



Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2013

**SPARTA
Aktiengesellschaft**

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 grundsätzliche 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 DER SPARTA AG 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 „Notleidende 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**

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

Wohnimmobilien, vorrangig in den Zentrumslagen großer Städte. Die Immobilienpreise haben mittlerweile allerdings ein Niveau erreicht, dass „*nicht von längerfristigen demographischen und wirtschaftlichen Einflussfaktoren gedeckt ist*“, wie die Bundesbank Ende letzten Jahres staubtrocken schrieb.

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 Neu-Kölln 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 seine 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 schneidige 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 jene 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 Spruchverfahrens 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 47,37je 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 verbriefter 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.

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

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

IV. 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,**

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?*

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 „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?

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.

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

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 der 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 optimistischer Weise 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	12.566,28	2.879,69
-- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 12.566,28 (i.Vj. EUR 2.879,69) --		
2. Sonstige Verbindlichkeiten	34.070,83	36.199,98
-- 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) --		
	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 DER SPARTA AG 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 beigelegten 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	31.12.2012
	EUR	EUR
Forderungen aus Lieferung und Leistung	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 EUR	31.12.2012 EUR
Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung	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 31.12.2013 in %	Eigenkapital 31.12.2013 in EUR	Ergebnis 31.12.2013 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

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