

## Lagebericht der SPARTA AG für das Geschäftsjahr 2012

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

### *„Unter dem Scheitel ist alles eitel“*

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

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

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

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

## I. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

### Rückblick

*„Everything is obvious, once you know the answer“.*

*(Duncan Watts)*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **II. Geschäftsverlauf**

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

### **Niedrigeres Wertpapierergebnis gegenüber dem Vorjahr**

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

### **Gute Entwicklung des Wertpapierportfolios – geringer Abschreibungsbedarf**

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

## **III. Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage**

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

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

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

Der Vermögenszuwachs des Wertpapierportfolios im Geschäftsjahr 2012 ergab sich aus der guten Kursentwicklung wesentlicher Wertpapierposition, die sich zum Bilanzstichtag noch im Bestand

befanden. Während eine Bilanzierung nach dem Handelsgesetzbuch erst ein Aufzeigen der Gewinne bei der Realisierung, sprich dem Verkauf der Wertpapiere zulässt, orientiert sich die erfolgsabhängige Vergütung an der Wertentwicklung des Wertpapierportfolios zum jeweiligen Stichtag. Die geschieht mit Hilfe eines standardisierten Berechnungsschemas, das sowohl das Erreichen einer Mindestrendite als auch das wertmäßige Überschreiten alter Höchststände des Portfolios berücksichtigt.

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

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

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

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

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

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

Die Finanzanlagen der Gesellschaft in Höhe von EUR 11.584.927 (im Vorjahr EUR 8.276.539) beinhalten die Anteile an verbundenen Unternehmen – SPARTA Invest AG (EUR 755.464) und FALKENSTEIN Nebenwerte AG (EUR 379.802) – sowie die Wertpapiere des Anlagevermögens (EUR 10.449.661).

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

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

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

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

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

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

#### IV. Risikobericht

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

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

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

Die Realität sieht allerdings völlig anders aus: **Seit 1996 gab es nur ein einziges Jahr, in dem die Jahresrendite des DAX in einer Spanne zwischen minus 5% und plus 15% lag**. Dafür gab es in diesem Zeitraum sechs Mal ein Plus von mehr als 25% und vier Mal ein Minus von mehr als 10%. Mit anderen Worten: Die Überraschung ist der Normalfall. Das wussten Sie aber wahrscheinlich ohnehin schon.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

---

<sup>1</sup> „Nichts wird jemals endgültig errungen.“

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

**a) verschenkt den Renditevorteil einer langfristigen Anlagestrategie**

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

**b) fördert eine sogenannte closet indexation.**

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

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

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

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

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

---

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

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

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

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

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

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

## V. Ausblick - Teil I

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

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

---

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

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

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

### **Also?**

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

Und so können wir Ihnen nur den guten Rat geben: Lesen Sie alles, aber nur keine Prognosen! Halten Sie sich stattdessen daran, was wir bereits im vergangenen Jahr geschrieben haben<sup>4</sup> und wir Ihnen hier noch einmal in einer Kurzfassung an Hand geben möchten:

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

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

### **Ausblick - Teil II**

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

---

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

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

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

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

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

Hamburg, im März 2013

Dr. Olaf Hein  
Vorstand

Christoph Schäfers  
Vorstand

Dr. Martin Possienke  
Vorstand

## BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2012

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

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

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



# **ANHANG DER SPARTA AG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2012**

## **ALLGEMEINE ANGABEN**

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

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

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

## **BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN**

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

### **Immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen**

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

### **Finanzanlagen**

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

### **Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände**

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

### **Wertpapiere**

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

### **Rückstellungen**

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

### **Verbindlichkeiten**

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Erfüllungsbetrag ausgewiesen.

## **ERLÄUTERUNGEN ZU DER BILANZ**

### **Anlagevermögen**

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

### **Finanzanlagen**

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

### **Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände**

Sämtliche Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände sind innerhalb eines Jahres fällig.

	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
	<b>in EUR</b>	<b>in EUR</b>
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	28.802	0
Sonstige Vermögensgegenstände	2.136.475	2.139.571

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

### **Sonstige Wertpapiere**

Unter diesem Posten sind Aktien börsennotierter Gesellschaften ausgewiesen.

### **Gezeichnetes Kapital**

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

### **Genehmigtes Kapital**

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

### **Bedingtes Kapital I**

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

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

### **Kapitalrücklage**

Die Kapitalrücklage beträgt zum 31. Dezember 2012 EUR 7.111.505.

### **Gewinnrücklagen**

Die gesetzliche Rücklage beläuft sich auf EUR 14.979.

### **Bilanzgewinn**

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

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

### **Rückstellungen**

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

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

### **Verbindlichkeiten**

Die Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
	<b>in EUR</b>	<b>in EUR</b>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.880	351.931
Sonstige Verbindlichkeiten	36.200	31.498

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

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

## **ERLÄUTERUNGEN ZU DER GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG**

### **Umsatzerlöse**

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

### **Aufwendungen für Wertpapiere**

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

### **Sonstige betriebliche Erträge**

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

### **Personalaufwand**

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

### **Abschreibungen auf Immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen**

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

### **Sonstige betriebliche Aufwendungen**

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

### **Erträge aus anderen Wertpapieren**

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

### **Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge**

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

### **Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens**

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

### **Zinsen und ähnliche Aufwendungen**

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

### **SONSTIGE ANGABEN**

#### **Aufstellung des Anteilsbesitzes gemäß § 285 Nr. 11 HGB**

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

#### **Anzahl der Arbeitnehmer**

Die Gesellschaft beschäftigte im Jahr 2012 durchschnittlich zwei Mitarbeiter.

#### **Finanzielle Verpflichtungen**

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

#### **Abschlussprüfer**

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

Zum **Vorstand** ist bestellt:

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

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

#### **Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten:**

##### **Christoph Schäfers**

- SPARTA Invest AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats.

##### **Dr. Martin Possienke**

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

Dem **Aufsichtsrat** gehören an:

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

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

#### **Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten:**

##### **Dr. Lukas Lenz**

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

##### **Hans-Jörg Schmidt**

- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg.

##### **Joachim Schmitt**

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

Hamburg, 28. März 2013

Christoph Schäfers  
Vorstand

Dr. Olaf Hein  
Vorstand

Dr. Martin Possienke  
Vorstand

## Entwicklung des Anlagevermögens

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

Kumulierte Abschreibungen			Buchwerte		
01.01.2012	Abschreibungen des Geschäftsjahres	Abgänge	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2010
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
3.660,50	3.232,00	0,00	6.892,50	6.039,00	6.039,00
<b>3.660,50</b>	<b>3.232,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6.892,50</b>	<b>2.807,00</b>	<b>6.039,00</b>
41.450,06	5.127,79	620,79	45.957,06	8.025,00	9.212,00
<b>41.450,06</b>	<b>5.127,79</b>	<b>620,79</b>	<b>45.957,06</b>	<b>8.025,00</b>	<b>9.212,00</b>
15.869.482,72	150.114,63	0,00	16.019.597,35	1.135.265,64	1.285.380,27
441.182,63	0,00	364.008,96	77.173,67	10.449.661,04	6.991.158,41
<b>16.310.665,35</b>	<b>150.114,63</b>	<b>364.008,96</b>	<b>16.096.771,02</b>	<b>11.584.926,68</b>	<b>8.276.538,68</b>
<b>16.355.775,91</b>	<b>158.474,42</b>	<b>364.629,75</b>	<b>16.149.620,58</b>	<b>11.595.758,68</b>	<b>8.291.789,68</b>



## **BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS**

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

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Hamburg, den 12. April 2013

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Behrens  
Wirtschaftsprüfer

Schmidt  
Wirtschaftsprüfer