger bemerkenswert halten wir übrigens auch die aktuelle Prognose von Bayern-Vorstandschef **Karl-Heinz Rummenigge**. „Uli Hoeneß ist vor kurzem als Präsident zurückgetreten. Da braucht man kein großer Prophet zu sein, dass er dann auch als Präsident zurückkehren wird. Die Mitglieder werden ihn mit offenen Armen empfangen, so wie sie ihn auf ihrer Versammlung am Freitag feierten.“

GEA: Nach diesem Aperçu ist das Thema Steuern bzw. die Vermeidung dieser ja noch ganz warm. Wie sieht man denn bei Ihnen diese aufgeregte Diskussion?

Nun, im Grunde kann uns zu diesem Thema kaum noch eine Meldung aus der Fassung bringen – angesichts der Flut populistischer Halbwahrheiten, die auch im Jahr sechs nach der öffentlichen Demütigung von **Klaus Zumwinkel** eifertig verbreitet werden.

So konnte man beispielsweise vor einigen Monaten in einem Leitartikel im Handelsblatt lesen, dass nach Aussagen der Deutsche Steuer-Gewerkschaft (DSTG) in Deutschland **alljährlich 50 Milliarden Euro** hinterzogen werden.

GEA: Und mit dieser Zahl können Sie sich nicht wirklich anfreunden?

Zunächst einmal konnten wir uns nicht wirklich erklären, was die Deutsche Steuergewerkschaft mit der Verbreitung solcher unsubstantiierten Zahlenspiele zu erreichen hofft. Hatten wir doch lange geglaubt, die Deutsche Steuergewerkschaft sei primär eine Interessenvertretung ihrer knapp 80.000 Mitarbeiter in der Finanzverwaltung. Dann wurde uns aber klar, dass die Stimmungsmache am Ende – zumindest auf dem Papier – sehr wohl zielführend sein könnte. Die Logik könnte lauten: **Große Zahlen – große Aufregung – deutlicher Ausbau der Finanzverwaltung – mehr Mitglieder in der DSTG**. Ja, für Arbeit muss gesorgt werden, man denke nur, wie kontraproduktiv es wäre, die DSTG würde Vorschläge zur Vereinfachung des Steuerrechts machen. Aber mal Spaß beiseite, denn vergnügungssteuerpflichtig ist das Thema nun wirklich nicht. Wir haben tatsächlich erhebliche Zweifel, ob in Deutschland Kapitalanleger Jahr für Jahr 50 Milliarden Euro Steuern hinterziehen.

GEA: Nun kommt diese Zahl aber doch von den absoluten Experten und wurde zudem auch noch in Deutschlands führender Wirtschaftszeitung veröffentlicht. Bleibt da Raum für Zweifel?

„Hoeneß hat einen tollen Satz gesagt: „Ich habe diesen Fehler als Privatmann gemacht, nicht als Präsident.“ Wenn Christian Wulff dieser Satz bloß damals eingefallen wäre!“

Harald Schmidt, deutscher Schauspieler, Kabarettist, Kolumnist, Entertainer, Schriftsteller und Moderator

„Es gibt viele, die glauben machen, sie hätten Flügel, weil sie in Wirklichkeit keine Beine haben, um auf ihren Füßen zu stehen.“

Giuseppe Verdi, italienischer Komponist, (1813 - 1901)

Ein Kunstliebhaber hat vom Land Nordrhein-Westfalen 32 Millionen Euro gefordert für ein angeblich echtes, aber aus dem Lager der Staatsanwaltschaft Essen verschwundenes Renoir-Gemälde. Das Oberlandesgericht Hamm entschied, dass es ein wertloser Nachdruck sei. Jetzt muss der Kläger zahlen: 1,8 Millionen Euro Gerichtskosten, berechnet nach der Höhe des geforderten Schadenersatzes.

OLG Hamm, Az. I-11 U 114/11

Eine Anlegerin muss Steuern auf versprochene Gewinne zahlen, selbst wenn sie diese in einem Schneeballsystem tatsächlich nie erhalten hat. Solange die Anlegerin die Auszahlung zum Zeitpunkt der Gutschriften hätte verlangen können und ihr Geld dann vermutlich auch bekommen hätte, darf das Finanzamt die Scheingewinne besteuern

Finanzgericht Köln, 10 K 2820/12

„Ich bin von meiner Rolle als Action-Star gelangweilt. Aber ich spiele sie, weil ich damit am meisten Kohle verdiene.“

Bruce Willis, US-Schauspieler

„Helmut, wenn ich gewusst hätte, dass man mit drei Schachtel Reyno pro Tag so alt werden kann wie Du, hätte ich vor sechzig Jahren angefangen zu rauchen.“

Henry Kissinger, ehemaliger US-Außenminister

„Ich muss keine zehn Millionen verdienen, ich kann auch mit fünf Millionen gut leben. Ich kann auch mit einer Million gut leben. Ich kann auch ab morgen nichts mehr verdienen und gut leben.“

Dieter Zetsche, Daimler-Vorstandsvorsitzender, zur Diskussion über die Beschränkung der Managergehälter

„Investoren sollten das Geplapper von Beratern ignorieren, die am Kaufen und Verkaufen verdienen.“

Warren Buffett, US-Großinvestor, über seine Anlagestrategie

Das haben wir uns auch gefragt. Nun weiß man leider nicht, was in der vermeintlichen Hinterziehungs-Summe alles eingerechnet wird. In der öffentlichen Diskussion stehen ja meist die un versteuerten Zinseinnahmen – rechnen wir diese doch mal überschlägig durch. Unterstellen wir großzügig einen durchschnittlichen Zins- oder Beteiligungsertrag von 7% p.a. vor Steuern. Die Abgeltungssteuer beläuft sich bekanntlich auf 25% bis 26,5%. Wer also auf eine Anlage in Höhe von 10.000 Euro eine Rendite von 7% p.a. erzielt, muss davon rund 185 Euro Abgeltungssteuer zahlen.

GEA: Eine Rendite von 7% p.a. – von der können viele Anleger wohl nur träumen...

Wohl wahr – aber keiner kann bei 7% sagen, wir hätten zu scharf kalkuliert, und zudem sind SPARTA-Aktionäre vielleicht auch etwas optimistischer als andere. Nun stellt sich jedoch die Frage, wie hoch überschlägig ein „Schwarzgeld-Kapitalstock“ sein müsste, damit deutsche Bürger alljährlich einen Betrag in Höhe der genannten 50 Milliarden Euro „am Fiskus vorbei schleusen“ können. Die verblüffende Antwort lautet: Etwas mehr als 2,5 Billionen (!) Euro müssten dafür zur Verfügung stehen (2.500 Mrd. x 7% Zins x 0,265 Steuern = 46,375 Mrd.).

Das Geldvermögen aller privaten Haushalte in Deutschland beträgt rund 5 Billionen Euro. So glaubt doch die DSTG nicht ernsthaft, dass heute noch rund die Hälfte dieser Gelder außerhalb des Zugriffsbereichs des Fiskus liegen?

GEA: Angesichts der Flut von Selbstanzeigen könnte man aber doch selbst eine solche Summe für realistisch halten, oder?

Könnte man, sollte man aber nicht. Aussagegemäß rechnet die Deutsche Steuergewerkschaft wegen der stark gestiegenen Zahl von Selbstanzeigen mit Mehreinnahmen von bis zu **600 Millionen Euro** für den Staat. Das ist zweifellos eine bedeutende Summe, die – nebenbei bemerkt – im Aufkommen allerdings nur etwa die Hälfte dessen ausmacht, was der Fiskus allein alljährlich an Mehrwertsteuer auf die umstrittene EEG-Umlage einnimmt. Zu berücksichtigen ist zudem, dass es sich bei den vermuteten 600 Mio. Euro meist um jahrelange Nach- und Strafzahlungen handelt und eben nicht um alljährliche Steuerverkürzungen. Wo da der Raum für die eingangs genannten Milliardenbeträge sein soll, erschließt sich uns nicht.

GEA: Zu erwähnen ist in dem Zusammenhang aber sicherlich das „Kapitalertragsteuer-Karussell“, bei dem es ja offensichtlich wirklich um Milliardenbeträge geht.

So ist es, und bei der Kapitalertragsteuer wird es in der Tat „kriminell“. Das soll nicht heißen, man könne Erträge aus Devisengeschäften oder die

Veranlagung von Zinseinkünften ungestraft unter den Tisch fallen lassen. Ob ein Anleger jedoch dem Fiskus einen Anteil an den Zinsen seiner (ja bereits versteuerten) Ersparnisse vorenthält, die ein anderer – der sein Geld gleich (ohne „Konsum-Abschlagssteuer“) in einer **Cocktail-Bar in Bali** durchbringt – **ohnehin nicht zahlt**, mag moralisch durchaus eine andere Würdigung verdienen, als die Vorgehensweise bei den multiplen Kapitalertragssteuererstattungen.

GEA: Wir sind gespannt, worauf Sie hinauswollen, schließlich sollen diese sogenannten Cum-Ex-Geschäfte de jure nicht illegal gewesen sein.

Wollen wir doch mal kurz darüber nachdenken, worüber wir hier eigentlich sprechen. In der Sache geht es darum, dass durch mehrfache Aktienkäufe- und (Leer-)Verkäufe, **die ganz bewusst kurz vor dem Ex-Tag der Dividende getätigt wurden**, häufig nicht eindeutig festgestellt werden konnte, wem die Dividendenzahlung eigentlich zuzurechnen ist. Die involvierten Banken bescheinigten dann in der Summe mehreren Beteiligten für dasselbe Wertpapier, es wäre unternehmensseitig die Kapitalertragsteuer einbehalten worden, woraufhin der Fiskus eine entsprechende Zahl von Erstattungsbescheiden ausstellte. Das dividendenzahlende Unternehmen hatte die Kapitalertragsteuer aber natürlich nur einmal pro Aktie abgeführt. In der Summe handelt es sich bei den so geltend gemachten **Mehrfach-Erstattungen** tatsächlich **um mehrere Milliarden Euro**.

GEA: Nun hat aber ja gerade der BFH ebenso wie namhafte Steuerrechtler signalisiert, die Anleger hätten lediglich eine Gesetzeslücke ausgenutzt, die seinerzeit nicht einmal vom dem als unerbittlich bekannten Peer Steinbrück als Finanzminister geschlossen wurde.

Womit der BFH mit seiner Auffassung in kontrastreichem Widerspruch zu mehreren Vorinstanzen steht. Wir haben ohnehin den Eindruck, dass sich die obersten Gerichte derzeit in ihrer Rechtsprechung verstärkt an den bloßen Buchstaben der bestehenden Gesetze bzw. an Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts orientieren und Gesetzeslücken sowie offene Rechtsfragen nicht mehr mit eigener Interpretation füllen. Uns fällt hierzu auch die sogenannte **„Frosta-Entscheidung“** des BGH ein, **ein Urteil zum Börsenlisting ohne Abfindungsangebot**, auf das wir vielleicht später nochmal eingehen können. Die Vorgehensweise der Gerichte können wir letztlich nur als Appell an die Politik verstehen, Gesetzeslücken nicht immer mehr von der **Judikative** schließen zu lassen.

Im Hinblick auf das **Kapitalertragsteuer-Karussell** und dessen moralischer Beurteilung bleibt festzuhalten, dass doch offensichtlich jeder an diesen Transaktionen Beteiligte genau wusste, was hier geschieht, und wie die eigenen Handlungen einzuordnen sind. Die Betroffenen

„Was früher ein Pferdekuss war, ist heute ein fürchterliches Hämatom. Und beim Burn-out warst du damals nicht so gut drauf.“

Sepp Maier, Torwartlegende, 70

„Experten geben nicht deshalb Prognosen ab, weil sie sich auskennen, sondern weil sie gefragt werden.“

John Kenneth Galbraith, US-Ökonom, (1908 - 2006)

„Ich bin dafür bekannt, dass man mich wirklich kaum mit Geld locken kann. Da müssen es schon horrende Summen sein.“

Boris Becker, deutscher Tennisspieler

Nach fast zwei Jahren hat ein Gericht in Kalifornien die Klage eines Motorradfahrers gegen BMW und den Sitzhersteller Corbin-Pacific zurückgewiesen. Der Mann hatte geklagt, weil er nach einer vierstündigen Fahrt auf seiner 1993er K 1100 RS angeblich unter einer 20 Monate andauernden Erektion gelitten habe.

Autobild, 28. März 2014

„Sie war praktisch nicht nur Sekretärin, sondern Assistentin, die ganze Woche verfügbar, auch am Sonntag.“

Georg Schmid, zurückgetretener Fraktionsvorsitzender der CSU, rechtfertigte in der **Verwandtenaffäre** des bayerischen Landtags das Entgelt seiner Ehefrau, die er 23 Jahre lang für bis zu 5000 Euro monatlich beschäftigt hatte.
April 2013

„Ich habe diese Fabrik mehrfach besucht. Die französischen Arbeitnehmer bekommen hohe Löhne, arbeiten aber nur drei Stunden. Sie haben eine Stunde für ihre Pausen und für ihr Mittagessen, diskutieren drei Stunden lang und arbeiten drei Stunden.“

Der Chef des amerikanischen Reifen-Unternehmens Titan, **Maurice M. Taylor**, lehnt in einem Brief an die französische Regierung die Übernahme des angeschlagenen Reifen-Werks von Goodyear in Nordfrankreich ab.

„Der Koalitionsvertrag trägt an vielen Stellen – nicht nur beim Mindestlohn – eine sozialdemokratische Handschrift.“

Sigmar Gabriel, SPD-Vorsitzender

„Bei Bezahlung des vollen Tariflohns müssten also entweder 1/3 der Belegschaft entlassen werden – oder 12 000 Abonnements hinzukommen.“

Erklärung der „taz“, nachdem eine Stellenausschreibung für ein Volontariat kritisiert worden war; darin bot die linksalternative Zeitung monatlich 903,15 Euro – ein Stundenlohn von 5,39 Euro.

haben eben nicht von „ihrem Geld“ (das sie, wie gesagt, auch hätten ausgeben können) die Abgeltungssteuer „behalten“, sondern haben sich bewusst mit einem aufwendigen Anlagemanöver und mit der Unterstützung namhafter Banken die Steuergelder der Allgemeinheit angeeignet. Jeder **Eierdieb** und jeder **Schwarzfahrer** muss mit dem „Arm des Gesetzes“ rechnen. Wieso dann nicht auch jene „UHNWI“ (Ultra High Net Worth Individuals), die unverhohlen in die Staatskasse greifen – auch wenn dies bedauerlicherweise nicht explizit sanktioniert war?

GEA: Ja, die Eierdiebe sind in der Tat ein zunehmendes Problem. Im letzten Dezember lasen wir in der Badischen Zeitung, dass in Hartheim auf einem Geflügelhof ein 56-jähriger Mann auf frischer Tat ertappt werden konnte. Der Eierdieb hatte aus dem Verkaufskühlschrank 120 Eier im Wert von 30 Euro entnommen und nur so getan, als würde er Geld in die Kasse legen. Die Polizei in Bad Krozingen wurde umgehend informiert.

Kommen wir in dem Zusammenhang doch mal von den „UHNWI“ zu den weniger Glücklichen in unserer Gesellschaft. Wie beurteilen Sie denn die Diskussion über den Mindestlohn, der in Deutschland per 1. Januar 2015 eingeführt werden soll?

Vom Eierdieb zum Mindestlohn – was für eine feinsinnige Gesprächsführung. Nun denn, das Thema ist offensichtlich sehr vielschichtig, andernfalls würden sich Politik und Wirtschaft nicht seit Jahren damit auseinandersetzen. Von den vorgegebenen Problemen löst der Mindestlohn wahrscheinlich keines. Bei acht Stunden täglicher Arbeit zum Mindestlohn und 20 Arbeitstagen kommt man auf ca. 1.350 Euro im Monat. Davon abgezogen werden Beiträge zur Krankenversicherung, Pflegeversicherung, Rentenversicherung und Arbeitslosengeldversicherung. Daraus ergibt sich bei dem angesprochenen Brutto-Mindestlohn von 8,50 Euro einen Netto-Stundenlohn von ca. 6,70 Euro oder ein „verfügbares“ Monatseinkommen von weniger als 1.100 Euro. Auch davon kann man in Deutschland kaum leben, eine Familiengründung ist fast undenkbar. Gleichwohl ist ja nun landab, landauf zu hören, dass auf dem Gehaltsniveau hunderttausende von Jobs bedroht sind.

Selbst wenn man Arbeitgeberanteil der Sozialabgaben von 25% hinzu-rechnet, fragt man sich unwillkürlich, inwieweit in Deutschland ein Geschäftsmodell noch seinen Platz hat, wenn es nur bei derart niedrigen Lohnkosten wettbewerbsfähig ist.

GEA: Offenbar hat sich ja in der Politik auch der Konsens gebildet, dass man Arbeit, die mit fünf oder sechs Euro in der Stunde entlohnt wird, in Deutschland nicht mehr haben will...

Auch andere Länder haben ja einen Mindestlohn. Dazu gehören **21 von 28 Mitgliedstaaten der Europäischen Union**, der von 1,15 Euro in Bul-

garien bis 11,10 Euro in Luxemburg pro Stunde reicht. In Frankreich gibt es beispielsweise den „SMIC“ (*Salaire minimum interprofessionnel de croissance*) mit 9,50 Euro. In den USA sind es 7,25 US-Dollar, die Präsident Obama gegen den erbitterten Widerstand der Republikaner auf 10,10 US-Dollar erhöhen will. Und in der Schweiz kämpfte eine „Mindestlohn-Initiative“ per Volksabstimmung für den höchsten Mindestlohn der Welt: 22 Franken pro Stunde – was aber selbst nach Schweizer Maßstäben überzogen sein dürfte.

Letztlich ist das ganze aber eine **ebenso fadenscheinige wie rückwärts gerichtete Diskussion**. Denn viele der Leute, die jetzt lautstark nach einem Mindestlohn rufen, tragen mit ihrem persönlichen (Konsum-)Verhalten dazu bei, dass viele qualifizierte Arbeitsstellen in Deutschland verloren gehen bzw. bereits endgültig verloren sind.

GEA: Weil sich die Leute die Haare privat schneiden lassen und lieber öffentliche Leihfahräder benutzen, als Taxi zu fahren?

Sicher nicht, aber in Deutschland (wie in vielen anderen westlichen Ländern) sind in einem schleichenden Prozess mittlerweile bereits Tausende von Arbeitsplätzen für Fachpersonal weggefallen, weil immer mehr Menschen meinen, es sei doch viel einfacher und sinnvoller **bei Amazon, Zalando & Co.** einzukaufen. Damit aber noch nicht genug. Vorher wird natürlich noch ausgiebig mit einer „Preis-Suchmaschine“ bei **Idealo.de, guestiger.de, billiger.de** oder **Geizkragen.de** „recherchiert“, ob das Objekt der Begierde nicht irgendwo in der bunten Internetwelt einen Schnaps günstiger zu bekommen ist.

GEA: Wahrscheinlich sind das nicht zuletzt jene ungezählten Leute, die im Callcenter, als Paketsortierer, sogenannte Picker, oder Auslieferungsfahrer bereits von der Internet-Ökonomie geschluckt wurden...

Das geht durch alle Bevölkerungsgruppen. Sich im Fachhandel in bester Innenstadtlage ausgiebig eine Warenpräsentation geben zu lassen, um direkt im Anschluss auf einem der ubiquitären Smartphones bei Amazon die Bestellung aufzugeben, ist mittlerweile zum Volkssport geworden. Schnäppchen, Schnäppchen über alles. Auf den Punkt brachte das **Harald Schmidt** in seinem Jahresrückblick 2013 in der **Welt am Sonntag**: *„Der Skandal um die Leiharbeiter bei Amazon gefiel mir wahnsinnig gut, weil das in Kreisen von Frauen, die gerade eine Ausbildung zur Yogalehrerin beginnen, auf böse Irritationen stößt, wenn man sagt: Du kannst nicht für Menschenrechte sein, aber jeden Tag vier Kartons von Amazon kommen lassen. Du kannst Dich nicht über abgebrannte Kleiderfabriken in Bangladesch aufregen und gleichzeitig bei H&M kaufen. Diese Zusammenhänge werden ungern gesehen.“*

Was war Ihr peinlichstes Erlebnis?
FAZ, 15. März 2014

„Eine Regierungserklärung von Kanzler Schröder im Bundestag durch unbedachtes Wippen mit dem Stuhl zu stören: Die Blende der Sitzbank krachte sehr laut zu Boden.“

Ilse Aigner, bayerische
Wirtschaftsministerin

„Als ich als Anfänger beim Uwe-Seeler-Golfturnier vor allen Zuschauern und Medien den ersten Abschlag machen „durfte“ – und am Ball vorbeischlug.“

Herbert Hainer, Adidas-Chef

„Einer Kollegin zu ihrem Baby zu gratulieren, die gar nicht schwanger war.“

Eric Schweitzer, DIHK-Präsident

„Meine Abiturprüfung in Wirtschafts- und Rechtslehre: Ich hatte vor lauter Aufregung die Fernbedienung unseres Fernsehers eingepackt anstatt des Taschenrechners. Mit der Aktion habe ich es sogar in unsere Lokalzeitung geschafft.“

Susanne Aigner-Drews, Chefin des
Männersenders DMAX

„Als ich mal den Pfuschezettel im Mathe-Klassenarbeitsheft vergessen habe.“

Wolfgang Niedecken, Sänger von BAP

„Über Trainer zu lästern, ohne zu merken, dass er neben mir auf der Massagebank lag.“

Timo Boll, Tischtennis-Profi

„Jedes Mal, wenn die denken, die hätten mich an den Eiern, stellen sie fest, dass Ihre Hände dafür nicht groß genug sind.“

Bernie Ecclestone, Chef der Formel 1, der sich wegen Bestechung verantworten muss

„Den Fraß kann niemand herunterwürgen.“

Jack Lang, früherer französischer Kulturminister, über das Essen an Bord eines Air-France-Flugzeugs

„Ein Unternehmer, der keine Eier hat, ist ein schlechter Unternehmer.“

Jürgen Gosch, Sylter Fischgastronom

„Wir haben Angst vor Google. Ich muss das einmal so klar und ehrlich sagen.“

Mathias Döpfner, Chef des Medienkonzerns Axel Springer, über die Macht der Internet-Plattform in einem offenen Brief an Google-Chef Eric Schmidt

„Mit Ausnahmen von biologischen Viren gibt es nichts, was sich mit derartiger Geschwindigkeit, Effizienz und Aggressivität ausbreitet wie diese Technologieplattformen, und dies verleiht auch ihren Machern, Eigentümern und Nutzern neue Macht.“

Eric Schmidt, Google-Chef

GEA: Wenn man sich bei Amazon weiterhin mit EBIT-Margen von 0,5% begnügt bzw. Verluste in dreistelliger Millionenhöhe wie bei Zalando in Kauf nimmt, sind weitere fühlbare Umsatzverluste im stationären Einzelhandel nur zu realistisch.

So ist es. „Übersehen“ sollte man auch nicht, dass der Löwenanteil der schicken Textilien, die bei Amazon & Co in den Kartons landen bzw. von den einschlägigen Trendlabel in den meist gesichtslosen Fußgängerpassagen vermarktet werden, von jungen Mädchen in Indien und Bangladesch vielfach unter gemeingefährlichen Bedingungen fabriziert werden.

GEA: Arbeitsbedingungen, die nach dem Einsturz der sogenannten Textilfabrik im letzten Jahr in Dhaka („Rana Plaza“) mit 1.129 Toten auch dem letzten Konsumenten die Augen geöffnet haben sollten.

Und selbst unter diesen menschenunwürdigen Bedingungen käme ein deutsches (Mindestlohn-)Monatsgehalt quasi einem Lottogewinn gleich. In Indien beträgt der Mindestlohn 7.500 Rupien im Monat (!), der in der privaten Textilindustrie häufig aber gerade einmal zur Hälfte gezahlt wird. Wer den Euro/Rupien-Wechselkurs von etwa 84 zu 1 kennt, sieht das T-Shirt-Schnäppchen bei **Primark für 2 Euro** vielleicht auch mit anderen Augen.

GEA: Und wer den ganzseitigen Brief in der FAZ am 16. April 2014 („Warum wir Google fürchten“) von Mathias Döpfner, Vorstandschef der Axel Springer AG, an Eric Schmidt, Executive Chairman von Google, gelesen hat mag erahnen, dass Unternehmen im Internet-Wettbewerb noch vor ganz anderen Problemen als dem Mindestlohn stehen werden.

Doch zurück zur Tagespolitik. In Ihrem Anfang Februar abgeschlossenen Lagebericht haben Sie ja im Risikoteil mit einiger Weitsicht als eines von vier essentiellen Risiken für den Aktienmarkt – sinngemäß – folgenden Punkt genannt: Politische Instabilität, bei der USA, China oder Russland ihre territoriale Unversehrtheit bedroht sehen und entsprechende Kriegsvorbereitungen treffen... Wohl bedeutend schneller als gedacht, ist ein solches Szenario mit der Entwicklung in der Ukraine ein Stück weit Realität geworden. Wie beurteilen Sie denn die Lage aus Sicht eines Investors?

Wir hatten eigentlich auf ein wenig Geplauder über Fußball und die Börse gehofft und nun sind wir plötzlich in der Politshow von **Maybrit Illner** gelandet...

Tatsächlich sieht ja nicht Russland seine territoriale Unversehrtheit bedroht, sondern die Ukraine – die auch kein Mitglied der NATO ist – so dass der unter Risikoaspekten erwähnte **casus belli** (noch?) nicht aktuell ist. Das ändert allerdings gerade aus deutscher Sicht – als primär Leidtragender einer Sanktionspolitik – nichts an der Problematik der Lage.

Ohne der Frage auszuweichen, sollte man sich als (hoffentlich) langfristiger Anleger aber ohnehin darüber im Klaren sein, **dass Krisen und Kriege im historischen Kontext nicht die Ausnahme, sondern die Regel sind**. Allein in den rund 70 Jahren seit dem Ende des 2. Weltkrieges gab es mindestens **ein Dutzend schwerer Konflikte**, welche in ihrem geopolitischen Gefährdungspotential von gravierender Bedeutung waren. Ohne Anspruch auf Vollständigkeit sei erinnert an **Korea, Kuba, Berliner Mauerbau, Vietnam, Jom Kippur, Afghanistan, Iran, World Trade Center** oder die **Irakkriege**. Exponentiell angestiegen ist aber inzwischen das krisenbegleitende mediale Trommelfeuer, so dass jede Krise zu weltweiten Reaktionen führt. Die „mediale Krisenpräsenz“ steht dabei häufig im Widerspruch zu den tatsächlichen Konsequenzen beispielsweise für die Weltwirtschaft.

GEA: Verharmlosen Sie die Dinge da nicht etwas? Es hat Tote gegeben, Geiselnahmen, Panzer rollen durch die Städte....

Ihre Frage impliziert mit Verlaub eine selektive Wahrnehmung, die man häufig beobachten kann. **Jeden Tag** werden in der Welt in Summe mehr Menschen von Terroristen, Warlords oder skrupellosen Machthabern umgebracht, als bislang in der Ukraine insgesamt ihr Leben verloren haben. Allein im Bürgerkrieg in **Syrien** sind laut UN zwischen Frühjahr 2011 und Sommer 2013 mindestens **100.000 Menschen** getötet und Hunderttausende vertrieben worden – die UN hat ihre Zählungen im letzten Jahr übrigens eingestellt. In **Nigeria** wird die islamische **Terroristen-Gruppe Boko Haram** jüngst für den Tod von mindestens **300 Menschen** (und die Verschleppung von 200 Schulmädchen) verantwortlich gemacht. **Barack Obama** bezeichnete die Gruppe Boko Haram übrigens als eine der schlimmsten regionalen Terrororganisationen in Afrika.

Nein, wir verharmlosen sicher nichts, jedes Kriegs- und Terroropfer ist für sich eine Tragödie. Doch wir fragen uns, ob viele Leute, die jetzt wieder alles ganz genau wissen, noch im letzten Jahr Städte wie **Sewastopol, Donezk** oder **Saporischschja** auf einer Landkarte hätten entdecken können.

Auch wir wünschten uns, überall auf der Welt wäre es so friedlich wie in der **Schweiz**, wobei man dort ja auch ganz gern unter sich bleibt. Aber noch einmal: Wir sind Portfolio-Manager und keine **Weltpolitisten**. Unsere Aufgabe besteht darin, zu ermessen, ob und inwieweit sogenannte Krisen sich zu einer (wirtschaftlichen) Gefahr für unsere Beteiligungen auswachsen können.

GEA: Und diese Gefahr sehen Sie aktuell nicht?

Dass die Entwicklung in der Ukraine – wie man im Börsenjargon sagt – **das Sentiment** belastet, steht außer Frage. Und wenn der „Markt“ zu

„Unsere Gerichte verhängen lebenslange Haft im Straflager – und das sind keine Kurorte.“

*Russlands Präsident **Wladimir Putin** begründet seine Ablehnung der Todesstrafe.*

„Manche bekommen keine Kinder, weil sie nicht den richtigen Partner gefunden haben. Wo soll die Politik da bitte eingreifen?“

*Familienministerin **Kristina Schröder** (CDU) verwarft sich dagegen, dass ihre Politik an der Geburtenrate gemessen wird.*

„Bis 2035 wird es in der Welt fast keine armen Länder mehr geben. Milliarden Menschen werden nicht mehr in Armut leben.“

***Bill Gates**, Microsoft-Gründer*

„Ich erwarte, dass ich nicht gelangweilt werde. Das ist mein Hauptverhältnis zur Literatur.“

***Marcel Reich-Ranicki** in seiner Sendung „Das Literarische Quartett“
Am 18. September 2013 starb der berühmte Literaturkritiker im Alter von 93 Jahren.*

„Kreditwürdigkeit ist wie Jungfräulichkeit – sie kann bewahrt, aber nicht so leicht wiederhergestellt werden. Es ist also verrückt, damit herumzuspielen.“

Warren Buffett

Aus den Koalitionsverhandlungen
FAZ, 28. November 2013

„Eine große Koalition, um große Aufgaben für Deutschland zu leisten.“

Angela Merkel, Bundeskanzlerin

„Das war eine faire Veranstaltung.“

Sigmar Gabriel, SPD-Vorsitzender

„Ich wollte die große Koalition von Anfang an.“

Horst Seehofer, CSU-Vorsitzender

„Den ganzen Morgen durfte man sich anhören, was für welche Partei gut ist. Ich hätte es vorgezogen, etwas darüber zuhören, was für Deutschland gut ist.“

Christian Lindner, FDP

„Der Koalitionsvertrag ist eine vertane Chance für Deutschlands Zukunft. Er ist kein Masterplan für unser Land, das Signal ist Stillstand statt Aufbruch.“

BDI-Präsident Ulrich Gallo

„Die einzigen Gipfelgespräche, die wirklich Sinn machen, sind die der Alpinisten.“

Reinhold Messner, Bergsteiger

anderen Schlussfolgerungen kommt als wir, dürfte das – zumindest temporär – auch die Marktbewertungen unserer Beteiligungen beeinträchtigen. Wir wagen aber einmal die steile These, dass wir in den kommenden Jahren noch mit politischen Krisen (von wirtschaftlichen Krisen nicht zu reden) konfrontiert werden, die das Ausmaß des Schreckens in der Ukraine weit übertreffen.

GEA: In der Tat, „eine steile These“...

Aktuelle Bürgerkriege wie in **Syrien** oder **Somalia** und potentielle Konfliktfelder wie **Nord-/Südkorea**, der Streit zwischen **Japan und China** über Inseln im ostchinesischen Meer, die ungelösten Fragen im sogenannten **arabischen Frühling**, die zunehmenden innenpolitischen Spannungen in der **Türkei** oder die archaischen Regierungsstrukturen z.B. in **Saudi-Arabien**, lassen da eigentlich keinen anderen Schluss zu. Man sollte politische Krisen auch keinesfalls verharmlosen, denn wie sich jetzt auch in der Ukraine abzeichnet, kann eine Spirale der Gewalt eine nahezu unkontrollierbare Eigendynamik entwickeln.

Im Gegensatz zu den vergangenen Jahrhunderten scheint sich aber weltweit die These durchgesetzt zu haben, **das zumindest flächendeckende Kriege** nicht mehr „gewonnen“ werden können, und in der Summe bei allen Beteiligten zu gravierenden, wenn nicht gar existentiellen Verlusten führen. Nicht zuletzt aus den katastrophalen Konsequenzen der **Kanonboot-Politik** des letzten Jahrhunderts dürfte man seine Lektion gelernt haben. Alle Krisen einer niedrigeren Eskalationsstufe sollen in diesem Sinne am Ende aber auch „reparabel“ sein. Insoweit dürfte es auch nicht sinnvoll sein, **(s)ein Anlagekonzept in Abhängigkeit von der politischen Großwetterlage auszurichten**. Wir haben den Eindruck, dass dies auch die vorherrschende Meinung der Marktteilnehmer ist.

GEA: Die Meinung der Marktteilnehmer ist ein gutes Stichwort. Verlassen wir daher die politische Bühne und kommen zu einem Thema, um das Sie in den letzten Jahren elegant einen Bogen geschlagen haben. Wie schneidet denn der SPARTA-Investment-Ansatz grundsätzlich ab?

Vielleicht dürfen wir vorab die Überlegungen der SPARTA-Verantwortlichen bei der Auswahl ihrer Beteiligungen noch einmal rudimentär umreißen, auch auf die Gefahr hin, nach dem „Krimkrieg“ noch einige weitere Leser zu verlieren.

Grundsätzlich sind wir 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 sollte das Unternehmen im Zweifel an der Börse fühlbar weniger kosten als es uns wert ist.

Für sich betrachtet ist das erst einmal eine rein subjektive Einschätzung, die wir versuchen, im Zeitablauf zu objektivieren. Am Ende braucht unser „ideales Investment“ zudem auch eine Art Trigger, der die Unterbewertungssituation im Zeitablauf auflösen kann. Hierbei denken wir an Sondersituationen wie zum Beispiel Übernahmen oder Strukturmaßnahmen. Dieser Ansatz setzt eine gewisse Ausdauer voraus. In unseren Kernbeteiligungen wollen wir daher im Durchschnitt eher länger als drei Jahre investiert sein. Hieraus ergibt sich auch, dass eine kurzfristige Performance-Messung nicht zielführend ist, um den „SPARTA-Ansatz“ zu beurteilen.

GEA: So weit, so gut. Nun dauert die jüngere SPARTA-Historie aber schon fünf Jahre an; ein Zeitraum, der sicherlich nicht einmal von Ihnen als „kurzfristig“ bezeichnet werden kann.

Fünf Jahre sind in der Tat schon vergleichsweise lang. So hat sich der DAX in den letzten fünf Jahren doch etwa verdoppelt. Dieser „Rückenwind“ kam uns natürlich auch zu Gute, wenngleich die DAX-Entwicklung aus verschiedenen Gründen nicht unsere Benchmark ist.

Im Durchschnitt haben wir in den Jahren 2009 bis 2013 eine Rendite auf unser Reinvermögen von **rund 17% p.a.** erzielt. Erfreulich ist auch, dass sich das Reinvermögen in jedem einzelnen Jahr positiv entwickelte – wie Sie den Tabellen in den Umschlagseiten entnehmen können. Wie man dieses Ergebnis beurteilt, hängt sehr vom individuellen Anspruch und dem Vergleichsmaßstab ab. Wir sind damit in der Tat zufrieden, halten es aber gleichzeitig für unwahrscheinlich, in den nächsten fünf Jahren im Durchschnitt eine ähnlich hohe Rendite erzielen zu können.

GEA: Interessant, dass Sie dies heute schon wissen, wo Sie sich doch sonst mit Prognosen äußerst zurückhalten.

Daran wird sich auch nichts ändern. Wie wir aber im Lagebericht ausführlich dargelegt haben, lag die Rendite von deutschen Aktien in den letzten Jahren extrem weit über dem langfristigen historischen Durchschnitt von ca. 7% p.a. Auch ohne überzeugter Anhänger der „**Mean-Reversion-Theorie**“ zu sein, halten wir es für sehr wahrscheinlich, dass sich in den kommenden Jahren wieder eine Rückkehr zur „Normalität“ vollzieht.

Diese These wird auch dadurch gestützt, dass es uns mittlerweile immer seltener gelingt, gemäß unserer Bewertungsmaßstäbe eindeutig unterbewertete Unternehmen zu finden. Nun bedeutet diese Beobachtung nicht zwangsläufig, dass die Kapitalmärkte überbewertet sind. Es könnten beispielsweise auch unsere Modelle fehlerhaft beziehungsweise veraltet sein; oder aber es ist „dieses Mal wirklich alles anders“. Gerade mit diesem Verständnis haben sich Investoren in der Vergangen-

„Die Wilden behaupten, dass die Affen sprechen könnten, wenn sie wollten, aber es absichtlich nicht tun, damit man sie nicht zwingen zu arbeiten.“

René Descartes (1596-1650),
französischer Philosoph und
Naturwissenschaftler

„Im Gegensatz zu meinem Computer, der gelegentlich „abstürzt“, stürzen Gehirne nicht ab. Sie weisen im Gegenteil die Eigenschaft auf, mit Würde kaputtzugehen. Und je gebildeter ein Gehirn in Kindheit und Jugend wurde, desto widerstandsfähiger ist es beim Kaputtgehen. Daher kann ein gebildetes Gehirn deutlich kränker sein als ein ungebildetes, ohne dass man das merkt. Daher ist Bildung in Kindheit und Jugend die beste Versicherung gegen vorzeitigen geistigen Abbau.“

Manfred Spitzer, Ärztlicher Direktor der
Psychiatrie der Uniklinik Ulm und Autor
des Bestsellers „Digitaler Demenz“

„Du gewinnst nie allein. An dem Tag, an dem Du was anderes glaubst, fängst Du an zu verlieren.“

Mika Häkkinen, einstiger Formel-1-Star

„Ich glaube, dass das ganze Dilemma an den Business-Schools beginnt. Sie liefern Wirtschaft und Gesellschaft einen Führungsnachwuchs, der für diese Aufgabe nicht taugt.“

Benedikt Herles, Buchautor

**WAS WIR AUCH 2014 NICHT
MEHR HÖREN WOLLEN**
FAZ am Sonntag

„Wie schon Mark Twain sagte:
Prognosen sind schwierig, vor allem
wenn sie die Zukunft betreffen.“

„Wir haben die Basis für kulturellen
Wandel geschaffen:
Verantwortlichkeit steht im Fokus
unseres Handelns.“

„Man muss von seiner Hände Arbeit
leben können.“

„Die Quote ist eine Beleidigung für
qualifizierte Frauen.“

„Das zählt nicht zu unseren
Kernkompetenzen.“

„Der Autofahrer ist die Melkkuh der
Nation.“

„Am Ende zählt das Produkt.“

„Mit dieser Regierung wird es keine
Steuererhöhungen geben.“

heit jedoch häufig die Finger verbrannt. Dieses Phänomen wurde ja auch überzeugend im Jahr 2009 von Rogoff & Reinhart in ihrem gern zitierten, aber eher selten gelesenen Buch, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly* beschrieben.

GEA: Mit Neuanlagen tun Sie sich also schwer. Ist das auch der Grund für die nur geringfügigen Änderungen bei den Kernpositionen?

Sicherlich spielt das eine Rolle. Wichtiger ist jedoch, dass die strategischen Positionen in der Regel recht langfristig ausgerichtet sind. Solange wir weiterhin von der Entwicklung und dem Potenzial einer Kernbeteiligung überzeugt sind, gibt es wenig vernünftige Gründe diese zu verkaufen. Dementsprechend sind vier der fünf Kernbeteiligungen zum Jahresende 2013 auch alte Bekannte: Augusta AG, Drägerwerk Genüsse, MorphoSys AG und STRABAG AG. Lediglich die Beteiligung an der Rhön Klinikum AG war im Jahr 2013 neu hinzugekommen, wurde inzwischen aber auch schon wieder veräußert.

GEA: Dann könnte man die Rhön-Beteiligung im übertragenen Sinn als „aberratio ictus“ bezeichnen?

Nein, die Rhön Klinikum AG wurde von uns ganz bewusst als Anlageziel ausgewählt, wenn dieses von der Haltedauer her gesehen auch eher als typische Sondersituation zu betrachten war. Wir sind frühzeitig davon ausgegangen, dass sich **Fresenius** von den fehlgeschlagenen Übernahmeversuchen des Vorjahres nicht entmutigen lassen würde, was sich im Nachhinein auch als richtig erwies. Nach Ankündigung des letztendlich erfolgreichen dritten Übernahmeversuchs wurde die Aktie teilweise mit großem Abschlag auf den inneren Wert (der inzwischen zu mehr als der Hälfte aus Barbeständen besteht) an der Börse gehandelt. Dieser Abschlag war der Unsicherheit nach den vorangegangenen zwei Fehlschlägen und Querelen im Aktionariat geschuldet. Man könnte argumentieren, dass wir mit unserem Investment diese Unsicherheit „monetarisiert“ haben.

GEA: Dann kommen wir jetzt doch vielleicht zu den alten Bekannten zurück. Fangen wir doch mit der Augusta an, immer mal wieder eine Topposition, aber zum Bilanzstichtag 2013 erstmalig unter den fünf Kernpositionen, wenn wir das richtig verfolgt haben?

Das haben Sie. Anfang 2012 haben wir begonnen in Augusta zu investieren. Das Unternehmen hat eine führende Position in Nischenmärkten digitaler Bildverarbeitungssysteme und zeichnet sich durch eine gute operative Entwicklung in den letzten Jahren und eine hohe Bilanzqualität aus (ein Drittel des Kurses ist durch liquide Mittel abgesichert). Seit einem Übernahmeangebot im Jahr 2012 gibt es zwei dominierende Aktionäre, den niederländischen Übernehmer TKH Group N.V. mit rund 62% und den Hedgefonds Elliott mit etwa 25%.

GEA: Können Sie uns etwas Neues zu den Genussscheinen von Dräger mitteilen?

Im Großen und Ganzen ist die Ausgangslage eigentlich unverändert, wir sind ja bereits seit 2010 investiert, und die sogenannten „low hanging fruits“ der Restrukturierung hat das Unternehmen seit 2010 bereits geerntet. Aktuell bläst dem Unternehmen, wie vielen deutschen Exporteuren, ein rauerer Wind von der Währungsseite ins Gesicht. Generell gefällt uns an Dräger aber weiterhin die gute Marktposition in den wichtigsten Märkten Beatmung und Atemschutztechnik, das langfristige Wachstumspotenzial und mittelfristig ein gewisses Margen-Verbesserungspotenzial. Die Aktien der Gesellschaft erscheinen uns als unterbewertet und die Genussscheine, in denen wir investiert sind, handeln noch einmal mit einem Sicherheitsabschlag zu den Aktien.

GEA: Die Kursentwicklung von MorphoSys war 2013 ziemlich beeindruckend, wenn auch sehr volatil!

Ja, eine beeindruckende Kursentwicklung in den Jahren 2012 und 2013, was unseres Erachtens sowohl einer guten fundamentalen Entwicklung als auch Nachholeffekten nach der Stagnation der Vorjahre geschuldet war. Trotz der Performance, erwarten wir uns langfristig noch viel von MorphoSys, können aber eine deutlich höhere Volatilität nicht wegdiskutieren. Dennoch, solange wir von einem Geschäftsmodell langfristig überzeugt sind, begreifen wir Volatilität eher als Chance denn als Risiko. Und bei MorphoSys sind wir Überzeugungstäter.

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.

GEA: Dann kommen wir jetzt doch bitte noch zur STRABAG AG. Da geht es ja in letzter Zeit hoch her, vielleicht können Sie kurz auf die Hintergründe eingehen.

Gehen wir einmal davon aus, dass Sie auf die Delisting-Ankündigung der STRABAG AG aus dem Februar 2014 anspielen, wobei es nun allerdings etwas kompliziert wird. Das BGH-Urteil zum vereinfachten Delisting aus dem November 2013 hatten wir ja bereits erwähnt. In der Urteilsbegründung wird unter anderem ausgeführt, dass sich in der Betrachtung bisheriger Delisting-Ankündigungen keine negativen Einflüsse auf den Börsenkurs feststellen ließen. Diese Betrachtung unter schlägt, dass in vergleichbaren bisherigen Fällen ein entsprechendes

„Die große Koalition macht Politik für die kleinen Leute.“

„Die Lasten der Energiewende müssen gerecht verteilt werden.“

„Wir haben Fehler gemacht.“

„Die deutschen Exportüberschüsse bedrohen die wirtschaftliche Stabilität in Europa.“

„Dies ist ein Übergangsjahr.“

„Jetzt müssen wir endlich liefern.“

„Hätte, hätte, Fahrradkette.“

„Der Algorithmus beherrscht unser Leben.“

„Amazon ist mit Abstand das am meisten kundenorientierte Unternehmen der Welt“

„Warten wir mal ab, wie 2014 wird.“

ABFALL IN ZAHLEN

Die Erde, ein Müllberg
FAZ, 14. Februar 2013

0 Prozent des Mülls wird in Bulgarien wiederverwertet. Weniger als ein Fünftel beträgt die Recycling-Quote in den EU-Staaten Griechenland, Litauen, Lettland, Estland und Frankreich.

1/3 der vermeintlichen Sandkörner an britischen Stränden sind tatsächlich kleingewaschenes Plastik. In Mägen verendeter Seevögel finden Forscher oft Dutzende größerer Plastikteilchen. Auch Muscheln fressen Plastikpartikel – und Menschen essen dann die Muscheln.

1 Prozent beträgt in Deutschland die Recyclingquote von seltenen Erden.

1,3 Milliarden Tonnen Lebensmittel verderben im Jahr auf der Welt. Das ist rund ein Drittel der Produktion.

2,16 Euro kann ein Pfandflaschensammler in Oberhausen je Stunde verdienen, ergab ein Selbstversuch.

6 Mal so viel Plastik wie tierisches Plankton fanden Hobby-Seeforscher bei einer Stichprobe im Pazifik.

25 Millionen Zigarettenfilter zählten die Forscher der Vereinten Nationen bei einer Meeresuntersuchung. Je Quadratkilometer der Ozeane schwimmen im Schnitt 46.000 Stücke Plastikmüll.

Abfindungsangebot notwendig war, das die Vermögensposition der Minderheitsaktionäre geschützt hat.

Das Urteil hat jedenfalls einen wahren Ansturm von Emittenten ausgelöst, die gar nicht schnell genug von der Börse kommen können. Dass es hierbei zu unmittelbaren Kursverlusten der betroffenen Aktien gekommen ist, wundert nicht, denn welcher Aktionär befürwortet schon die eingeschränkte Handelbarkeit seiner Anteile?

Diese Eile der Emittenten beim Delisting wurde auch durch einschlägige Rechtsberater ausgelöst, die vermuten, dass das **Zeitfenster**, in dem ein Delisting ohne HV-Beschluss und Pflichtangebot durch das fragwürdige BGH-Urteil ermöglicht wird, **ein sehr kurzes ist**. Im Rahmen der Delisting-Ankündigung der STRABAG AG ergibt sich allerdings die zusätzliche Problematik, dass die Börsenordnung Düsseldorf, an der die STRABAG AG gelistet ist, unabhängig vom BGH einen HV-Beschluss sowie ein Pflichtangebot vorsieht.

Inzwischen wurde von der Börse auch klar gestellt, dass der Anlegerschutz in Düsseldorf – anders als in Karlsruhe – Priorität genießt, und dass ein Delisting weiterhin nur mit einem Pflichtangebot an die Minderheitsaktionäre möglich ist.

GEA: Das hört sich in der Tat nicht einfach an, welche Schlussfolgerungen ziehen Sie denn aus dieser Entwicklung?

Gute Frage. Die deutsche STRABAG AG ist zu mehr als 93% im Besitz der österreichischen STRABAG SE, die mit der Delisting-Ankündigung offensichtlich ihre Partikularinteressen gegen die Interessen des Streubesitzes durchzusetzen gedenkt. Was die Bewertung angeht, so gab es zuletzt ein freiwilliges Kaufangebot der Mutter im Jahr 2008 zu 260 Euro. Seit 2008 ist das Eigenkapital der Gesellschaft um ca. 70% gestiegen. Wie die Rechnung am Ende aussieht, ist offen, aber wie dargelegt, haben wir einen langen Atem.

GEA: Den haben Sie heute in der Tat gehabt. So wollen wir Sie auch nicht noch länger von der Arbeit abhalten. In Ihren Gesichtern sehen wir aber die Enttäuschung, dass Sie im WM-Jahr bislang auf Ihre traditionellen Fußball-Weisheiten verzichten mussten. Wenn Sie da noch etwas Passendes haben, wäre das ein schöner Abschluss.

Aber gerne doch, das Beste zum Schluss – wobei wir auch an dieser Stelle noch einmal **Harald Schmidt** aus seinem Jahresrückblick 2013 zu Wort kommen lassen möchten: „Joachim Löw hat seinen Vertrag als Bundestrainer verlängert. Jetzt muss er halt die Weltmeisterschaft gewinnen, sonst war's das und bleibt in Erinnerung als „Nivea for Men“-Ära: Toll gespielt, super ausgesehen, aber zu weich, wenn's darauf ankommt. Die

Klamotten, die Jogi und Hansi Flick tragen, gelten ja ohnehin als das Nonplusultra der Männermode. Wenn nicht gar der Frauenmode – wie man an Dutzenden von Kleinkriminellen und Frühstücksfernseh-Moderatoren sehen kann.“

GEA: Meine Herren, wir danken Ihnen für das interessante Gespräch.

40 Premierenbesuchern des Films „Plastic Planet“ wurden Blutproben entnommen und tatsächlich fand man darin Plastikspuren.

87 Prozent der Verpackungen werden in Deutschland wiederverwertet, vor 20 Jahren war dies nur gut ein Drittel.

1.000 Tonnen Gestein müssen abgebaut werden, um eine Tonne Kupfer zu gewinnen – oder man recycelt dafür 14 Tonnen Elektroschrott.

4.000 Tonnen Müll blieben 2011 wegen Streiks und fehlender Verbrennungsanlagen auf den Straßen Neapels liegen. Derweil pflügt dort nachts die Mafia Giftmüll unter die Felder.

20.000 Schrottteile von je mehr als 10 Zentimeter Größe schweben in der Erdumlaufbahn. Ein amerikanischer Satellit stieß vor vier Jahren mit einem russischen zusammen.

600.000 Tonnen Elektroschrott entsteht derweil insgesamt in Deutschland, nicht einmal die Hälfte wird hier auch recycelt.

800.000 Liter Abwasser entstehen in einer Woche auf einem Kreuzfahrtschiff, davon sind 13.000 Liter ölhaltiges Wasser - wohin geht es?

Verehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

diese Form der Anrede ist nicht zufällig gewählt, denn sie gibt uns die Gelegenheit – bevor wir ins **Sujet** einsteigen – einen über Jahre aufgestauten Unmut öffentlich kundzutun. Wenn Sie so wollen, unser persönliches **Coming-out**. Dazu ermuntert wurden wir von einem Artikel der in Erfurt erscheinenden „Thüringer Allgemeine“, den wir leider übersehen haben, welcher aber dankenswerterweise am 9. Januar 2014 von der **FAZ** aufgegriffen wurde.

Darin hat sich der bekannte Sprachkritiker **Wolf Schneider** zu der sich seuchenartig verbreitenden (Un)Sitte einer **geschlechtergerechten Sprache** geäußert: „Diese Ausdrucksweise gehe von der törichten Vorstellung aus, das natürliche Geschlecht habe mit dem grammatischen Geschlecht irgendetwas zu tun. Die geschlechtergerechte Sprache sei von **Alice Schwarzer** durchgesetzt, von Gewerkschaften betrieben und von Betriebsräten, Politikern und leider auch Theologen übernommener Schwachsinn. Ein Bedürfnis der deutschen Sprachgemeinschaft dies zu tun, **gab und gibt es nicht**, stellt Herr Schneider weiter fest. Das gelte für Schriftsteller ebenso wie für Journalisten. Meine Behauptung ist: **„Das ist 90 Prozent der deutschen Bevölkerung völlig egal.“** Die geschlechtergerechte Sprache sei vielmehr durch eine geschickte PR-Kampagne einer Gruppe militanter Feministen durchgesetzt worden. Er habe dieser Sprachform öffentlich den Krieg erklärt, fügte der 88 Jahre alte Autor laut FAZ hinzu.

Wir sind nun zwar grundsätzlich gegen Kriegserklärungen, ob öffentlich oder privat, doch Herr Schneider spricht uns aus dem Herzen. Seit Jahren werden wir mit Anredefloskeln wie **Bürger und Bürgerinnen, Zuhörer und Zuhörerinnen, Teilnehmer und Teilnehmerinnen** belästigt. Wofür und warum eigentlich? Wenn wir vom Streik der Ärzte oder Fluglotsen lesen, denken wir dann reflexartig: „Ist ja nicht wirklich ein Problem, offensichtlich arbeiten die **Ärztinnen** und **Fluglotsinnen** ja noch...?“ Wohl kaum. Wenn die deutschen **Schüler** in dem (ohnehin zweifelhaften) **Pisa-Test** schlechte Ergebnisse liefern, waren dann womöglich gar keine **Schülerinnen** dabei – und alles ist gut? Muss der Stadionsprecher neben den Fußballfreunden nicht auch die **Fußballfreundinnen** begrüßen, oder könnte es sich dann um die Freundinnen der Fußballfreunde handeln, was den Ehefrauen der Fußballfreunde nicht gefallen mag? Und wo bleibt eigentlich die **Verkehrssünderinnen-Kartei** – sollte Frau Schwarzer (dazu würde uns beispielsweise auch noch **„Selbstanzeigerin“** einfallen) ausgerechnet diese staatstragende Einrichtung übersehen haben? Und werden Kinder demnächst nur noch **„Schneemenschen“** anstelle von Schneemännern bauen dürfen?

Wie dem auch sei, für uns bleiben Sie auch weiterhin unsere sehr geschätzten **Aktionäre**, welchem Geschlecht, welcher Konfession, Nationalität oder Partei Sie auch angehören mögen. Selbst ihr **bevorzugter Fußballverein** ist für uns ohne Relevanz, solange dieser nicht besser spielt als in Hamburg ansässige Vereine – was die Auswahl zugegebenermaßen fühlbar einschränkt.

LAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2013

I. GRUNDLAGEN DES UNTERNEHMENS

Der Unternehmensgegenstand der SPARTA AG mit Sitz in Hamburg ist gemäß Satzung der Erwerb, die Veräußerung sowie die Verwaltung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften einschließlich der Beteiligung an börsennotierten Aktiengesellschaften im In- und Ausland.

II. WIRTSCHAFTSBERICHT

1. Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

„Der DAX erstmals über 9.000 Punkten – ein Traum. Das ist unfassbar. Als Aktionär sagt man sich: Wenn das die Krise ist, bitte mehr davon...“¹

Ohne Zweifel: In Deutschland herrscht der Anlage-Notstand. Diese gefällige, wenn auch unsinnige Wortschöpfung (**Notstand** ist per Definition *der Zustand gegenwärtiger Gefahr für rechtlich geschützte Interessen, dessen Abwendung nur auf Kosten fremder Interessen möglich ist*) macht zwar schon länger die Runde, den publizistischen Durchbruch schaffte unser Favorit aber, als der DAX im November 2013 scheinbar mühelos die „Schallmauer“ von **9.000 Punkten** durchbrach. Und so möchten wir „**Anlage-Notstand**“ auch zum „**Unwort des Jahres**“ vorschlagen, ein Wettbewerb, der es mittlerweile ja zu beachtlicher Popularität gebracht hat, auch wenn wir uns für die Hauptgewinner nur selten richtig begeistern können.

(2013 landet „Sozialtourismus“ auf Platz 1, nicht wirklich ein Reißer, im Vorjahr „Opfer-Abo“, eine längst vergessene sprachliche Entgleisung von Jörg Kachelmann. 2010 war „Alternativlos“ zwar farblos, aber offensichtlich ohne Alternative. 2008 waren die „Notleidenden Banken“ zugegeben ein wenig missverständlich, aber mit der „Herdprämie“, dem Unwort von 2007, konnte man nun wirklich keinen hinter dem Ofen bzw. Herd hervorlocken.)

Noch immer Warten auf den Untergang

Denn es sind wahrhaftig keine leichten Zeiten für den besonnenen Anleger. Das Jahr 2013 war – **im Grunde wie auch bereits 2012** – ein Jahr des Wartens auf den **Untergang, der partout nicht kommen wollte**. Die Finanz-Community wartete weiterhin mit Argwohn auf einen Absturz des Euro oder gar sein Auseinanderbrechen, auf deutlich steigende Zinsen, fühlbar steigende Inflation, die Regierungsübernahme durch eine „Rot-Rot-Grüne-Koalition“ oder gar eine Niederlage vom FC Bayern München – nichts dergleichen geschah! All‘ die Verwerfungen, auf die sich deutsche Anleger – *gebranntes Kind scheut das Feuer* – seit geraumer Zeit vorbereiten, wie kaum andere in Europa oder gar den USA, materialisierten sich nicht. Gewartet wird vor allem mit ausufernden **Festgeldbeständen** und dem **Kauf von Wohnimmobilien**, vorrangig in den Zentrumslagen großer Städte. Die Immobilienpreise haben mittlerweile allerdings ein Niveau erreicht, das *„nicht von längerfristigen demographischen und wirtschaftlichen Einflussfaktoren gedeckt ist“*, wie die Bundesbank Ende letzten Jahres staubtrocken schrieb.

¹ Harald Schmidt, Jahresrückblick 2013, Welt am Sonntag 15.12.2013 „Die Materiallage war bombig“

Wie gesagt, es sind keine leichten Zeiten, auch nicht für die laut **Boston Consulting** 362.000 deutschen Haushalte mit einem Privatvermögen im Jahr 2012 von **1 Million Dollar** oder mehr, die vor lauter Sorge um ihren Besitzstand mehrheitlich auch die *aktuelle Hausse wieder verpasst haben*.

Hausse im Aktienmarkt weitgehend ohne deutsche Beteiligung

Das mögen Sie nicht glauben, sollten Sie aber: Laut einer aktuellen Studie der **DZ-Bank** haben „*die privaten Haushalte in Deutschland ihr Geldvermögen im Jahr 2013 um 270 Milliarden Euro auf 5,2 Billionen Euro gesteigert*“, einschließlich des Vermögenszuwachses aller o.g. Dollar-Millionäre. Das sieht nach einer gewaltigen Summe aus, tatsächlich ist sie angesichts der Marktlage aber eher enttäuschend. Verteilt auf die rund 81 Mio. Einwohner unseres schönen Landes ist dies gerade einmal ein Vermögenszuwachs von **3.300 Euro pro Kopf**. Sicher – besser als nichts – aber wohl kaum ein Zeichen von bedeutendem Engagement im prosperierenden Aktienmarkt.

Denn Aktien möchte man in Deutschland schon seit vielen Jahren nicht mehr kaufen, andernfalls würden sich nicht mehr als **55% des Aktienkapitals der DAX-Unternehmen** in ausländischem Besitz befinden, bei Adidas oder der Deutschen Börse sogar mehr als **75%**.

Besonders anschaulich bringt **Harald Schmidt** in seinem erwähnten **Jahresrückblick** die Entwicklung auf den Punkt. „*Nur acht Prozent der Deutschen besitzen überhaupt Aktien, das ist das Telekom-Trauma, die kaufen lieber Gold und natürlich Immobilien. Mir gefällt der Nebeneffekt, dass der Deutsche jetzt auch panisch Wohnungen fürs Doppelte des eigentlichen Wertes kauft – denn verglichen mit London ist Berlin-Neukölln noch immer unterbewertet. Also Niedrigzins, praktisch kein Eigenkapital – rein ins Penthouse! Damit sind auch auf 20 Jahre Reality-TV-Sendungen mit Schuldenberatern und Gerichtsvollziehern gesichert.*“

Doch nach Sommerhaus, Zweit-Yacht und Drittwagen wird vielen letztendlich nur noch der Aktienkauf bleiben, auch wenn es sich um einen Akt der puren Verzweiflung handelt. Denn was soll der gemeine Investor letztlich machen? Er wird Aktien kaufen, damit er nicht im sogenannten **billigen Geld** ertrinkt. Wenn nicht bei einem DAX-Indexstand von 8.000 oder 9.000 Punkten, dann bei 10.000 oder spätestens bei 11.000 Punkten, vermutlich wenn sich die großen US-Fonds gerade dankend verabschieden.

Ja, der Deutsche und das liebe (Anlage-)Geld. Freunde sind sie nie geworden. Das **Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung** (DIW) hat für die Jahre 2006 bis 2012 deutsche Vermögensverluste allein im Ausland in Höhe von **600 Milliarden Euro** errechnet (Das ist die Differenz zwischen den (Export-)Überschüssen in der Leistungsbilanz und den Veränderungen in der Kapitalbilanz). Das Geld ging unter anderem verloren mit *US-Hypothekenspapieren, griechischen Staatsanleihen, Holländischen Immobilienfonds, Spanischen Ferienhäusern, zyprischen Containerschiffen oder kanadischen Minen-Unternehmen*. Die angelsächsische Bezeichnung „**Dumb German Money**“ ist nicht ohne Grund entstanden, auch wenn sich diesen Schuh primär der (Landes-)Bankensektor anziehen muss.

Das Börsenjahr 2013 im Zahlenspiegel

Auf dem Börsenparkett wurden die Herren zwar noch nie gesichtet. Trotzdem waren **Ben Bernanke** und **Mario Draghi**, die Chefs der US-Notenbank Fed bzw. der Europäischen Zentralbank (EZB), den Anlegern auch im vergangenen Jahr immer präsent. Wie Sie sich erinnern, hatten ja beide Herren schon 2012 den (Börsen)Karren mit ihrer ultra-lockeren Geldpolitik eigenhändig aus dem Dreck gezogen, wie

man so (un)schön sagt. Nach einem herausragenden Börsenjahr 2012, in dem der Deutsche Aktienindex DAX um **29 Prozent** auf **7.616 Punkte** zugelegt hatte, traute gleichwohl kaum einer der deutschen Börse noch große Sprünge für das Folgejahr zu.

Wie wir wissen, kam wieder einmal alles anders: Um **26 Prozent** legte der DAX zu und ging mit **9.552 Punkten** zum Jahresende 2013 aus dem Handel. Auch deutsche Nebenwerte übertrafen alle Erwartungen. Der MDAX stieg in zwölf Monaten um **39 Prozent** auf 16.574 Punkte, der TecDAX kletterte um **41 Prozent** auf 1.166 Zähler.

Ähnlich positiv wie die deutschen Börsen entwickelten sich auch die europäischen und insbesondere die US-Börsen. Der Dow-Jones-Index beendete das vergangene Jahr bei rund 16.490 Punkten – **25 Prozent** seit Januar 2013. Der Nasdaq-Technologieindex notierte bei 3.560 Zählern – sogar knapp **36 Prozent** höher als zwölf Monaten zuvor. Der Euro-Stoxx-50 notierte zum Jahresende bei rund 3.100 Punkten – das entspricht einem Jahresplus von **17 Prozent**. Auch die Börsen in Paris (plus 16 Prozent) und London (plus 13 Prozent) beendeten das Jahr trotz schwacher Konjunkturlage mit fühlbaren Gewinnen.

Überragend entwickelte sich die Börse in Tokio. Der Nikkei erreichte zum Jahresende 2013 mit einem **Anstieg von 57%** einen Stand von 16.291 Punkten. Grund für die Euphorie der Anleger waren die extrem expansive Geldpolitik und der politisch bewusst stark geschwächte Yen.

Ob Pessimisten oder Optimisten – am Ende lagen alle mit ihren Vorhersagen für das Börsenjahr 2013 falsch

Wirklich alle? Nicht ganz – denn nicht zum ersten Mal gab es wieder eine **Mindermeinung** eines von uns geschätzten (technischen) Analysten. Seine Vorhersage verdient es, an dieser Stelle noch einmal in Auszügen abgedruckt zu werden:

Wieland Staud, FAZ.net, 27. Dezember 2012

„Der DAX wird weiter steigen: Im Idealfall erreicht der deutsche Leitindex nächstes Jahr die Marke von 9.000 Punkten, für eine Trendwende gibt es keine Argumente.

...wie stehen denn nun die Zeichen für das kommende Aktienjahr 2013? Die kurze Antwort: Gut! Der DAX trifft auf eine vorzügliche Ausgangssituation: Die Erwartungen der allermeisten Anleger an das kommende Jahr halten sich in Grenzen. Der Investitionsgrad gerade der institutionellen Anleger ist relativ gering. Die Anlagealternativen sind überschaubar, und die Trends des DAX wie auch die der meisten seiner 30 Werte zeigen nach oben.

*Ich erwarte deshalb, dass der DAX sich im Jahr 2013 seinen bisherigen historischen Hochs bei rund 8.100 annähern, unter ihnen konsolidieren beziehungsweise korrigieren und sich danach zu neuen, niemals erreichten Höhen aufmachen wird. Im Idealfall erreicht er Werte **um oder über 9.000 Punkte**.*

(...)

*Übrigens wird wahrscheinlich auch das Jahr 2013 kein goldenes Jahr werden. Die Hinweise auf nachgebende Notierungen sind mittlerweile von beeindruckender Qualität. Das glatte Gegenteil gilt für den Euro. Fast alle Argumente einer langfristigen technischen Analyse sprechen derzeit für die Gemeinschaftswährung und gegen den Dollar. **Ich gehe deshalb davon aus, dass Gold im kommenden Jahr bis zu 30 Prozent an Wert verlieren und der Euro 5 bis 10 Prozent gewinnen wird ... Irgendwann ist die Zeit aller Krisenmetalle vorbei – weil die Krise vorbei ist.***

DAX, Euro/Dollar und Gold, drei Treffer auf einen Streich – ein wirklich ordentliches Ergebnis. Wenn Herr Staud sich mit seiner Anlagestrategie auch nur annähernd an seine eigenen Vorhersagen gehalten hat, sollte er nie wieder arbeiten müssen.

Was das laufende Jahr bringen könnte

Erfreulicherweise arbeitet Herr Staud aber doch noch, wobei wir uns den unsinnigen Hinweis auf **den Schuster, der selbst die schlechtesten Schuhe trägt**, auf jeden Fall verkneifen möchten. Angesichts seiner bravourösen Leistung im vergangenen Jahr wäre es fahrlässig, wenn wir an dieser Stelle Herrn Staud nicht auch mit seiner Perspektive für 2014 (siehe FAZ 24. Januar 2014) zu Wort kommen ließen, auch wenn wir diesmal nicht mehr als eine Tendenzaussage bekommen haben.

*„Sie haben sich wahrscheinlich in den letzten Wochen schon das eine oder andere Mal die Frage gestellt: **Wie lange geht das noch gut?** Können die Aktienindizes wirklich weiterhin von einem neuen Allzeithoch zum nächsten springen, ohne dafür bald bitter büßen zu müssen? Kurze Antwort: Solange Sie sich diese Frage stellen, so lange ist in der Mehrzahl der Fälle (fast) alles in bester Ordnung. Erst dann, wenn kontinuierliche Kursgewinne von allen als gottgegeben hingenommen werden und wir uns wirklich fallende Kurse einfach nicht mehr vorstellen können, erst dann wird es kritisch. Solange diese Frage gestellt wird, so lange sind im Regelfall die Investitionsquoten moderat, und die Stimmung ist nicht euphorisch: **ideale Voraussetzungen für mittel- und langfristig steigende Kurse.**“*

Die Mehrheit der (anderen) Analysten erwartet nach einem verhaltenen ersten Halbjahr vom Sommer 2014 an (auch) weiter steigende Kurse. Aktien seien die Favoriten, wenn die Geldanlage nach Abzug der Inflation einen Ertrag bringen sollte, hört man allerorten. Die Konjunkturerholung und die andauernde geldpolitische „Dauerberieselung“ sind für das Jahr 2014 die entscheidenden Aktientreiber ist der Tenor.

Die EZB wird wegen der Schuldenkrise und der vermutlich schwachen Wirtschaft kaum vor Mitte 2015 an der Zinsschraube drehen, der Leitzins bleibt vermutlich bei 0,25 Prozent. Eher könnte sie, so vermutet Deutsche-Bank-Chefvolkswirt **David Folkerts-Landau**, zusätzlich Wertpapiere kaufen. Inflation bleibt trotz der Geldschwemme kein Thema, die Rate wird unter der von der EZB als kritisch angesehenen Schwelle von zwei Prozent liegen. Soweit der Konsens im Kapitalmarkt.

Kopfzerbrechen macht uns allerdings eine Studie des bedeutenden amerikanischen Vermögensverwalters State Street. Laut einer Umfrage der Gesellschaft (die uns allerdings nicht im Original vorliegt) fürchteten im **Oktober 2013 mehr als zwei Drittel der Großanleger**, dass **in den kommenden 12 Monaten** eine Katastrophe vom Ausmaß der Lehman-Pleite die Märkte erschüttern wird (Die „**Lehman-Pleite**“ gilt mittlerweile offensichtlich als das Standardmaß für einen Finanzmarkt-GAU, also dem aus der Kernenergie bekannten *Größten Anzunehmenden Unfall*). „Rund 71% der Anleger hält ein solches Extremszenario für wahrscheinlich oder sehr wahrscheinlich. Doch nur ein geringer Teil der Investoren glaubt, dass er **gut genug** gegen ein Beben an den Märkten abgesichert ist, auch wenn 73% glauben, besser für eine Extremsituation vorbereitet zu sein als vor der Lehman-Pleite.“

In gewisser Weise ist das natürlich irritierend, wenn ein großer Teil der institutionellen Investoren mit einer (weiteren) Finanzmarkt-Kernschmelze rechnet, man aber mehrheitlich von weiter steigenden Aktienkursen ausgeht.

Wie immer möchten wir darüber aber nicht spekulieren, sondern nur zum Nachdenken anregen. Und wie Sie wissen, sehen wir uns eher in der **Rolle des Chronisten** und nicht in der eines **Astrologen**. Es ist ohne Zweifel für uns auch bedeutend leichter, ex post unsere schneidigen Kommentare zu verfassen, als sich 12 Monate später für die Prognose rechtfertigen zu müssen. So machen wir auch weiterhin keine Vorhersagen und schon gar nicht über die Zukunft, um das bekannte Bonmot noch einmal zu strapazieren.

Eines ist allerdings sicher: Sollten die führenden Aktienindizes weiter steigen, dürften viele Anleger zu einer ähnlichen Überlegung kommen, wie jener von **John P. Hussman**, einem US-Value-Investor und „Contrarian“:

„Das Problem mit Preisblasen ist, dass sie uns zur Entscheidung zwingen, entweder vor ihrem Platzen wie ein Idiot dazustehen oder erst danach.“

2. Geschäftsverlauf

Die SPARTA AG schließt das Geschäftsjahr 2013 mit einem Jahresüberschuss von **EUR 3,4 Mio.** ab. Die gute Entwicklung des Aktienmarktes im Jahr 2013 spiegelt sich auch in der positiven Entwicklung des Wertpapierportfolios der Gesellschaft wider, **schlug sich aber nur zum Teil entsprechend auch im Ergebnis der Gesellschaft nieder.** Es mag den aufmerksamen Leser überraschen, dass wir diese Formulierung nahezu wörtlich auch im Vorjahr verwendet haben.

Zu folgern ist daraus, dass unsere Einschätzung in Bezug des mittel- bis langfristigen Wertsteigerungspotenzials des Portfolios im Wesentlichen unverändert ist. Trotz einer weiteren, **fühlbaren Wertsteigerung** der Beteiligungen in 2013 gehen wir davon aus, dass auch zukünftig noch Wertzuwächse mit diesen Positionen zu erzielen sind. Im Ergebnis ist nun also in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren die Realisierung eines substantiellen Ertrages unterblieben. Wenn Sie so wollen, wurde die Ernte in Erwartung eines noch höheren Hektarertrages weiter aufgeschoben. **Seien Sie aber versichert. Auch wir wissen, dass die Bäume nicht in den Himmel wachsen.**

Mit der folgenden, komprimierten Darstellung wollen wir kurz auf die – unseres Erachtens – wesentlichen Positionen der Gewinn und Verlustrechnung sowie der Bilanz eingehen.

Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR	2010	2011	2012	2013
Wertpapierergebnis I	2,6	5,7	3,0	5,8
Zinsen und Nachbesserungen	0,4	-0,2	0,9	-0,1
Wertpapierergebnis II	3,0	5,5	3,9	5,7
Operative Kosten	-0,6	-0,8	-1,0	-0,8
Variable Vergütung	-0,6	-0,2	-1,1	-1,3
Steuern	-0,1	0,0	-0,1	-0,2
Nettoergebnis	1,6	4,5	1,8	3,4

Das Wertpapierergebnis I setzt sich in unserer Definition aus realisierten Kursgewinnen bzw. -verlusten, Abschreibungen und Zuschreibungen auf Wertpapiere sowie Dividenden zusammen, unabhängig davon, ob sie im Anlage- oder Umlaufvermögen anfallen. In 2013 summierte sich das Wertpapierergebnis I auf insgesamt EUR 5,8 Mio. Das saldierte Ergebnis aus Nachbesserungen und Zinsen belief sich auf EUR -0,1 Mio., wobei der Löwenanteil auf eine Abschreibung im Portfolio von nicht verbrieften Abfindungs-ergänzungsansprüchen im Zusammenhang mit einem zu unseren Ungunsten beendeten Spruchverfahren entfiel. In Summe ergeben sich EUR 5,7 Mio. als Wertpapierergebnis II.

Nach unserer Definition setzen sich operative Kosten der Gesellschaft im Wesentlichen aus dem fixen Personalaufwand und sonstigen operativen Kosten wie z.B. Mieten oder Rechts- und Beratungskosten zusammen. Zusätzlich führen wir in der Position operative Kosten auch noch Abschreibungen auf verbundenen Unternehmen. Insgesamt hatten wir im Jahr 2013 operative Kosten in Höhe von EUR 0,8 Mio., was eine spürbare Verbesserung gegenüber dem Vorjahreswert von EUR 1,0 Mio. darstellt. Der Rückgang resultiert in erster Linie aus deutlich niedrigeren Abschreibungen auf verbundenen Unternehmen.

Auf Grund einer guten Entwicklung des Wertpapierportfolios im Börsenjahr 2013 stiegen die variablen Vergütungsbestandteile auf EUR 1,3 Mio. Wir möchten in diesem Zusammenhang darauf hinweisen, dass es lediglich einen eingeschränkten Zusammenhang zwischen dem ausgewiesenen Ergebnis nach HGB und der variablen Vergütungskomponente gibt, da letztere das Vermögen der SPARTA AG inklusive nicht realisierter Kursgewinne betrachtet.

Nach Abzug von Steuern von EUR 0,2 Mio. ergibt sich für das Geschäftsjahr 2013 ein Jahresüberschuss in Höhe von EUR 3,4 Mio.

Die Bilanzsumme der SPARTA AG ist im Geschäftsjahr 2013 von EUR 33,7 Mio. auf EUR 37,5 Mio. angestiegen. Der Nettobarbestand belief sich per 31. Dezember 2013 auf EUR 4,6 Mio. und liegt damit oberhalb des Vorjahreswertes von EUR 3,0 Mio. Im Wesentlichen hat die Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr keine Kredite in Anspruch genommen. Durch den Jahresüberschuss in Höhe von EUR 3,4 Mio. erhöhte sich das Eigenkapital zum Bilanzstichtag 2013 von EUR 32,5 Mio. auf EUR 35,9 Mio. bzw. EUR 47,37 je Aktie.

Bilanz

in Mio. EUR	2010	2011	2012	2013
Wertpapiere des Anlagevermögens	13,9	7,0	10,5	11,3
Wertpapiere des Umlaufvermögens	13,3	13,8	16,9	19,0
Sonstige Vermögensgegenstände	5,6	3,4	3,3	2,6
Barbestand	0,1	7,2	3,0	4,6
Bilanzsumme	32,9	31,5	33,7	37,5
Finanzverbindlichkeiten	5,9	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	0,6	0,4	1,2	1,6
Sonstige Verbindlichkeiten	0,2	0,4	0,0	0,0
Eigenkapital	26,2	30,6	32,5	35,9
Eigenkapital je Aktie (in EUR)	34,6	40,5	42,9	47,4

III. ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

Im folgenden Abschnitt wird auf die Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Bilanz noch einmal detaillierter eingegangen.

Die SPARTA AG erzielte im Geschäftsjahr 2013 ein Ergebnis aus dem Wertpapierhandel – hier nur bezogen auf das Umlaufvermögen – von EUR 3.784.934 (im Vorjahr EUR 1.853.154).

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wies die SPARTA AG sonstige betriebliche Erträge in Höhe von EUR 1.394.340 (im Vorjahr EUR 1.858.516) aus. Mit EUR 1.294.374 leisteten die Erträge aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens hierzu den wesentlichen Beitrag.

Der Personalaufwand im Jahr 2013 belief sich auf EUR 1.677.769 (im Vorjahr EUR 1.448.586). Änderungen gegenüber den Vorjahren begründen sich in der erfolgsabhängigen Vorstandsvergütung für das abgelaufene Geschäftsjahr. Der für die Ermittlung der variablen Vergütung maßgebliche Unternehmenserfolg schließt sowohl realisierte als auch unrealisierte Kurssteigerungen der Portfoliounternehmen zum Stichtag ein. Die Berechnung der Tantieme wird im Rahmen der Jahresabschlussprüfung vom Wirtschaftsprüfer auf der Basis eines standardisierten Berechnungsschemas nachvollzogen.

Im Geschäftsjahr 2013 sind sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von EUR 451.993 (im Vorjahr EUR 446.727) angefallen. Sie umfassen hauptsächlich die allgemeinen Verwaltungskosten.

Die SPARTA AG vereinnahmte Erträge aus anderen Wertpapieren in Höhe von EUR 46.096 (im Vorjahr EUR 55.391). 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 und in geringem Umfang Guthabenzinsen zusammengefasst. Sie beliefen sich im Jahr 2013 zusammen auf EUR 603.751 (im Vorjahr EUR 369.208).

Zum Bilanzstichtag wurden weder auf Wertpapiere des Anlagevermögens noch des Umlaufvermögens Wertberichtigungen vorgenommen. Es wurde lediglich eine Abschreibung in Höhe von EUR 13.577 auf den Bilanzansatz 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.

Der Bilanzansatz des Portfolios von nicht verbrieften Abfindungsergänzungsansprüchen wurde um EUR 122.062 wertberichtigt. Dieser Betrag entspricht dem anteiligen Wert eines Spruchverfahrens am Portfolio, das im Jahr 2013 ohne Nachzahlung beendet wurde.

Das Anlagevermögen der SPARTA AG wurde zum Bilanzstichtag mit EUR 12.428.189 (im Vorjahr EUR 11.595.759) ausgewiesen und besteht fast ausschließlich aus Finanzanlagen.

Die Finanzanlagen der Gesellschaft in Höhe von EUR 12.405.857 (im Vorjahr EUR 11.584.927) beinhalten die Anteile an verbundenen Unternehmen – SPARTA Invest AG (EUR 741.886) und

FALKENSTEIN Nebenwerte AG (EUR 379.802) – sowie die Wertpapiere des Anlagevermögens (EUR 11.284.169).

Die Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände in Höhe von EUR 1.410.893 (im Vorjahr EUR 2.165.277) setzen sich aus Steuerrückforderungen (EUR 153.103) und dem Portfolio nicht verbrieft Abfindungsergänzungsansprüche (EUR 1.257.790) zusammen.

Der Wertpapierbestand im Umlaufvermögen der SPARTA AG belief sich zum Bilanzstichtag auf insgesamt EUR 19.045.279 (im Vorjahr EUR 16.947.494).

Der Kassenbestand und die Guthaben bei Kreditinstituten summierten sich zum Ende des Geschäftsjahres 2013 auf insgesamt EUR 4.583.831 (im Vorjahr EUR 3.016.441).

Zum 31. Dezember 2013 erhöht sich das ausgewiesene Eigenkapital der Gesellschaft von EUR 32.462.494 auf EUR 35.856.138 oder EUR 47,37 je Aktie.

Die Steuerrückstellungen betragen EUR 131.282 (im Vorjahr EUR 78.317) und wurden für Gewerbesteuerzahlungen sowie Umsatzsteuernachzahlungen gebildet. Die Sonstigen Rückstellungen in Höhe von insgesamt EUR 1.434.135 (im Vorjahr EUR 1.145.080) berücksichtigen im Wesentlichen die Tantieme sowie Kosten für Abschlussprüfung und Hauptversammlung.

Wie auch schon im Vorjahr bestanden zum Bilanzstichtag gegenüber Kreditinstituten keine Verbindlichkeiten.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr stieg die Bilanzsumme von EUR 33.724.970 auf EUR 37.468.192.

IV. NACHTRAGSBERICHT: VORGÄNGE VON BESONDERER BEDEUTUNG NACH ABSCHLUSS DES GESCHÄFTSJAHRES 2013

Es sind keine Ereignisse von wesentlicher Bedeutung nach Abschluss des Geschäftsjahres 2013 eingetreten.

V. PROGNOSE-, CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

Langjährige Leser unserer alljährlichen „Risikokolumne“ wissen es: Zum Begriff des Risikos im Allgemeinen und im Finanzmarkt im Speziellen haben wir uns in vielfältiger Weise und hoffentlich auch erschöpfend geäußert. Vor Jahren, als wir ohne Zweifel noch einiges in der begrifflichen Durchdringung des Risikobegriffs nachzuholen hatten, waren wir beim Thema Risiko bzw. wie selbiges in der Finanzanlage (gänzlich) zu vermeiden ist, noch leicht zu beeindrucken.

Immer, wenn wir klugen Leuten zuhörten, wie sie mit großem Ernst über „**Risiko-Optimierungsstrategien mit einem modifizierten portable Alpha-Modell**“, über „**Unkorrelierte Portfolio-Diversifikation mit niedrigem Tailrisk**“ oder einer „**Renditesteigerung auf Grundlage spieltheoretischer Entscheidungsparameter**“ in ihren Portfolios fabulierten, waren wir von tiefer Ehrfurcht ergriffen.

Diese Zeiten sind vorbei. Eineinhalb schwere Finanzkrisen und Dutzende von Veröffentlichungen über Risiken im Finanzmarkt später, glauben wir zu wissen (in der Ultra-Kurzfassung):

Es gibt **kein Patentrezept** im Portfolio-Management, mit dem sich **risikoadjustiert** der Ertrag eines Anlageportfolios entscheidend verbessern lässt – vulgo auch „**no free lunch**“ genannt. Weiterhin sagen einem geschätzt **95% aller Dinge**, die man auf dem Gebiet der Risikovermeidung tun oder lassen sollte, bereits der gesunde Menschenverstand – vulgo „**Spiel nicht mit dem Feuer**“. Man mag diese Aussage, die wir in den vergangenen Geschäftsberichten ausführlich begründet haben, für anmaßend halten. Doch genau das Gegenteil ist hier die Botschaft: Sie haben nichts Entscheidendes verpasst, sollte die Aufregung um den Risikobegriff von Ihnen in den letzten 15 Jahren weitgehend ignoriert worden sein.

Dafür haben wir uns – für Sie – durch Stapel von (Risiko-)Literatur gekämpft, zu denen auch die folgenden Bestseller mit zusammen rund 2.500 Seiten gehören:

- **Nassim Nicholas Taleb**: Fooled by Randomness (New York 2001),
- **Nassim Nicholas Taleb**: Der Schwarze Schwan (München 2008),
- **Daniel Kahneman**: Schnelles Denken, langsames Denken (München 2012),
- **Nassim Nicholas Taleb**: Antifragile Things That Gain from Disorder (New York 2012),
- **Gerd Gigerenzer**: Risiko – Wie man Entscheidungen richtig trifft (München 2013).

Ohne Zweifel kann man seinen Horizont mit Hilfe dieser Bücher deutlich erweitern. Nicolas Taleb vertritt – trotz einiger Längen – einige unorthodoxe Risikokonzepte, über die man unbedingt nachdenken sollte. Und auch Professor Gigerenzer hinterfragt in unterhaltsamer Weise² mit überzeugenden Argumenten traditionelle Vorstellungen von Risiko und die Magie der Zahlen. Letztlich kommt aber auch er zu der eher schlichten Erkenntnis: *„... so sehr wir uns auch bemühen, wir können unser Leben nicht in gleicher Weise risikofrei machen, wie wir unsere Milch fettfrei machen. (...) Wir müssen lernen, mit Ungewissheit zu leben. Es wird Zeit, dass wir uns dieser stellen.“*

Stellen wir uns also doch einmal dieser Ungewissheit und blicken den Realitäten ins Auge. Nehmen wir an, dass es für die langfristig positive Entwicklung eines Wertpapierportfolios lediglich vier wirklich „existenzgefährdende“ Risiken gäbe:

- Politische Instabilität, bei der USA, China und Russland ihre territoriale Unversehrtheit wechselseitig bedroht sehen und entsprechende Kriegsvorbereitungen treffen,
- eine sich auch in der westlichen Welt ausbreitende Epidemie, die sich mit bekannten Gegenmitteln nicht zeitnah eindämmen lässt,
- Erdbeben, die Städte wie Tokio oder San Francisco zerstören,
- ein Computervirus, der den internationalen Wirtschaftskreislauf für mehr als einige Tage (oder reichen bereits Stunden?) lahm legt.

Sich gegen diese (Lebens-)Risiken „versichern“ zu wollen, wäre ähnlich sinnvoll wie der **Abschluss einer Hinterbliebenenrente für einen kinderlosen Junggesellen** (Auch wenn zugegeben der Besitz von

² Und zwar u.a. mit folgender Knobelei: *Ein klappriges Auto soll einen Weg von zwei Meilen fahren, einen Hügel hinauf und hinunter. Die erste Meile – den Anstieg – kann's, weil's so alt ist, nicht rascher fahren als mit der Durchschnittsgeschwindigkeit von 15 Meilen pro Stunde. Frage: Wie rasch muss es die zweite Meile laufen, beim Herunterfahren kann's natürlicher rascher vorwärtskommen, um eine Gesamtgeschwindigkeit (für den Gesamtweg) von 30 Meilen pro Stunde zu erzielen?*

„Sachwerten“ bei einem Totalverlust elektronischer Daten hilfreicher sein dürfte als der girosammelverwahrter Wertpapiere). **Viele der anderen sogenannten „Katastrophen“** (*griechisch καταστροφή* „Umwendung“, zusammengesetzt aus *κατά* für „herab-“ oder „nieder-“ und *στρέφειν* für „wenden“, also eigentlich „Wendung zum Niedergang“), werden sich im Zeitablauf – wie die Historie lehrt – von allein zurechtrücken, auch wenn die Zeitdauer nicht bestimmt werden kann.

Warum messen wir diesen langfristigen Selbstheilungskräften des Marktes Bedeutung bei? Nun – in den letzten 50 Jahren hat sich das Vertrauen darauf zumindest ausgezahlt.³ Bis zum Beweis des Gegenteils halten wir es daher für sinnvoll, im Zusammenhang mit Risikoüberlegungen zu unterstellen, **dass die nächsten 50 Jahre im Mittel nicht wesentlich besser oder schlechter als die letzten 50 Jahre werden.**

Und wie waren die Ergebnisse in den letzten 50 Jahren denn so?

Der DAX erzielte **seit Anfang des Jahres 1964** im jährlichen Durchschnitt eine Rendite von **6,3%**, der S&P 500 von **9,8%** und der REX (seit 1968) eine Rendite von **6,8%**. (Der historische Renditevorsprung des S&P gegenüber dem DAX wird durch die historisch nahezu permanente Aufwertung der DM bzw. des EURO faktisch ausgeglichen). Ein Portfolio, das sich zu jeweils einem Drittel aus den Unternehmen des Dow Jones, des DAX und deutschen Staatsanleihen zusammensetzt, hätte also in den letzten 50 Jahre eine Rendite von ungefähr **7,6% p.a.** erzielt.

Wenn es also **theoretisch** so einfach ist, im Mittel eine Rendite 7,6 % pro Jahr zu erzielen, warum dann ständig und überall die unsägliche Diskussion über Risiken im Kapitalmarkt? Wir können es nicht mit Bestimmtheit sagen, aber offensichtlich ist es vielen Anlegern nicht genug, **ihr Kapital alle 10 Jahre (vor Kosten und Steuern) zu verdoppeln.**

Und obwohl wir vermuten, **dass die überwiegende Mehrzahl der (deutschen) Kapitalanleger im langfristigen Mittel meilenweit von einer Rendite von 7,6% pro Jahr entfernt ist**, soll es paradoxerweise wohl bei Vielen häufig „noch etwas mehr“ sein. Bei der Jagd nach höheren Renditen wird aber gerne übersehen, dass eine über marktbreiten Indices liegende Rendite regelmäßig mit einer Reihe unerwünschter „Nebenwirkungen“ korreliert, die nur von Wenigen wirklich erfolgreich gehandhabt werden können. Um diese Überrendite zu erzielen, muss man sich vorrangig mit Märkten und Marktsegmenten beschäftigen, die regelmäßig verschiedene Besonderheiten aufweisen.

Dazu gehören:

- Geringeres Emissionsvolumen bzw. Marktkapitalisierung
- Größere Kursausschläge (Volatilität) der Wertpapiere
- Geringeres Handelsvolumen, geringere Marktliquidität
- Erschwerte Informationsbeschaffung
- Erhöhtes Unternehmensrisiko (Alpha-Risiko)
- Sonderformen von Wertpapieren wie Genuss-Scheine oder Wandelanleihen
- Verlängerung der Haltedauer von Wertpapieren
- Binäre Ergebnispfade

³ Wer wesentliche Ereignisse aus dieser Zeitspanne (bis 1990) noch einmal im „Schnelldurchlauf“ verinnerlichen möchte, dem sei der Song „**We Didn't Start the Fire**“ von **Billy Joel** empfohlen.

In diesen traditionell weniger in der Öffentlichkeit präsenten Segmenten des Kapitalmarktes liegt auch der Anlageschwerpunkt unseres Beteiligungsportfolios. Wir glauben, in der langfristigen Betrachtung die impliziten Risiken in diesem Segment zugunsten einer über dem zu erwartenden Durchschnittsertrag liegenden Rendite tolerieren zu können. Auch an dieser Ansicht hat sich in den letzten fünf Geschäftsjahren nichts Wesentliches geändert.

Wir denken, dass wir uns mit unserem Risikoverständnis in guter Gesellschaft befinden: ***The biggest risk is not taking any risk ... In a world that changing really quickly, the only strategy that is guaranteed to fail is not taking risks.*** (Mark Zuckerberg, Facebook-Gründer und Hauptaktionär)

Wie wir ja bereits andeuteten, sehen wir uns eher als Chronisten denn als Astrologen. Bemerkenswerterweise macht das aber für die Qualität eines Ausblicks keinen nennenswerten Unterschied. Wie wir bei einer (zugegeben oberflächlichen) Recherche herausfanden, kommen empirische Studien insgesamt zu dem Ergebnis, dass **überprüfbare Aussagen von Astrologen** statistisch **nicht** signifikant **besser zutreffen als willkürliche Behauptungen**. Böse Zungen mögen an dieser Stelle behaupten, das gelte auch für Analysten. Sollte jemand diese Auffassung vertreten, möchten wir uns davon aber ausdrücklich distanzieren.

Wir gehen davon aus, dass man selbst im günstigen Fall nur langfristige Tendenzaussagen zur Kapitalmarktentwicklung treffen kann. Obgleich man mit einer langfristigen Anlagestrategie (und ihrer konsequenten Umsetzung) dank der Erfindung des Zinseszinses überragende Ergebnisse erzielen kann, reicht das den meisten Menschen nicht. Sie hätten idealerweise gern die Lottozahlen von nächster Woche, vergessen dabei aber im Zweifel die damit korrespondierende Quotenentwicklung.

Auch wenn diese Aussage trivial ist, sei es an dieser Stelle noch einmal gesagt: **Selbst über Zeiträume von 10 Jahren ist es nicht möglich, entscheidende Veränderungen in den Entwicklungen im Kapitalmarkt mit mehr als einer Zufallswahrscheinlichkeit vorherzusagen.**

Unter dieser Prämisse kann es also nur darum gehen, die Marktaussichten in einem historischen Kontext zu würdigen. Zuerst die schlechte Nachricht: Die Renditen im DAX werden in den nächsten Jahren vermutlich **deutlich hinter der jüngeren Vergangenheit zurückbleiben**. Wie wir festgestellt haben, lag die jährliche Durchschnittsrendite im DAX in den **letzten 50 Jahren im einstelligen Bereich**. Gleiches gilt für die letzten 40 Jahre, die letzten 30 Jahre, die letzten 20 Jahre oder die letzten 10 Jahre. Gefühlsmäßig würden wir sagen, dass dieser lange Zeitraum wirtschaftlich in der Summe keine schlechte Zeitspanne war. Es gibt zumindest aus unserer Sicht keinen Grund anzunehmen, dass **die nächsten Jahrzehnte wesentlich besser werden**.

Sehen Sie die vergangenen DAX-Renditen in den verschiedenen Zeitintervallen pro Jahr:

1964 – 2013	6,3%	50 Jahre
1974 – 2013	8,2%	40 Jahre
1984 – 2013	8,7%	30 Jahre
1994 – 2013	7,4%	20 Jahre
2004 – 2013	9,2%	10 Jahre
2009 – 2013	14,7%	5 Jahre
2012 – 2013	27,6%	2 Jahre

Wie man unschwer erkennen kann, ist die Indexentwicklung dem historischen Durchschnitt in den letzten Jahren deutlich enteilt. Jeder, der glaubt, die Entwicklung der letzten fünf oder gar zwei Jahre würde sich über längere Zeiträume fortschreiben lassen, dürfte unter Realitätsverlust leiden.

Nun die gute Nachricht: Nehmen wir mal optimistischerweise an, der DAX würde in den nächsten zehn Jahren um 9,2% p.a. steigen (wie in den letzten zehn Jahren). Am **31. Dezember 2023** stünde der DAX dann ziemlich exakt bei **23.000 Punkten**. Wenn das kein Grund zum Feiern ist!

Bis dahin ist es aber noch ein weiter Weg. In jedem Fall müssen wir uns auf bescheidenere Zeiten als die der letzten beiden Jahre einstellen. Berücksichtigung sollte auch die durchschnittliche Index-Volatilität des DAX finden, die bei 25% liegen mag – aber Achtung – aktuell deutlich niedriger ist. In der Summe sind unseres Erachtens zukünftig unterjährige **Indexrückgänge von 2.000 Punkten deutlich wahrscheinlicher** als weitere hochdynamische Anstiege wie in den letzten beiden Jahren.

In den vergangenen Jahren haben wir Ihnen im langjährigen Mittel eine jährliche Zielrendite von 12% – 15% auf das Nettovermögen in Aussicht gestellt. Das Jahr 2013 stellt den Abschluss des ersten Fünfjahreszeitraums der jüngeren SPARTA-Historie dar. Wir können erfreut feststellen, dass wir in den letzten fünf Jahren im Durchschnitt ein Ergebnis leicht oberhalb der genannten Bandbreite erzielt haben.

Hierfür sollten wir uns allerdings nicht zu sehr auf die Schultern klopfen, da – wie bereits ausführlich diskutiert – in diesem Zeitraum ein ordentlicher Rückenwind an den Börsen die Erzielung einer guten Rendite erleichterte.

Dies wird zukünftig vermutlich nicht mehr so einfach sein, auch wenn aktuell scheinbar alles für eine Anlage in Aktien spricht, und es relativ ruhig um die diversen Krisen der Vorjahre geworden ist. Wechselhafteres Wetter erscheint aber wahrscheinlich, und da wird es Zeit, Renditeerwartung und Segelfläche zu reduzieren. **Langfristig streben wir durchschnittlich aber auch weiterhin eine zweistellige Zielrendite an.**

Zum guten Schluss, angesichts sinkender Renditen, noch etwas Versöhnliches, das wir bei unserem Lieblings-Finanzanalytiker **Volker Looman** zum Jahresende 2013 gefunden haben:

„Geldanlagen sind in vielen Haushalten kein Thema, weil kaum Überschüsse vorhanden sind. Stattdessen sollten sich mehr Menschen mit Dingen beschäftigen, auf die es im Leben wirklich ankommt. Die Bürger brauchen Gesundheit. Die Hälfte essen, ein Viertel trinken und ein Mehrfaches bewegen, das wirkt Wunder. Die Leute brauchen Bildung. Die Hälfte fernsehen, ein Viertel telefonieren und ein Mehrfaches lesen, das macht sich im Kopf bemerkbar.“

Dem können wir nichts hinzufügen.

Hamburg, im März 2014

Dr. Olaf Hein
Vorstand

Christoph Schäfers
Vorstand

Dr. Martin Possienke
Vorstand

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2013

AKTIVA		31.12.2013	31.12.2012
	EUR	EUR	EUR
Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		2,00	2.807,00
II. Sachanlagen			
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		22.330,00	8.025,00
III. Finanzanlagen			
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.121.688,49		
Wertpapiere des Anlagevermögens	11.284.168,69	12.405.857,18	11.584.926,68
		12.428.189,18	11.595.758,68
Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,00		
Sonstige Vermögensgegenstände	1.410.893,10	1.410.893,10	2.165.276,51
II. Wertpapiere			
Sonstige Wertpapiere		19.045.278,56	16.947.493,84
III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten			
		4.583.831,14	3.016.440,82
		25.040.002,80	22.129.211,17
		37.468.191,98	33.724.969,85

PASSIVA	31.12.2013	31.12.2012
	EUR	EUR
Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	10.596.264,00	10.596.264,00
II. Kapitalrücklage	7.111.504,74	7.111.504,74
III. Gewinnrücklagen		
Gesetzliche Rücklage	14.978,70	14.978,70
IV. Gewinnvortrag	14.739.746,14	12.909.415,32
v. Jahresüberschuss	3.393.644,29	1.830.330,82
	35.856.137,87	32.462.493,58
Rückstellungen		
1. Steuerrückstellungen	131.282,00	78.316,60
2. Sonstige Rückstellungen	1.434.135,00	1.145.080,00
	1.565.417,00	1.223.396,60
Verbindlichkeiten		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen -- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 12.566,28 (i.Vj. EUR 2.879,69) --	12.566,28	2.879,69
2. Sonstige Verbindlichkeiten -- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 36.199,98 (i.Vj. EUR 36.199,98) -- -- davon aus Steuern EUR 13.635,17 (i.Vj. EUR 13.751,52) --	34.070,83	36.199,98
	46.637,11	39.079,67
	37.468.191,98	33.724.969,85

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG		2013	2012
vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013		EUR	EUR
Umsatzerlöse aus dem Wertpapierhandel		21.213.322,25	24.398.665,50
Aufwendungen für Wertpapiere		-17.428.388,09	-22.545.511,37
Sonstige betriebliche Erträge		1.394.339,80	1.858.515,77
Rohergebnis		5.179.273,96	3.711.669,90
Personalaufwand			
Löhne und Gehälter	-1.651.245,00		-1.421.519,24
Soziale Abgaben	-26.523,52	-1.677.768,52	-27.066,95
- davon für Altersversorgung			
EUR 3.285,88 (i.Vj. EUR 3.285,88)			
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		-7.630,13	-8.359,79
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-451.993,21	-446.726,72
Betriebsergebnis		3.041.882,10	1.807.997,20
Erträge aus anderen Wertpapieren		46.069,40	55.390,50
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		603.750,90	396.208,14
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens		-135.638,73	-366.681,40
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-4.610,61	-400,84
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		3.551.453,06	1.892.513,60
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-157.808,77	-62.182,78
Jahresüberschuss		3.393.644,29	1.830.330,82
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		14.739.746,14	12.909.415,32
Bilanzgewinn		18.133.390,43	14.739.746,14

ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2013

ALLGEMEINE ANGABEN

Der Jahresabschluss der SPARTA AG für das Geschäftsjahr 2013 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 ZU DER BILANZ

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens der SPARTA AG im Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013 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 741.886) ausgewiesen.

Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände

	31.12.2013 in EUR	31.12.2012 in EUR
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	28.802
Sonstige Vermögensgegenstände	1.410.893	2.136.475

Sämtliche Forderungen sind innerhalb eines Jahres fällig.

Die Sonstigen Vermögensgegenstände setzen sich zusammen aus einem Portfolio latenter Abfindungsergänzungsansprüche (EUR 1.257.790) sowie Steuererstattungsansprüchen (EUR 153.103).

Sonstige Wertpapiere

Unter diesem Posten sind Aktien und Genussscheine 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 29. August 2013 ermächtigte den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 28. August 2018 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu EUR 5.258.120 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von insgesamt bis zu 378.438 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2013).

Bedingtes Kapital

Das bedingte Kapital diene der Bedienung von Wandel- bzw. Optionsrechten, die aufgrund einer Ermächtigung der Hauptversammlung vom 23. Juli 2008 begeben werden sollten. Die Gesellschaft hat zu

keiner Zeit von dieser Ermächtigung Gebrauch gemacht und Wandel- bzw. Optionsrechte begeben. Solche Rechte können jetzt aufgrund des Zeitablaufs der Ermächtigung auch nicht mehr begeben werden. Damit hat sich das Bedingte Kapital im Zeitablauf erledigt und wurde entsprechend mit Beschluss des Aufsichtsrats ersatzlos aufgehoben.

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage beträgt zum 31. Dezember 2013 EUR 7.111.505.

Gewinnrücklagen

Die gesetzliche Rücklage beläuft sich auf EUR 14.979.

Bilanzgewinn

Im Geschäftsjahr 2013 ergab sich ein Jahresüberschuss in Höhe von EUR 3.393.644. Unter Zurechnung des Gewinnvortrages aus dem Vorjahr in Höhe von EUR 14.739.746 ergibt sich ein Bilanzgewinn von EUR 18.133.390. Die Hauptversammlung der SPARTA AG beschließt über die Verwendung des Bilanzgewinns.

Rückstellungen

Die Steuerrückstellungen belaufen sich auf EUR 131.282 und betreffen die Gewerbesteuer für die Jahre 2012 und 2013 sowie eine Nachzahlung für Umsatzsteuer.

Die Sonstigen Rückstellungen in Höhe von EUR 1.434.135 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

	31.12.2013 in EUR	31.12.2012 in EUR
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	12.566	2.880
Sonstige Verbindlichkeiten	34.071	36.200

Die Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

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 2013 EUR 20.436 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 13.635 (Vorjahr EUR 13.752).

ERLÄUTERUNGEN ZU DER GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse in Höhe von EUR 21.213.322 enthalten die um die Verkaufsgebühren geminderten Erlöse aus Wertpapierverkäufen des Umlaufvermögens.

Aufwendungen für Wertpapiere

Die Aufwendungen für Wertpapiere in Höhe von EUR 17.428.388 ergeben sich aus den durchschnittlichen Anschaffungskosten der im Berichtsjahr verkauften Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Sonstige betriebliche Erträge

Die Sonstigen betrieblichen Erträge belaufen sich auf EUR 1.394.340. Im Wesentlichen ergibt sich die Summe aus dem Ergebnis aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens in Höhe von EUR 1.294.374. Im Jahr 2013 konnten keine Zahlungen von Nachbesserungen aus Spruchverfahren vereinnahmt werden.

Personalaufwand

Der Personalaufwand enthält Löhne und Gehälter in Höhe von EUR 1.651.245 und soziale Abgaben in Höhe von EUR 26.524.

Abschreibungen auf Immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen

Die Abschreibungen auf Immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen betragen EUR 7.630 und sind aus dem diesem Anhang beigefügten Anlagenspiegel ersichtlich.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von EUR 451.993 bestehen vorwiegend aus Aufwendungen für Prüfungs-, Rechts-, Beratungs- und Buchführungskosten (EUR 152.565), Kosten für die Durchführung der Hauptversammlung (EUR 43.180) sowie Raumkosten (EUR 79.077).

Erträge aus anderen Wertpapieren

Die Erträge aus anderen Wertpapieren in Höhe von EUR 46.069 ergeben sich aus Dividendenzahlungen aus Wertpapieren des Anlagevermögens.

Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

Die Sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge in Höhe von EUR 603.751 beinhalten Dividendenzahlungen aus Wertpapieren des Umlaufvermögens und Guthabenzinsen auf Bankkonten.

Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens belaufen sich auf insgesamt EUR 135.639. Davon entfällt mit EUR 122.062 der größte Teil auf eine Wertberichtigung auf das Portfolio latenter Abfindungsergänzungsansprüche. Es handelt sich um ein Verfahren, das ohne Nachzahlung beendet worden ist. Darüber hinaus erfolgte eine Abschreibung auf die Beteiligung an der SPARTA Invest AG in Höhe von EUR 13.577.

Zinsen und ähnliche Aufwendungen

Die Zinsen und ähnliche Aufwendungen in Höhe von EUR 4.611 resultieren aus Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten.

Steuern vom Einkommen und Ertrag

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag im Geschäftsjahr 2013 in Höhe von EUR 157.809 berücksichtigt den Steueraufwand für die Berichtsperiode.

SONSTIGE ANGABEN

Aufstellung des Anteilsbesitzes gemäß § 285 Nr. 11 HGB

	Kapitalanteil	Eigenkapital	Ergebnis
	31.12.2013	31.12.2013	31.12.2013
	in %	in EUR	in EUR
FALKENSTEIN Nebenwerte AG			
Hamburg	93,10	613.316	29.531
SPARTA Invest AG			
Hamburg	100,00	741.886	-13.577

Anzahl der Arbeitnehmer

Die Gesellschaft beschäftigte im Jahr 2013 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 185.080.

Abschlussprüfer

Das im Geschäftsjahr 2013 für den Abschlussprüfer KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, als Aufwand erfasste Honorar beträgt EUR 13.286 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 2013 erhält der Vorstand Gesamtbezüge in Höhe von EUR 1.527.119. Die Gesamtbezüge ergeben sich aus einer festen Vergütung in Höhe von EUR 227.119 und der variablen Vergütungskomponente in Höhe von EUR 1.300.000.

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, Mainz.

Im Jahr 2013 wurde dem Aufsichtsrat eine Vergütung von insgesamt EUR 35.000 gezahlt, davon entfallen EUR 15.000 auf den Vorsitzenden und jeweils 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, 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, Mainz, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- SPARTA Invest AG, Hamburg.

Hamburg, 17. März 2014

Dr. Olaf Hein
Vorstand

Christoph Schäfers
Vorstand

Dr. Martin Possienke
Vorstand

ANLAGENSPIEGEL

Anschaffungskosten

	01.01.2013	Zugang	Umbuchung	Abgang	31.12.2013
	EUR	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	0,00	9.699,00
	9.699,50	0,00	0,00	0,00	9.699,50
II. Sachanlagen					
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	53.982,06	19.130,13	0,00	60,00	73.052,19
	53.982,06	19.130,13	0,00	60,00	73.052,19
III Finanzanlagen					
.					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	17.154.862,99	0,00	0,00	0,00	17.154.862,99
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	10.526.834,71	4.514.405,40	333.177,30	3.423.894,12	11.284.168,69
	27.681.697,70	4.514.405,40	333.177,30	3.423.894,12	28.439.031,68
	27.745.379,26	4.533.535,53	333.177,30	3.423.954,12	28.521.783,37

Kumulierte Abschreibungen			Buchwerte		
01.01.2013	Zugang	Abgang	31.12.2013	31.12.2013	31.12.2012
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
6.892,50	2.805,00	0,00	9.697,50	2,00	2.807,00
6.892,50	2.805,00	0,00	9.697,50	2,00	2.807,00
45.957,06	4.825,13	60,00	50.722,19	22.330,00	8.025,00
45.957,06	4.825,13	60,00	50.722,19	22.330,00	8.025,00
16.019.597,35	13.577,15	0,00	16.033.174,50	1.121.688,49	1.135.181,28
77.173,67	0,00	77.173,67	0,00	11.284.168,69	10.449.661,04
16.096.771,02	13.577,15	77.173,67	16.033.174,50	12.405.857,18	11.584.842,32
16.149.620,58	21.207,28	77.233,67	16.093.594,19	12.428.189,18	11.595.674,32

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 2013 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 28. März 2014

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Behrens
Wirtschaftsprüfer

Schmidt
Wirtschaftsprüfer

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Sehr geehrte Aktionäre,
sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat der SPARTA AG nahm im Geschäftsjahr 2013 die ihm nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung übertragenen Aufgaben wahr und hat an allen Entscheidungen zu wichtigen Einzelfragen beratend mitgewirkt. Er erörterte mit dem Vorstand im Rahmen von drei Sitzungen am 25. April, 28. August und 4. Dezember 2013 sowie in zahlreichen Einzelbesprechungen den Geschäftsverlauf der SPARTA AG und ließ sich über die geschäftliche und strategische Entwicklung der Gesellschaft, insbesondere über deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage umfassend unterrichten. An diesen Sitzungen haben jeweils alle Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen.

Daneben hat der Vorstand den Aufsichtsrat regelmäßig schriftlich und mündlich über die Situation der Gesellschaft informiert und anlassbezogen über besondere Maßnahmen und Ereignisse berichtet. Damit war der Aufsichtsrat in alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung unmittelbar eingebunden. Die Bildung von Ausschüssen war nicht erforderlich.

Schwerpunkte der Beratung im Jahr 2013

Über die gewöhnlichen Beratungen zur Liquiditäts-, Ertrags- und Vermögenslage der SPARTA AG hinaus befasste sich der Aufsichtsrat mit wichtigen Einzelthemen der Gesellschaft und fasste alle entsprechend erforderlichen Beschlüsse. Die Schwerpunkte der Beratungen im Berichtsjahr bildeten 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 2013

Die Hauptversammlung vom 29. August 2013 hat die KPMG AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, zum Abschlussprüfer bestellt. Die KPMG AG hat den gemäß Handelsgesetzbuch aufgestellten Jahresabschluss mit Lagebericht für das Geschäftsjahr 2013 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 den Mitgliedern des Aufsichtsrats zur Verfügung gestellt. In der Aufsichtsratssitzung zur Bilanzfeststellung am 1. April 2014 hat der Abschlussprüfer teilgenommen und die wesentlichen Ergebnisse der Prüfung erläutert. Darüber hinaus stand auch der Vorstand für die Beantwortung von Fragen und ergänzenden Auskünften zur Verfügung.

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. Mit dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns, der einen Vortrag auf neue Rechnung vorsieht, ist der Aufsichtsrat einverstanden.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und den Mitarbeitern der SPARTA AG für ihren persönlichen Einsatz und ihre Leistung im Geschäftsjahr 2013.

Hamburg, den 1. April 2014

Der Aufsichtsrat

Dr. Lukas Lenz

Vorsitzender des Aufsichtsrats

Antworten zum Finanz-Pisatest

Antwort 1 a): Peter

Beide Männer legen jeweils 50.000 Euro an. Da Peter die monatlichen Sparbeiträge jedoch über einen längeren Zeitraum streckt, kann der Zinseszinsseffekt stärker wirken. Angenommen der Zins liegt konstant bei 5 Prozent, hat Peter mit 65 rund 240.000 Euro zur Verfügung und Hans nur rund 130.000 Euro.

Antwort 2 c): Um ungefähr 200 Euro

40 Euro (2 Euro mal 20 Jahre) sind zu wenig, da die Basis zur Gebührenberechnung nur im ersten Jahr 100 beträgt. Mit den Jahren erhöht sich über den Zinseszinsseffekt das Vermögen und damit auch der Gebührenbetrag in Euro. Die Gebühren steigen erst langsam und dann schneller. Sie liegen bei 207 Euro.

Antwort 3 b): 5 Cent

Die Rechenaufgabe geht so: $x + (x + 1) = 1,10$. Das x steht für den Ball, das x plus 1 für den Schläger.

Antwort 4 a): 5 Minuten

Eine Maschine stellt innerhalb von fünf Minuten eine Schraube her. 100 Maschinen stellen damit in ebenfalls fünf Minuten 100 Schrauben her.

Antwort 5 b): 35 Tage

Die Seerose verdoppelt jeden Tag ihre Größe. Am Vortag ist sie also immer halb so groß wie am Tag darauf. Daher muss sie am 35. Tag den See zur Hälfte bedeckt haben.

Antwort 6 a): Martin ist Angestellter

Die Antwort 2 ist als Sonderfall in Antwort 1 enthalten und darum unwahrscheinlicher. Antwort 2 ist damit sicher falsch. Da es viel mehr Angestellte gibt als Selbstständige, ist davon auszugehen, dass Antwort 1 wahrscheinlicher ist als Antwort 3. Antwort 3 ist streng genommen nicht falsch.

Antwort 7 a): 50 Euro für den Dortmund-Sieg

Man orientiert sich an der erwarteten Auszahlung. Bei Setzen auf einen Dortmund-Sieg ist der Erwartungswert $50 \text{ Euro} \times 0,8 = 40 \text{ Euro}$. Beim Setzen darauf, dass Dortmund zweimal nicht gewinnt, ist er nur $(1-0,8) \times 850 \text{ Euro} = 34 \text{ Euro}$. Demnach ist die erwartete Auszahlung kleiner und gleichzeitig das Risiko höher.

Antwort 8 b): Zwischen 90 und 130 Euro

Der Erwartungswert für das Vermögen in einem Jahr beträgt zwar 110 Euro. Die Wahrscheinlichkeit, dass genau dieser Wert erreicht wird, ist jedoch wegen der möglichen Schwankungen verschwindend gering. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Endbetrag zwischen 90 und 130 Euro liegt, ist am höchsten.

Antwort 9 c): Nahe Null

Bei 1 Million Würfeln liegt der Prozentsatz fast sicher nahe 50 Prozent.

Antwort 10 b): 75 Prozent

Das berechnet sich $1 - (0,5 \times 0,5) = 1 - 0,25 = 0,75$. Diese Berechnung gilt freilich nur, wenn die beiden Wahrscheinlichkeiten unkorreliert sind, was strenggenommen beim Wetter nicht der Fall ist. Auf jeden Fall gilt: die Wahrscheinlichkeiten addieren sich nicht.

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, Mainz, 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.

Stammdaten der SPARTA AG (31. Dezember 2013)

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 64,00 (Frankfurt)
Marktkapitalisierung	EUR 48.440.064
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 2013 in Aktien	Stück 85.931
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