



THE PRICES.
FULL PRICE, HALF PRICE, HIGH PRICE & LOW PRICE.

A reproduction of an 1827 drawing by M. Epton, Esq. from the Arshold and S. Bleichroeder, Inc. Collection

Gehobenes Privatkundengeschäft

In seiner Kunden-Post pflegt Karl von Kahn eine Kolumne „Das Zitat der Woche“. Das war, fand er, eine schöne Möglichkeit, seine Kunden aufzuklären, ihnen seine Geschäfts-Philosophie nahezubringen. In der letzten Woche stand da: **Money makes money. And the money that makes money, makes more money.**

Benjamin Franklin. Immerhin. Dieses Zitat hatten vierzehn Kunden mit herzlichen Zuschriften beantwortet. Die wird er in der nächsten Kunden-Post veröffentlichen. Seine Kunden sollten sich in einem ungegründeten, aber spürbaren Club befinden.

Amei Varnbühler-Bülow-Wachtel war seine älteste Kundin überhaupt. Da sie selber gegen den Alterszucker kämpfte, war sie interessiert an Anlagen im Pharmafeld. Sie wollte immer genau informiert werden über die Produkte der Firmen, deren Aktien sie kaufen sollte. Karl hatte, auch wenn gewisse Formulierungen Pflicht waren, an jedem Montag Substanz zu bieten. Montag ist Spieltag. Sie will ihre Geschäftsentscheidungen verstanden wissen als Spielzüge.

Heute hat er der Gnädigen Frau einen Kauf zu empfehlen der geschaffen ist für sie. Wir greifen, wenn sie mir folgen möchten, jetzt zu. **Paion**, die Bio-Tech-Firma, die sich neulich so unbeholfen an die Börse gewagt hat. Er hat den stotternden Start für sie beobachtet. Der Einstiegskurs wurde dreimal gesenkt, zuerst sollte die Aktie vierzehn kosten, dann zwölf, dann zehn, jetzt also acht. Jetzt wären wir, wenn sie wollen, dabei. Entwickelt wird ein blutgerinnsellösendes Medikament, dessen Wirkstoff aus dem Speichel einer südamerikanischen Fledermaus stammt, das dann aber genetisch produziert wird und Schlaganfallpatienten dramatisch schnell rettet.

Amei Varnbühler-Bülow-Wachtel ließ sich dazu bewegen, dabeizusein. Ist notiert, sagte sie, morgen hören sie von mir, an wie viel denken sie?

Fünzigtausend, sagte Karl von Kahn und sprach die Zahl, wie es zum Ritual beziehungsweise Spiel gehörte, so leichthin, als sei das nichts.

Wenn ich einsteige, sagte sie und wiederholte rituell, wenn ich einsteige, schlage ich die Finanzierung vor. Sie schlug immer die Finanzierung vor. Diesmal hieß das, sie wollte die Finanzierung aus ihrem Schering-Portfolio herübergeholt wissen, weil sie in der Süddeutschen gelesen hatte, **Schering** sei mit Yasmin und Mirena zum Weltmarktführer bei den Verhütungsmitteln aufgestiegen.

Da wollte sie nicht mehr dabeisein. Das konnte ihr Karl nur mit einer Einschränkung zusagen. Er werde ihre Schering-Aktien erst verkaufen, wenn sich die gerade von Schering-Chef verkündeten Rekordergebnisse und die dazugelieferten Zukunftsvisionen, dass nämlich von jetzt an der Gewinn stärker wachsen solle als der Umsatz, in einer Kurssteigerung bemerkbar gemacht haben wird. Da es dann aber für den günstigen Einstiegskurs bei **Paion** zu spät sein könnte, werde er den Einstieg für die Gnädige Frau mit deren Erlaubnis per Kredit finanzieren. Kredite lungerten ja zur Zeit auf dem Markt herum und betteln förmlich darum, aufgenommen zu werden. Da er aber immer das ganze Portfolio der Gnädigen Frau im Blick habe, und er möchte es lieber ein **Anlagen-Gewächshaus** nennen als ein Portfolio, könnte er ihr auch vorschlagen, den Einstieg bei Paion mit dem Verkauf von **Puma**-Werten zu finanzieren.

Zwei Gründe dafür: Heute morgen die Meldung, Puma kauft weiter eigene Aktien zurück, für weitere hundert Millionen Euro, das heißt, die Puma-Aktien werden steigen. Zweitens: Puma-Papiere wirken im Werte-Gewächshaus der Gnädigen Frau eher fremd.

Und genau deshalb bleiben sie drin, rief die Kundin. Um ihre Instinktsouveränität habe ich sie immer beneidet, sagte Karl im Finalton. Er sei glücklich, die Gnädige Frau heute wieder so situationsbewusst und dazu noch jahreszeitgemäß, also nichts als frühlingshaft erlebt zu haben.

Wir hören voneinander.

Sie von mir, mein Lieber, sagte sie. Adieu.

Adieu, sagte Karl, wie es zum Ritual gehörte, deutlich leiser als sie.

Zusammengestellt aus dem Roman

Angstblüte von **Martin Walser**

Rowohlt Verlag GmbH 2006

FALKENSTEIN auf einen Blick

Bilanzdaten in TEUR	2002	2003	2004	2005	2006
Finanzanlagen	1.705	9.605	16.696	22.865	38.411
Wertpapiere	2.768	2.269	857	248	2.490
Bilanzsumme	6.322	13.038	19.208	25.668	42.257
Eigenkapital	5.127	6.421	9.813	15.427	21.818
Bankverbindlichkeiten	1.000	4.122	7.907	8.646	19.579
Eigenkapitalquote	81%	49%	51%	60%	52%
Gearing Ratio	0,23	1,03	0,95	0,66	0,94
Ergebnisdaten in TEUR	2002	2003	2004	2005	2006
Umsatzerlöse (Wertpapiere)	10.592	16.808	10.000	14.655	18.315
Aufwendungen (Wertpapiere)	-10.331	-15.561	-9.501	-13.856	-17.943
Rohergebnis	642	2.335	1.959	5.985	8.618
EBIT	42	1.765	1.471	4.380	8.071
EBT	13	1.612	1.133	4.007	7.355
Jahresüberschuss	13	1.294	1.117	3.685	7.266
Eigenkapitalrendite (ohne stille Reserven)	0,3%	25,2%	17,4%	37,6%	47,1%
Angaben zur Aktie	2002	2003	2004	2005	2006
Ausstehende Aktien im Jahresdurchschnitt	291.667	300.000	300.000	408.333	500.000
Ausstehende Aktien zum Jahresende	300.000	300.000	400.000 ¹⁾	500.000	500.000
Jahresendkurs in EUR ²⁾	-	20,60	30,00	45,00 ³⁾	70,00
Börsenkapitalisierung zum Jahresende in TEUR	-	6.180	12.000	22.500	35.000
Aktienumsätze in Stück	-	38.409	45.165	73.409	91.712
Dividendensumme in EUR	0	225.000	0	875.000	1.000.000
Kennzahlen pro Aktie in EUR ⁴⁾	2002	2003	2004	2005	2006
Eigenkapital	17,58	21,40	32,71	37,78	43,64
EBIT	0,14	5,88	4,90	10,73	16,14
Jahresüberschuss	0,05	4,31	3,72	9,03	14,53
Dividende	0,00	0,75	0,00	1,75	2,00
Marktdaten	2002	2003	2004	2005	2006
DAX	2.892,63	3.965,16	4.256,08	5.408,26	6.596,92
MDAX	3.024,82	4.469,23	5.375,74	7.311,53	9.404,89

¹⁾ Die Kapitalerhöhung um weitere 100.000 Aktien (Nominal 500.000 Euro) wurde am 30.12.2004 ins Handelsregister eingetragen.

²⁾ Die Aktie wurde am 17. Februar 2003 in den Freiverkehr einbezogen.

³⁾ Ex FABERA-Zertifikat.

⁴⁾ Die (unverwässerten) Kennzahlen je Aktie ergeben sich aus der Division der jeweiligen Bilanz-/Gewinngröße durch die durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien.

Stammdaten der Falkenstein-Aktie

Wertpapierartyp	Inhaberstammaktien / Stückaktien
Stimmrecht in der Hauptversammlung	Eine Aktie gewährt ein Stimmrecht
Rechnerischer Anteil je Aktie am Grundkapital	EUR 20,00
Grundkapital	EUR 10.000.000
Einteilung des Grundkapitals	Stück 500.000
Marktkapitalisierung (Stand: 30. April 2007)	EUR 39.000.000
WKN	575 230
ISIN	DE0005752307
Börsennotierung seit	17. Februar 2003
Börsenplätze	Berlin, Stuttgart, Frankfurt
Börsenkürzel	FAK
Handelssegment	Freiverkehr
Aktionärsstruktur	SPARTA AG 46,15% Streubesitz 53,85%

Kapitalentwicklung der FALKENSTEIN Nebenwerte AG

- Gründungskapital EUR 100.000. Eingeteilt in 20.000 Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 5,00
Ausgabebetrag EUR 7,50 (Gründung am 20. Mai 2000)
- Erhöhung des Grundkapitals um EUR 725.000 auf EUR 825.000 durch Ausgabe von 145.000 neuen Stückaktien
Ausgabebetrag EUR 17,91 (Februar 2001)
- Erhöhung des Grundkapitals um EUR 175.000 auf EUR 1.000.000 durch Ausgabe von 35.000 neuen Stückaktien
Ausgabebetrag EUR 21,50 (Februar 2001)
- Erhöhung des Grundkapitals um EUR 500.000 auf EUR 1.500.000 durch Ausgabe von 100.000 neuen Stückaktien
Ausgabebetrag EUR 16,10 (Februar 2002)
- Erhöhung des Grundkapitals um EUR 500.000 auf EUR 2.000.000 durch Ausgabe von 100.000 neuen Stückaktien
Ausgabebetrag EUR 25,00 (Dezember 2004)
- Erhöhung des Grundkapitals um EUR 500.000 auf EUR 2.500.000 durch Ausübung von 100.000 Optionsscheinen
Ausübungspreis EUR 19,29 (November 2005)
- Erhöhung des Grundkapitals um EUR 7.500.000 auf EUR 10.000.000 aus Gesellschaftsmitteln ohne Ausgabe neuer Aktien (September 2006)

Der Aufsichtsrat

Zusammensetzung

Der Aufsichtsrat der FALKENSTEIN Nebenwerte AG setzt sich gemäß der §§ 96 (1), 101 (1) AktG nur aus Vertretern der Anteilseigner zusammen.

Entsprechend § 10 (1) der Satzung der Gesellschaft besteht er aus drei Mitgliedern.

Mitglieder

Vorsitz

Dr. Lukas Lenz
Hamburg
Rechtsanwalt

Mitgliedschaften in weiteren Kontrollgremien

- SPARTA AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats
- PAYOM Solar AG, Burgoberbach, Vorsitzender des Aufsichtsrats
- TYROS AG Finanzdienstleistungen, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats
- Cobalt Holding AG, Kükels, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats

stellvertretender Vorsitz

Joachim Schmitt
Mainz
Bankkaufmann

- Franz Röhrig Wertpapierhandelsgesellschaft AG, Darmstadt, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats

ordentliches Mitglied

Gerhard Fastenrath
Hattingen
Bankkaufmann

- Keine weiteren Mandate

Der Vorstand

Mitglieder

Dr. Olaf Hein

Mitgliedschaften in weiteren Kontrollgremien

- FALKENSTEIN Swiss AG, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats
- Kodiak Capital AG, Hamburg

Christoph Schäfers

- FALKENSTEIN Swiss AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats
- Kodiak Capital AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats

Menschlich gesehen: Aus dem Tierreich

Nichts, was man für Geld kaufen kann, bereitet so viel Vergnügen wie Kokain: „weder schnelle Autos, noch teure Kleider, noch Rennboote“, schreibt der britische Autor **Dominic Streatfield** in seiner „**nicht autorisierten Biografie**“.

Genau darin liegt die Gefahr: Es ist ungeheuer schwer, etwas, das so großen Spaß macht, zu kontrollieren. In einem berühmten Tierversuch bekamen Ratten so viel Kokain, wie sie haben wollten. Sie vergaßen alles: fressen, trinken, schlafen, Sex. Nach einem Monat waren die Ratten tot. Sie hatten vier Wochen lang gekokst, ohne Pause.

In einem anderen Versuch brachten US-Forscher Schimpansen bei, dass sie Kokain bekommen konnten, wenn sie einen Hebel betätigen. Dann, um herauszufinden, wie sehr sie abhängig waren, mussten die Affen immer öfter drücken, um an den Stoff zu gelangen. Der Versuch wurde abgebrochen, nachdem ein Schimpanse fast 13 000-mal den Hebel bewegt hatte.

Focus 23/2006

VORWORT DES VORSTANDS

Verehrte Aktionäre,

wir möchten Ihnen in unserem diesjährigen Geschäftsbericht einmal eine etwas andere Form der (Selbst-)Darstellung anbieten. Bekanntlich folgt das sogenannte Vorwort des Vorstands in Form und Inhalt meist einem standardisierten Schema, welches im wesentlichen die Höhen und Tiefen des abgelaufenen Geschäftsjahres aufzeigt.

Bei Großunternehmen mit vielfältigen Geschäftsbeziehungen in verschiedene Teile der Welt ist ein solches Vorgehen auch absolut angemessen und im Zweifel unverzichtbar. Nicht unbedingt jedoch bei einer Gesellschaft unserer Größe, deren wirtschaftlicher Erfolg sich primär in den An- und Einsichten der handelnden Personen in Bezug auf den Kapitalmarkt widerspiegelt.

Wir möchten daher den Versuch unternehmen, Ihnen einen Einblick in unsere ganz persönlichen Gedankengänge bezüglich der Entwicklung der FALKENSTEIN Nebenwerte AG zu geben. Dieses in Form eines fiktiven Interviews mit Fragen, die Sie möglicherweise schon immer einmal stellen wollten. Oder auch frei nach dem Motto: **„Wir haben (fast) immer die richtige Antwort, nur stellt uns niemand die passenden Fragen.“**

Um dem Ganzen auch die nötige Authentizität zu geben, haben wir eine Reihe von Einzelfragen, die in der Vergangenheit an uns herangetragen wurden, gesammelt, einige weitere hinzugefügt und den Redakteuren der – bisher noch nicht existierenden – Zeitschrift **„GEA - German Equity Advisor“** in den Mund gelegt.

Gute Unterhaltung!

Geht's noch einfacher?

Anfang 2007 gab die ProSieben - Sat 1 AG bekannt, dass alle interaktiven Dienstleistungen auf dem zur Familie gehörenden Anrufsender 9Live übertragen wurden. Das ist ungefähr so, als würde ein großes Kaufhaus erklären, dass für die Abwicklung der Kundengeschäfte in Zukunft die örtliche Hütchenspielermafia zuständig sei. Auf dem sogenannten Quizsender 9Live fällt kaum ein Satz, der nicht dazu dient, die Zuschauer über Chancen und Kosten, Risiken und Spielregeln in die Irre führen.

„Das weiß keiner! Das habe ich schon die ganze Zeit zu meinem Redakteur gesagt: Das ist zu schwer, Ulli, hab 'ich gesagt, Ulli, wir können nicht noch eine Runde spielen, das weiß keiner mehr.“

Durch solche Sätze suggeriert 9Live dem Zuschauer, außer ihm säßen nur Idioten vor dem Fernseher, denen keine zweite Sache eingefallen ist, die rot ist, außer „Tomate“. Als Faustregel gilt: Jede Kommunikation zwischen Moderator und Redakteur ist ein Rollenspiel ohne Bezug auf die Realität.

„Die Begriffe sind leicht“

Ein beliebtes Spiel ist es, nach Wörtern zu suchen, die verdeckt auf einer Tafel stehen. Zum Beispiel: „Tiere mit S.“ Eines wird schnell gelöst: „Schwein.“ Es dient dem Moderator als Beleg, wie leicht das Rätsel sei.

Am Ende waren gesucht: „Schirmqualle“, „Stirnlappenbasilisk“, „Samtstirnkleiber“ und „Saigauantilope“. O-Ton des Moderators: Geht's noch einfacher?“

FAZ Sonntagszeitung 21. Januar 2007

Schweigen hat alle Vorteile des Redens und zusätzlich den, dass es schwer zu widerlegen ist.

Eugen Klöpfer (1886-1950 dt. Schauspieler und Theaterregisseur)

Rechenspiele

Ein Bremer löste aus Versehen einen Parkschein für 30 Minuten, obwohl er eine Stunde bleiben wollte. Den Fehler bemerkte er sofort, doch da der sparsame Hanseat keinen neuen Schein für eine Stunde ziehen wollte, zog er kurzerhand noch einen für eine halbe Stunde. Die Ausdrücke platzierte dann nebeneinander hinter der Windschutzscheibe: Einen mit Endzeit 13.01 Uhr und einen mit 13.02 Uhr. Die Politesse hatte für sein Rechenbeispiel kein Verständnis und verpasste dem Bremer um 13.20 Uhr ein Knöllchen.

Doch der weigerte sich, die Geldbuße von fünf Euro zu zahlen. Ohne Erfolg: Autofahrer müssten ein Ticket ziehen, das unmittelbar die Endparkzeit ausweise, entschieden die Richter. Es sei dem Kontrollpersonal nicht zuzumuten, die Zeiten zweier Parkscheine zu addieren.

Oberlandesgericht Bremen Ss 29/97

Attraktiver Verlustvortrag

Sehr attraktive Witwe, Mitte 50, mit 7-stelligem Verlustvortrag, sucht netten, ehrlichen Unternehmer.

Zuschriften erbeten unter 211228XX F.A.Z 60267 Ffm.

GEA:

Herr Schäfers, können Sie uns zu Beginn einmal die Aufgabenverteilung innerhalb des FALKENSTEIN-Teams erläutern?

Gern. Mein Aufgabengebiet umfasst primär die „taktischen Anlagen“, also die konzentrierte Beobachtung, Auswertung und Umsetzung von Anlagemöglichkeiten im Bereich der Übernahme-, Abfindungs- und Squeeze-out-Kandidaten. Dabei begleite ich in Zusammenarbeit mit den Kollegen auch federführend unsere Stellungnahmen in etwaigen Spruchverfahren und nehme, sofern wir involviert sind, auch an einzelnen Gerichtsterminen und entscheidungsrelevanten Hauptversammlungen teil. Weiterhin pflege ich einen fruchtbaren Gedankenaustausch mit den Mitgliedern unseres Aufsichtsrates sowie verschiedenen Netzwerkpartnern. Letztlich läuft auch das gesamte Reporting und die interne Performance- und Risikoüberwachung bei mir zusammen, was automatisch dazu führt, dass ich im Vorstand primärer Ansprechpartner für unsere Wirtschaftsprüfer im Rahmen der Abschlussprüfung bin.

GEA:

Herr Dr. Hein, von Ihnen stammt der Satz: „Ich werde primär für's Zeitungslesen bezahlt...“

Das Zitat stammt, soweit ich weiß, zwar von **Warren Buffett**, trifft aber auch bei mir durchaus zu. Ich lese tatsächlich täglich eine Vielzahl von Wirtschaftszeitungen, Zeitschriften, Geschäftsberichten und Fachbüchern. Da sind auch US-Titel wie **BARRON'S** dabei oder eher Exotisches wie das **Swiss Equity Magazin**. Ich versuche grundsätzlich, sehr selektiv vorzugehen und blende (wirtschafts-)politische Artikel oder volkswirtschaftliche Analysen weitgehend aus. So bleibt die Zeit, vom Schreibtisch aus pro Jahr einige hundert Unternehmen gemäß unseren Selektionskriterien einer ersten Vorauswahl zu unterziehen. Ich besuche zudem mehrmals im Jahr größere Investorenkonferenzen, nicht zuletzt, um daraus Trends in der industriellen Entwicklung ableiten zu können, auch wenn daraus im Regelfall nicht unmittelbar ein Investment folgt.

GEA:

Herr Grimm, Sie sind im April 2006 zur FALKENSTEIN AG gestoßen und zusammen mit Herrn Kurzrock Vorstand der FALKENSTEIN Swiss AG. Können Sie uns etwas zu Ihrem beruflichen Hintergrund berichten?

Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre arbeitete ich bis Anfang 2006 bei einer großen institutionellen Adresse in der Schweiz im Bereich des Kapitalanlagen-Reportings für verschiedene Assetklassen. Dagegen ist FALKENSTEIN im direkten Vergleich noch ein sehr kleiner Vogel, fast ein Kolibri. Aber auch kleine Vögel können fliegen – und sie kommen auch dorthin, wo große Vögel nicht mehr landen können... Das war und ist sicherlich der Reiz dieser Aufgabe. Als „Junior-Falke“ stehe ich natürlich noch etwas im Schatten der „großen Falken“ aus den geschmackvollen Tageslichtbüros von gegenüber.

Vielleicht liegt es auch am etwas spärlichen Tageslicht, dass ich oft die Börsenspätlicht übernehme. Für die Firma hat dies den Vorteil, dass uns auch um 22.00 Uhr kaum eine wichtige Unternehmensmeldung entgeht und wir in Echtzeit (fast) rund um die Uhr auf Ballhöhe sind. Informationen sind bekanntlich das A und O in unserem Geschäft. Nicht selten passiert es dabei auch, dass etwaige Ideen auch zu ungewöhnlichen Zeiten noch auf ihre Investitionswürdigkeit diskutiert und analysiert werden können. Diese kurzen und flexiblen Entscheidungswege gefallen mir besonders.

GEA:

An Ihrem beruflichen Hintergrund erkennen wir also eine direkte Verbindung zu Ihrer neuen Aufgabe. Inwiefern qualifizieren Sie Ihre „eidgenössischen“ Erfahrungen hierfür? Können Sie uns etwas über das Konzept der FALKENSTEIN Swiss AG verraten?

Der Schlüssel zu einem unbekanntem Markt ist es, die Gewohnheiten eines Marktes und seiner Akteure zu verstehen. Dazu gehört es manchmal eben auch, neben der obligatorischen „**Finanz und Wirtschaft**“ oder der „**Neuen Zürcher Zeitung**“ auch so exotische Tageszeitungen wie den „**Berner Oberländer**“, den „**Walliser Boten**“ oder auch die „**Südostschweiz**“ zu lesen. Darüber hinaus ist es auch hilfreich, ab und an Generalversammlungen zu besuchen und das Gespräch mit Einheimischen zu führen.

Während meiner Berufsjahre in unserem südlichen Nachbarland konnte ich den Schweizer Aktienmarkt mit seinen zahlreichen Facetten und Eigenheiten kennen und verstehen lernen. Dabei werden auch einige Unterschiede zum heimischen Markt sichtbar, was geneigten Anlegern interessante Renditechancen bei überschaubaren Risiken eröffnet. Diese Erfahrungen und dieses Wissen kann ich in die Gesellschaft einbringen.

Das Konzept der FALKENSTEIN Swiss AG ist vom Ansatz eng an das der Muttergesellschaft – Sondersituationen wie Strukturmaßnahmen, Übernahmen, Value-Investments – angelehnt, wobei unser Fokus – der Name lässt es vermuten – in der Schweiz liegt. Auch Großbritannien wird von uns vermehrt abgedeckt, wobei hier insbesondere mein Kollege Kurzrock erhebliches Know how und einen guten Track Record mitbringt. Von daher passt der angelsächsische Name „Swiss“ unserer Gesellschaft schon recht gut, verbindet er „UK“ und „Schweiz“ auch phonetisch.

GEA:

Herr Kurzrock, wie man hört, haben Sie in Ihren vergleichbar jungen Jahren ja schon erhebliche Börsenerfahrungen auch weit außerhalb von Europa gesammelt. Was sind hier Ihre Anknüpfungspunkte, um Anlageideen für FALKENSTEIN zu finden?

Das Stichwort ist auch hier: Sondersituationen. Natürlich fällt es ungleich schwerer, im Ausland auf Sondersituationen zu setzen.

Hedgefonds I

Nick Maounis, der Gründer des Hedge-Fonds Amaranth, will wieder einen Fonds auflegen. Dabei hatte Amaranth im vergangenen Jahr innerhalb weniger Tage über 6 Milliarden Dollar mit Erdgas-Termingeschäften verloren. Maounis ist offensichtlich nicht von Selbstzweifeln geplagt. Er soll privat mit Stolz über das Risikomanagement bei Amaranth gesprochen haben. Die Verluste seien einzig die Folge eines unvorhergesehenen Einbruchs der Erdgaspreise gewesen. Das Risikomanagement mit der Einkalkulierung derartiger Risiken zu tun haben könnte, ist Maounis bisher offenbar nicht aufgefallen. Aber in Amerika bekommen Verlierer oft eine zweite Chance. Immerhin ist John Meriwether, der Chef des 1998 zusammengebrochenen Hedge-Fonds Long-Term Capital Management, schon seit Jahren wieder im Geschäft.

FAZ

Hedgefonds II

James Harris (Jim) Simson, Doktor der Mathematik, hat nach einer Erhebung des „Institutional Investor“ 2005 die nicht geringe Summe von 1,8 Mill. Dollar verdient – pro Stunde, wohl gemerkt. Sein Jahressalär: rund 1,5 Mrd. Dollar. Damit war er der weltweit bestbezahlte Hedgefonds-Manager.

Börsen-Zeitung

Schwarzgeld

In London steigt die Zahl der Konten, die vor dem Lebensgefährten verborgen werden. Eine Bank vermarkte diese Nische sogar unter dem Akronym „Cashflo“ für „Current Account Secretly Hidden from Loved ones“, was in etwa heißt: vor den Liebsten verborgenes Kontokorrent. Mehr als sieben Millionen Briten sollen diese versteckten Konten führen, die unter Männern und Frauen vor allem der Altersgruppe von fünfundzwanzig bis vierunddreissig Jahren gleichermaßen begehrt sind.

FAZ 5.Mai 2007

Reichtum I

Reichtum besteht nicht darin, große Besitztümer zu haben, sondern darin, wenige Bedürfnisse zu haben.

Epikur (griechischer Philosoph)

Reichtum II

Ein sehr reicher Mensch sollte seinen Kindern genug hinterlassen, um alles zu tun, was sie möchten, aber nicht genug, um nichts zu tun.

Warren Buffett

Reichtum III

Die Wall Street ist der einzige Ort, zu dem Leute in einem Rolls Royce fahren, um sich von denen beraten zu lassen, die mit der U-Bahn kommen.

Warren Buffett

Reichtum IV

Es gibt mehr als 5 Milliarden Menschen auf der Welt, die täglich von weniger als 5 Dollar leben.

www.globalrichlist.com

Dies ist schon allein dadurch bedingt, dass das rechtliche Detailwissen im Zusammenhang mit Strukturmaßnahmen und Sonder-situationen, von dem FALKENSTEIN insbesondere in Deutschland profitiert, in den meisten ausländischen Märkten nicht ohne weiteres duplizierbar ist. Gleichwohl sind aber auch auf internationaler Ebene immer wieder dieselben oder ähnliche Muster bei bestimmten Struktur- oder Finanzmaßnahmen einzelner Unternehmen erkennbar. Ziel ist deswegen, die über Jahre in Deutschland gesammelte Erfahrung auch international gewinnbringend einzusetzen.

Spezielsituationen außerhalb Deutschlands spielen naturgemäß im gesamten FALKENSTEIN-Portfolio keine tragende Rolle. Das Anlageuniversum ist aber auf diese Weise deutlich ausgeweitet, ohne dass die strengen Anlagekriterien aufgeweicht werden müssen. Damit ist nicht nur eine regionale Diversifizierung erreicht, sondern auch eine breitere Branchenstreuung, indem Sektoren im Anlagehorizont erscheinen, die in Deutschland in dieser Form nicht existieren.

Es soll hier aber keinesfalls der Eindruck von mehreren Einzelkämpfern entstehen. Tatsächlich wird jede Anlageentscheidung nur umgesetzt, wenn sie auch konsensfähig ist. Die individuellen Vorschläge der Team-Mitglieder werden hinterfragt und im Zweifelsfall auch abgelehnt. Per saldo führt das zu mehr Gleichmäßigkeit und Kontinuität sowohl bei der gewählten Strategie als auch in der Performance.

GEA:

Herr Schäfers, die FALKENSTEIN Nebenwerte AG existiert nun ja seit gut sechs Jahren und das durchaus mit Erfolg. Sie gehören zu den Initiatoren bzw. Gründungsaktionären der Gesellschaft. Inwieweit sind Ihre ursprünglichen Erwartungen erfüllt worden und wie schätzen Sie die Zukunftsaussichten ein?

Das ist eine zweifellos interessante, wenn auch weitgefaste Frage. Vielleicht kann mein Kollege Dr. Hein den zweiten Teil beantworten. Schon vor der Gründung der FALKENSTEIN Nebenwerte AG hatte ich mich bereits seit vielen Jahren intensiv mit Aktien und hier insbesondere mit den sogenannten Microcaps, also niedrig kapitalisierten Unternehmen, beschäftigt. Tatsächlich sind aber profunde Aktienkenntnisse noch lange nicht gleichbedeutend mit der Fähigkeit, sein Wissen im Rahmen einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft auch erfolgreich umsetzen zu können. Nicht zuletzt bedarf es dafür einer bestimmten Mindestgröße und einer hinreichenden Zahl versierter Kollegen. Angesichts der deutlichen Kursverluste an den Börsen, die Anfang 2001 schon eingetreten waren, und eines erst in Ansätzen vorhandenen Geschäftsentwicklungsplans, war meine Erwartungshaltung an die weitere Geschäftsentwicklung keinesfalls euphorisch, aber durchaus ambitioniert. Die Jahre 2001 und 2002 stellten sich dann ja auch als extrem hart für Aktienanleger dar.

Wir werten es als großen Erfolg, diese schwierigen Börsenjahre ohne Verlust überstanden zu haben. In der Summe sind meine ambitionierten Erwartungen aber deutlich übertroffen worden.

GEA:

Herr Dr. Hein, wie beurteilen Sie die Aussichten der Gesellschaft?

Ohne Zweifel sind die Voraussetzungen, in den nächsten fünf Jahren attraktive Renditen für unsere Aktionäre zu erzielen, deutlich günstiger, als sie es vor fünf Jahren waren. Wir haben erhebliches Know How aufgebaut und sehen uns in bestimmten Nischen des Aktienmarktes intellektuell gut aufgestellt. Wir verfügen in unserem Netzwerk über eine Reihe ausgewiesener Experten im Aktienmarkt und sind im Aufsichtsrat erstklassig besetzt. Noch immer haben wir auch mehr plausible Anlageideen als zur Verfügung stehendes Kapital, so dass es – bildlich gesprochen – weniger milchspendende Zitzen gibt, als Ferkel, die daran saugen möchten. Das sorgt auf natürlichem Weg für starken Nachwuchs.

Wir haben darüber hinaus einen sehr stabilen Aktionärskreis, der unsere langfristige Anlageperspektive unterstützt. Essentiell sind aber insbesondere zwei weitere Faktoren: Wir haben nunmehr ein ausgewiesenes Eigenkapital von mehr als **20 Millionen Euro** und beraten mittlerweile institutionelle Investoren mit einem Anlagevolumen von annähernd **100 Millionen Euro**. Daraus leitet sich auch weiteres Potential für wachsende Provisionserlöse ab. So gesehen sind übrigens auch meine Erwartungen bislang weit übertroffen worden.

GEA:

Herr Schäfers, Herr Dr. Hein erwähnte eben, dass Sie sich in bestimmten Nischen des Aktienmarkts gut aufgestellt sehen. Können Sie diese noch etwas näher beschreiben? Sehen Sie grundsätzlich die Gefahr, dass Ihnen diese Nischen zu eng werden bzw. Ihnen diese andere streitig machen?

Es stellt sich vorab die Frage, was man unter dem Begriff einer „Nische“ im Geschäftsleben eigentlich zu verstehen hat. Wenn Sie in einer Kreisstadt ein Geschäft für Wasserbetten betreiben, ist das eine Nische und wird es auch immer bleiben. Das ist im Finanzmarkt natürlich anders. Grundsätzlich stehen Ihnen heute auch als Privatanleger nahezu alle Anlagemöglichkeiten offen, die ein institutioneller Investor hat. Die Frage ist nur, ob sie sich bestimmte Engagements intellektuell und finanziell zutrauen, und ob diese letztlich für sie auch sinnvoll sind.

Vor einer vergleichbaren Fragestellung stehen wir natürlich auch. Wo lassen sich unsere begrenzten finanziellen und personellen Ressourcen im Kapitalmarkt optimal einsetzen?

Daraus ergibt es sich schon fast zwangsläufig, dass wir uns mit Anlageideen beschäftigen, die aufgrund ihrer begrenzten Liquidität oder einer weniger transparenten Datenlage von anderen vernachlässigt werden. Das heißt aber keinesfalls, dass wir uns zwangsläufig nur in Nischen bewegen müssen.

„Die letzte technische Entwicklung, zu der ein SPD-Parteitag Ja gesagt hat, war der Farbfernseher.“

Sigmar Gabriel – WirtschaftsWoche Nr. 7/2007

Arme Kanzlerin

Bundeskanzlerin Angela Merkel weiß, wo's langgeht: „Ich brauche kein Navigationssystem, den Weg in die Uckermark kenn ich“, sagte die 52-Jährige bei der Verleihung des „Goldenen Lenkrads“ in Berlin – und sprach dann viel über Autos: Ihr Dienst-Audi sei „ein ganz ordentliches Auto“, allerdings störe sie die Panzerung.

Privat hätte sie und ihr Mann Joachim Sauer noch zu DDR-Zeiten einen Trabant bestellt. Da dieser aber aufgrund der Wartezeit von zwölf Jahren bis zur Wende nie ankam, hätten sie sich nach dem Mauerfall einen VW-Golf gekauft. Auch heute fahre sie noch Golf, das aktuelle Modell habe über 100 PS und eine Klimaanlage. Lieber aber würde sie privat ein anderes Auto nutzen: „Wenn ich viel Geld hätte, würde ich mir einen Mini kaufen.“

Financial Times Deutschland

Deutsch

Das deutsche Schicksal ist es, vor dem Schalter zu stehen, die deutsche Idealvorstellung, hinter dem Schalter zu sitzen.

Kurt Tucholsky

WM - Nachlese

„Wir werden dafür bezahlt das wir zusehen. Ansonsten würden wir uns auch wegdrehen“

BBC-Kommentator John Motson zum Elfmeterschiessen der englischen Nationalmannschaft bei der WM gegen Portugal

So ein Zufall

Das ghanaische Fußball-Idol Abedi Pele, einst auch bei München 1860 aktiv, will gegen seine einjährige Sperre im Zuge eines Manipulationsskandals vorgehen. Dem Besitzer des Zweitliga-Klubs FC Nania wird vorgeworfen, an einer Ergebnisabsprache beteiligt gewesen zu sein. Der Nationalheld widerspricht der Darstellung. „Auch wenn das Ergebnis ein wenig ungewöhnlich erscheint, berechtigt dies nicht zur Annahme, dass das Spiel manipuliert wurde“, sagte Pele. Übrigens, die ein wenig ungewöhnliche Partie gegen Okwawu United endetet 31:0. Durch den Erfolg hatte Nania ursprünglich den Aufstieg in die erste Liga geschafft, da der Rivale Grat Marines nicht über 28:0 gegen die Mighty Jets hinauskam. Nach diesen beiden Resultaten verurteilte der ghanaische Verband allerdings alle vier beteiligten Klubs zum Zwangsabstieg in die dritte Liga. Zusätzlich wurden 46 Spieler und weitere Offizielle für die nächste Saison gesperrt. (sid)

Konkret – und vielleicht als größter gemeinsamer Nenner – befassen wir uns im deutschsprachigen Raum intensiv mit allen Unternehmen, bei denen wir unterstellen, dass in absehbarer Zeit eine wesentliche Veränderung in der Geschäftsentwicklung und/oder der Eigentümerstruktur zu einer Höherbewertung führen könnte. Dass wir zudem in Einzelfällen fühlbare Beträge bei erwarteten Strukturmaßnahmen von Aktiengesellschaften investieren, dürfen wir mittlerweile als bekannt voraussetzen. Weiterhin erkennen wir, dass unsere Expertise zunehmend bei Dritten für den Aufbau und die Strukturierung von Aktienportfolios gefragt ist, so dass damit auch das Potential für zusätzliches „fee income“ gegeben ist.

GEA:

Wechseln wir ein wenig den Blickwinkel und schauen uns die Entwicklung der FALKENSTEIN Nebenwerte AG als börsennotierte Aktiengesellschaft an. Unzweifelhaft haben Sie Ihren Aktionären in der Vergangenheit Freude bereitet. Gleichzeitig tauchen aber – nicht zuletzt auf Ihrer eigenen Hauptversammlung – auch einige Fragen oder gar Forderungen auf. Da wird etwa bemängelt, dass die FALKENSTEIN Nebenwerte AG eine der ganz wenigen Gesellschaften sei, die nicht den Anteilsbesitz ihrer Vorstände veröffentlicht. Herr Dr. Hein, bitte.

Ich bin wirklich froh, zu diesem Thema Stellung nehmen zu dürfen. Bekanntlich ist unsere Aktie nur im Freiverkehr gelistet, wo die einschlägigen WpHG-Veröffentlichungspflichten keine Anwendung finden. Insofern kann hier de jure keine Unterlassung festgestellt werden. Dahinter wollen wir uns aber keinesfalls verstecken, denn wir begrüßen auch kritische Anmerkungen unserer Aktionäre. Vielleicht darf ich an dieser Stelle ein wenig weiter ausholen.

Ich bin der persönlichen Überzeugung, dass die Information, ob ein sogenannter „Insider“, der mittlerweile einen sehr weit gefassten Personenkreis umfasst, (eigene) Aktien gekauft oder verkauft hat, für die Beurteilung der Qualität eines Unternehmens weitgehend irrelevant ist. Bei großen Unternehmen sowieso, bei kleinen vielleicht etwas weniger.

Mir ist einfach nicht klar, welchen verwertbaren Informationsgehalt, etwa die rein hypothetische Meldung hätte, dass Herr Dr. Wiedeking in der letzten Woche beispielsweise 4.000 Porsche-Aktien verkauft hat. Wenn Herr Dr. Wiedeking aufgrund der Kenntnis einer unveröffentlichten, aber kursrelevanten Information gehandelt hätte, zum Beispiel, weil ihm bekannt würde, dass – ebenfalls rein hypothetisch – bei sämtlichen Porsche Cayenne eine schadhafte Nockenwelle verbaut wurde, dann hätte er sich strafbar gemacht. Das würde ich einem Vorstand nie unterstellen. Somit fällt sein Verkauf aber zwangsläufig unter die Rubrik „**private Vermögensdisposition**“. Diese interessiert mich aber bei der Unternehmensbewertung überhaupt nicht. Vielleicht wollte sich Herr Wiedeking – wenn der Scherz an dieser Stelle erlaubt ist – ja auch nur seinen Kindheitstraum erfüllen und endlich einen Porsche 911 Turbo fahren. Mich interessiert, wie viele Autos Herr Dr. Wiedeking verkauft und nicht, wie viele Aktien er gegebenenfalls kauft oder verkauft.

In der Konsequenz hieße das doch, dass man sich in seinem Urteil über den Wert eines Unternehmens davon abhängig macht, wie ein Dritter den **persönlichen Grenznutzen** seiner eigenen Aktienanlage einschätzt. Haben Sie sich jemals gefragt, aus welchen „Insider-Motiven“ Ihnen jemand sein Haus oder sein Ölgemälde verkauft?

Vielleicht dürfen wir aber diejenigen, die glauben, das Wissen um die präzise Höhe des Aktienbesitzes des Vorstands sei für die Beurteilung seiner Arbeit entscheidend, folgendes mitgeben: Vorstand und Aufsichtsrat haben ein langfristiges Interesse – wobei der relevante Zeitraum hierbei nicht Monate, sondern Jahre sind – an der erfolgreichen Entwicklung der FALKENSTEIN Nebenwerte AG. Dieses langfristige Interesse ist durch **eine wesentliche Beteiligung der Organe an der Gesellschaft** unterlegt. Konsequenterweise wird jede unternehmerische Entscheidung daran gemessen, ob sie das Potential hat, den Unternehmenswert der Gesellschaft zu steigern.

GEA:

Vielen Dank für die klaren Worte. Nun wird aber wiederholt auch kritisiert, dass Sie im Gegensatz zu den meisten anderen Beteiligungsgesellschaften keinen Net Asset Value (NAV) veröffentlichen. Herr Dr. Hein, können Sie uns dazu noch einen kurzen Kommentar geben?

Nun, wir sehen uns eben nicht primär als eine der von Ihnen angesprochenen „Beteiligungsgesellschaften“, sondern wir decken mittlerweile auch die **Strukturierung von Aktienportfolios in Zusammenarbeit mit Finanzdienstleistern** ab. Wir versuchen somit auf verschiedenen Feldern des Kapitalmarkts langfristig eine überdurchschnittliche Rendite bei vergleichsweise geringem Risiko zu erzielen. Die Aktionäre, die wir als unsere Partner sehen, sollen entscheiden, ob sie mit dem, was unter dem Strich – also einschließlich Bezugsrechten und Dividenden – herauskommt, zufrieden sind.

Die Diskussion, ob dabei der vermeintliche NAV nun stichtagsbezogen drei Euro höher oder niedriger ausfällt, ist für unser Geschäftsmodell nicht zielführend. Der NAV ist eine statische Größe, bei dem die Aktiva einer Gesellschaft zu Marktpreisen bewertet werden. Verschiedene Positionen in unserer Bilanz haben aber keine aktuellen Marktpreise. Dazu gehören unter anderem Aktien ohne Börsennotiz oder Spruchrechte. Und auch Provisionserlöse werden nicht in einem NAV erfasst.

Auch gebe ich zu bedenken, dass es sehr erfolgreiche Gesellschaften an der Börse gibt, die zu einem Mehrfachen ihres ausgewiesenen Eigenkapitals – oder auch NAV – bewertet werden. Trotzdem halte ich diese Bewertung keinesfalls für übertrieben, wenn mit dem Eigenkapital konstant sehr erfolgreich gearbeitet wird. Dies sollte auch der dominante Maßstab für die Unternehmensbewertung sein. Wäre die FALKENSTEIN Nebenwerte AG ein reines Sondervermögen ohne sonstige aktive Tätigkeit und würde ihr Geld ausschließlich im Handel mit Blue Chips anlegen, wäre ein Ausweis des NAV möglich und vielleicht sogar sinnvoll.

Wettbewerbsvorteil

Der Ende 2006 aus dem Amt geschiedene Vorstandsvorsitzende der HSH Nordbank, Alexander Stuhlmann, verriet bei einem Abendessen in Shanghai das Geheimnis seines jugendlichen Aussehens. „Ich bin seit 31 Jahren bei der HSH Nordbank. Aber wegen der jahrzehntelangen Gewährträgerhaftung sehe ich noch relativ unverbraucht aus“, sagte der 58-jährige.

Geld & Börse

AUSREDE der Woche

Viele Australier haben ihr Auto als Leichenwagen angemeldet – weil sie so statt 113 nur 36 Dollar für die Anmeldung zahlen müssen. Als jetzt eine Autofahrerin wegen des Steuertricks überführt wurde, reagierte sie kühl: „Ich transportiere gefrorene Hühnerleichen aus dem Supermarkt!“

Niemand hätte je den Ozean überquert, wenn die Möglichkeit bestanden hätte, bei Sturm das Schiff zu verlassen.

Charles Franklin Kettering

Wer glaubt etwas zu sein, hat aufgehört etwas zu werden.

*Philip Rosenthal – dt. Industrieller
1916-2001*

Glück ist der Scharfsinn für Gelegenheiten und die Fähigkeit, sie zu nutzen.

Samuel Goldwin – Filmproduzent MGM

Das schöne am Misserfolg ist, dass man glaubt, den Erfolg noch vor sich zu haben.

*Gerhard Uhlenbruck
Dt. Immunologe und Aphoristiker*

Es genügt nicht, schnell zu sein, sondern man muss auch rechtzeitig an den Start gehen.

Unbekannter Autor

GEA:

Meine Herren, am Ende vielleicht noch einige Worte zu dem geschäftlichen Ausblick der Gesellschaft. Grundsätzlich hat man den Eindruck, als halten Sie sich bei den Aussagen in ihren Veröffentlichungen tendenziell stark zurück, so dass Ihre Aktionäre unterjährig immer ein wenig von der heiligen Dreifaltigkeit – Glaube, Liebe, Hoffnung - leben müssen. Ist dieser Eindruck richtig, Herr Schäfers?

Der Eindruck ist in der Tat richtig. Wie schon angekungen ist, haben wir einen weitgehend stabilen Aktionärskreis, der mit dem Verständnis investiert ist, dass wir sehr konsequent unser Geschäft gemäß der bekannten Parameter betreiben. Die ganz überwiegende Zahl der uns bekannten Aktionäre teilt auch unsere langfristige Anlageperspektive und weiß aus eigener Erfahrung, dass unser Jahresergebnis im Rahmen der allgemeinen Marktsituation naturgemäß schwankungsanfällig ist. Wir erzielen für diese Aktionäre keinen Mehrwert, wenn wir ihnen alle drei Monate per Rundschreiben mitteilen, ob wir nun stichtagsbezogen eher zufällig etwas niedrigere oder höhere Erträge realisiert haben. Es ist nun einmal nicht zu ändern, dass man in einem laufenden Geschäftsjahr den Beteiligungsertrag aus einem Portfolio von Finanzanlagen erst verbuchen kann, wenn man weiß, welche Wertberichtigungen gebildet werden müssen. Ganz sicher ist man da erst am letzten Börsentag des Jahres. Nebenbei bemerkt ist es auch eher nebensächlich, ob diese oder jene Aktie in einem diversifizierten Beteiligungsportfolio gehalten wird. Über einen längeren Zeitraum betrachtet, beruht der Geschäftserfolg auf dem Beteiligungskonzept als Gesamtheit und nicht auf stichtagsbezogenen Bewertungen von Einzelwerten.

GEA:

Wir hätten nun gerne noch ein prägnantes Schlusswort von Ihnen!

Wir halten uns an die alte Börsenformel: **Immer Angst haben, nie erschrecken!**

GEA:

Meine Herren, wir danken Ihnen für Ihre ausführlichen und offenen Antworten. Wir hoffen, das Interview im nächsten Jahr an gleicher Stelle fortsetzen zu können.

HALL OF SHAME

Deutz AG - Fehlzündung

Keiner kann sagen, dass wir uns nicht intensiv mit dem Geschäft der Deutz AG – „*The engine company*“ – beschäftigt hätten. Wir kennen die historischen Gemäuer der Zentrale in Köln-Deutz, die soviel Platz bieten, dass dort sogar kostensparend die Hauptversammlung abgehalten wird. Wir kennen im Detail die technischen Unterschiede zwischen der traditionell luftgekühlten und der neuen wassergekühlten Motorengeneration. Wir haben persönliche Gespräche mit dem amerikanischen Vorstand Gordon Riske geführt, ebenso wie mit Frau Andrea Bleesen, der Leiterin des Deutz IR-Teams. Wir haben zudem an diversen Analysten-Konferenzen der Deutz AG teilgenommen. Die Firmenunterlagen in unserer Akte reichen bis in die 90iger Jahre zurück.

Trotzdem erschien ein Kauf der Deutz-Aktie immer mit (zu) hohen Risiken belastet zu sein. Jahrelang herrschte das Prinzip der enttäuschten (Anleger-)Hoffnungen. So war angesichts weitgehend gescheiterter Restrukturierungsversuche, denkbar schlechter Bilanzkennzahlen mit bemerkenswert hohen Fremdkapitalzinsen, hohen Entwicklungskosten und stagnierenden Umsätzen bis zum Jahr 2004 an einen Kauf der Aktie nicht zu denken.

Dann, an einem kühlen Januartag 2005, schien sich aus unserer Sicht ein sogenanntes „window of opportunity“ zu öffnen. Die Deutz AG beabsichtigte für den (überraschend hohen) Betrag von Euro 115 Millionen ihr Marine-Servicegeschäft mit Mittel- und Großmotoren an die finnische **Wärtsilä Corp.** zu verkaufen. Auch wenn die Transaktion selbst der Börsen-Zeitung nur eine kleine Randbemerkung wert war, waren wir geradezu elektrisiert. Mit Euro 115 Millionen konnte Deutz einen wesentlichen Teil seiner kritischen Schuldenlast tilgen, sein negatives Zinsergebnis entscheidend verbessern und endlich wieder festen Boden unter den Füßen gewinnen. Da aber zwischen einer Verkaufsankündigung und der tatsächlichen Vereinnahmung eines für die Unternehmensentwicklung essentiellen Kaufpreises ein gewichtiger Unterschied besteht, hielten wir zunächst noch die Luft an. Als wir dann im Februar vom Unternehmen die Bestätigung erhielten, dass der Verkauf unter Dach und Fach sei, kauften wir eine (unserer damaligen Kapitalausstattung) angemessene Zahl an Deutz-Aktien zu Kursen zwischen Euro 3,50 und 3,80.

Aber unsere Erwartungen gingen zunächst nicht auf. Obgleich sich der Kurs der Deutz-Aktie relativ zügig bis zu einem Kurs von Euro 4,70 steigerte, waren wir im Herbst des Jahres 2005 in etwa wieder bei unserem Einstand angelangt. War das lediglich eine Drehmomentschwäche oder deutete sich hier bereits wieder ein neuer Motorschaden an? Nun, daran wollten wir nicht glauben und sahen vorerst keinen Handlungsbedarf.

Nachdem die Deutz AG Ende Februar 2006 eine Steigerung des operativen Ergebnisses um (überraschend hohe) 16,8% meldete, war aber der Damm gebrochen. Die Deutz-Aktie stieg mehrere Tage hintereinander und erreichte noch im selben Monat ein neues 5-Jahreshoch mit Euro 5,10. Wir schauten uns das Kursfeuerwerk noch einige Tage an und steuerten dann zielstrebig mit unserer Position auf den Ausgang zu. Eine Performance von etwa 45% in dreizehn Monaten war aller Ehren wert und die Bäume wachsen bekanntlich nicht in den Himmel – wie wir dachten...

Doch wir sollten (ungläubige) Zeugen eines biologischen Wunders werden: Die Bäume wuchsen tatsächlich in den Himmel. Lediglich zwei Monate nach unserem Ausstieg war der Deutz-Kurs um weitere 50% (!) gestiegen. Die Aktie konsolidierte dann einige Monate, um uns dann noch einmal so richtig zu zeigen, dass die Luft mit steigenden Kursen dicker und nicht, wie vermutet, dünner wird. Rund elf Monate nach unserem zweifellos unglücklichen Verkauf stieg der Kurs der Deutz-Aktie auf mehr als Euro 11,00, ein Kursniveau, das zuletzt vor 10 (!) Jahren erreicht wurde.

Haben wir aus unserem denkbar schlechten Timing Erkenntnisse gewinnen können?

Wir hatten die Entwicklung der Deutz AG lange beobachtet und die Anzeichen für einen tragfähigen Turnaround sehr früh erkannt. Angesichts der wenig beeindruckenden Ergebnisse in der Vergangenheit war es aber nur schwer vorstellbar, dass zukünftig keine Probleme mehr im Unternehmen auftreten sollten. Bewertungstechnisch war die Deutz-Aktie auch keinesfalls billig (damals ebenso wenig wie heute). Die außergewöhnlich starke Nachfrage im Rahmen des Neueinstiegs bei wassergekühlten Motoren konnte zudem nur schwer antizipiert werden. Fundamental war unsere Analyse also kaum zu beanstanden. Dass sich der (Börsen-) Wert eines traditionellen Industrieunternehmens ohne ein Übernahmeszenario in nur vier Monaten verdoppelt, ist zweifellos auch ungewöhnlich.

Vernachlässigt haben wir bei unserer Analyse im Verkaufszeitpunkt allerdings die technischen Aspekte. Momentum, die relative Stärke und die hohen Börsenumsätze deuteten auf einen weiterhin stabilen Kursverlauf hin. Die Deutz-Aktie hätten wir ganz einfach im Portfolio halten müssen, wenn wir uns korrekt vor Augen geführt hätten, **dass gemäß Alfons Cortes der Erfolg an der Börse von der richtigen Einschätzung der Präferenzentwicklung in den Köpfen der anderen Marktteilnehmer abhängt.**

HALL OF FAME

EUROKAI KGaA - Hochstapler

Die Keimzelle des seit fünf Generationen erfolgreich tätigen Familienunternehmens liegt in der Ewerführerei, die Cordt Eckelmann im Jahr 1865 mit drei selbstgebauten Schuten aufnahm. Fast 100 Jahre lang blieb die Hafenschiffahrt das Stammgeschäft der Familie. Mit besonderem Pioniergeist baute dann Kurt Eckelmann ab 1961 innerhalb weniger Jahre den heute einzigen privatwirtschaftlichen Containerterminal Deutschlands auf. Seit Mitte der 80er Jahre gestaltet sein Sohn Thomas Eckelmann den Ausbau des größten privaten Hafenunternehmens Europas. Bedeutende Weichenstellungen folgten Schlag auf Schlag.

1987/88 wurde das Terminalgelände durch die Übernahme der Holzmüller Seehafenbetrieb KGaA und des Stauereibetriebs PCO Paetz & Co. erweitert. Nach Übernahme des BP-Geländes im Jahr 1996 und anschließender Zuschüttung des Griesenwerder Hafens wurde der Terminal weiter ausgebaut. Bis zum Jahr 2002 wurde eine Betriebsfläche von 1.100.000 qm und eine Kaianlage von 2.100 m Länge mit sieben Tiefwasser-Liegeplätzen geschaffen. Die Anlagen sind seit dem immer wieder erweitert und modernisiert worden.

Dabei dürfte es im Rückblick das Jahr 1999 gewesen sein, in dem der Grundstein für die großen Erfolge der letzten Jahre gelegt wurde. EUROKAI übernahm die Mehrheitsanteile an der **Contship Italia Gruppe** von der Familie des Firmengründers und langjährigen Eckelmann-Partners Angelo Ravano. Unter dem Dach der Contship Italia sind unter anderem führende italienische Containerterminals und Transportfirmen zusammengefasst.

Desweiteren gründete Thomas Eckelmann im selben Jahr zusammen mit der damaligen **BLG Bremer Lagerhaus-Gesellschaft AG & Co.** zu gleichen Teilen die **EUROGATE GmbH & Co. KGaA**, in die EUROKAI ihre in- und ausländischen Tochter- und Beteiligungsgesellschaften (u.a. 33,4% an Contship Italia) und die BLG ihre Containeraktivitäten einbrachten. Mit diesen beiden Beteiligungen nimmt die EUROKAI-Gruppe die Führungsposition im kontinental-europäischen Containerumschlag ein.

Die EUROKAI-Gruppe ist an entscheidenden maritimen Drehkreuzen vertreten und hat sich aussagegemäß damit Schlüsselpositionen gesichert. Hamburg, Bremerhaven und Wilhelmshaven (nachdem Eurogate im letzten Jahr den Zuschlag für den Betrieb des neuen **Jade-Weser Port** erhalten hatte) sind die zentralen Knotenpunkte zwischen Zentraleuropa und dem wachsenden Containerverkehr aus Asien, Indien und Russland. Die deutschen Nordseehäfen sind starke Wettbewerber zu den anderen Containerhäfen der Nordrange, besonders Rotterdam. Im Süden sind mit **Gioia Tauro** für das zentrale Mittelmeer und mit **Tanger** für das westliche Mittelmeer, Afrika und Südamerika gleichfalls zentrale strategische Positionen besetzt. Auch wenn EUROKAI nicht über die finanzielle Kraft einiger großer Mitbewerber verfügt, hat die Gesellschaft über die Jahre eine Marktstärke aufgebaut, die es auch in Zukunft ermöglichen wird, den eigenen Wachstumskurs konsequent fortzusetzen.

Trotz der äußerst dynamischen und expansiven Geschäftspolitik war die EUROKAI-Aktie lange Jahre alles andere als ein Börsenstar. Der Anstieg des Aktienkurses von Euro 3,50 auf Euro 6,00 dauerte von 1990 bis 2004, eine nicht eben beeindruckende Performance von 4% pro Jahr.

Für die zurückhaltende Einstellung zur EUROKAI-Aktie gab es zweifellos auch stichhaltige Gründe. Vorzugsaktien einer wenig transparenten KGaA sind nicht allzu beliebt in Börsenkreisen, ebenso wenig ein mageres Eigenkapital, das zudem ganz überwiegend aus aktivierten Firmenwerten bestand. Letztlich gab es auch kaum die Möglichkeit eines sogenannten Peergroup-Vergleichs, denn börsennotierte Betreiber von Hafenanlagen sind eine Rarität.

Doch auch ein tugendhaftes Mädchen findet einmal seine(n) Verehrer und im Jahr 2004 verlor dann auch die EUROKAI-Aktie ihre Börsenunschuld. Wie so häufig war auch hierfür der von uns gern angeführte „Katalysatorprozess“ notwendig. In diesem Fall gab es sogar gleich mehrere Katalysatoren. Ursache und Wirkung sind dabei nur bedingt zu trennen.

Der weltweite Konjunkturaufschwung verfestigte sich ab dem Jahr 2003 zusehens, die abgefertigte Container-Tonnage erreicht in den großen Seehäfen beständig höhere Zuwachsraten. Ein Ende dieser Entwicklung ist vorerst nicht absehbar. 2006 wurden in Hamburg rund 9 Millionen Container abgefertigt, für 2015 wird von Experten eine Zahl von 18 Millionen vorhergesagt. Aufgrund der günstigen Prognosen rückten Betreiber von wirtschaftlichen Infrastrukturknotenpunkten wie See- und Flughäfen zunehmend in das Blickfeld institutioneller und strategischer Investoren. Hafenanlagenbetreiber unter anderem aus Dubai (Dubai Ports) oder Singapur (PSA) waren und sind offensichtlich bereit, außerordentlich hohe Ertragsmultiplikatoren für den Ausbau ihres Beteiligungsportfolios zu bezahlen.

Nachdem wir der urplötzlich äußerst dynamischen (Kurs-)Entwicklung von EUROKAI in den Jahren 2004 und 2005 noch ein wenig skeptisch zugesehen hatten (was angesichts der Lage des EUROKAI-Betriebsgeländes in der Nähe des Elbtunnels durchaus wörtlich zu verstehen ist), wurde uns aber noch einmal ein Matchball zum Einstieg serviert. Die Deutsche Bahn AG zeigte Anfang 2006 großes Interesse, den von der Stadt Hamburg zur Disposition gestellten Anteil an der **Hamburger Hafen Lagerhaus AG (HHLA)** zu übernehmen. Die sich daraus entspinnde Diskussion über die Zukunft und das Potential des Hamburger Hafens insgesamt führte den Beobachtern nochmals explizit die kommerziellen Entwicklungschancen der Eurokai AG vor Augen. Unsere Aktienkäufe erfolgten auf einem Kursniveau von etwa Euro 23,50.

Nachdem ein Anteilsverkauf an die Bahn politisch nicht durchsetzbar war, wurde eine weltweite Ausschreibung des 49%igen Anteils an der HHLA gestartet. Die in diesem Prozess kolportierten Kaufpreisvorstellungen nahmen breiten Raum in der Medienberichterstattung ein. Damit stand zum ersten Mal – wenn auch unter allen Vorbehalten – eine Unternehmensbewertung des unmittelbaren Wettbewerbers im Raum. Institutionelle Anleger sorgten im Verlauf des Jahres 2006 für eine Wertangleichung, in deren Verlauf die EUROKAI-Aktien ungeahnte Höhen erreichte.

Wir sind der Stadt Hamburg für ihre Privatisierungsbemühungen, die nun in einen Börsengang münden sollen, zu besonderem Dank verpflichtet.

PERFORMANCE-KENNZAHLEN

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung des FALKENSTEIN-Portfolios in den vergangenen 6 Jahren jeweils auf Monatsbasis ohne die in der Gewinn- und Verlustrechnung ersichtlichen Verwaltungskosten und Abgaben. Es handelt sich demnach um ein reines Portfolio-Ergebnis. Die Daten weichen in der Entwicklung von denen der Gewinn- und Verlustrechnung ab. Hintergrund ist das im deutschen Handelsrecht verankerte sogenannte Realisationsprinzip, nachdem Gewinne erst nach einer tatsächlichen Veräußerung des Vermögensgegenstands in die Erfolgsrechnung aufgenommen werden dürfen.

Renditeübersicht	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Januar	7,32%	1,32%	2,37%	4,53%	3,32%	2,86%
Februar	2,19%	0,94%	0,61%	2,62%	2,86%	0,96%
März	5,65%	1,38%	1,85%	1,87%	1,11%	5,23%
April	-4,71%	0,81%	6,53%	1,51%	0,94%	1,13%
Mai	-0,02%	3,78%	4,28%	1,21%	0,51%	0,29%
Juni	0,26%	-1,51%	0,62%	2,83%	4,80%	1,05%
Juli	1,69%	-3,46%	5,03%	4,13%	10,85%	0,32%
August	-2,55%	1,38%	-0,02%	-1,29%	2,40%	0,55%
September	-10,06%	-3,40%	0,84%	0,83%	2,94%	0,16%
Oktober	0,33%	-0,54%	1,28%	-1,29%	1,80%	0,29%
November	8,51%	3,75%	3,03%	2,25%	-0,23%	-0,22%
Dezember	4,02%	1,63%	-0,39%	0,66%	10,77%	1,27%
Jahresperformance	11,12%	5,93%	29,07%	21,54%	50,18%	14,66%

Über einen 6-Jahreszeitraum hat die Gesellschaft mit ihren Wertpapieranlagen nunmehr eine durchschnittliche Jahresperformance von 21,38% erzielt. Die Qualität dieser Kennzahl wird noch verstärkt durch den Umstand, dass die das Risiko darstellende durchschnittliche Volatilität bei niedrigen rund 8,3% lag. Rendite und Risiko gehen bei der Berechnung des sogenannten Sharpe Ratios ein und drücken als Kennziffer die sogenannte risikobereinigte Performance eines Portfolios aus. Werte von über 2 in dieser Kennziffer über einen so langen Zeitraum sind Beleg einer Anlagestrategie, die neben einem überdurchschnittlichen Anlageerfolg vor allem die Risiken in angemessener Weise berücksichtigt. Dieser Aspekt und die niedrige Korrelation zum Gesamtmarkt sind die wesentlichen Argumente für das zunehmende Interesse institutioneller Anleger an der Anlagestrategie der FALKENSTEIN Nebenwerte AG, die den Kapitalerhalt als eine der wesentlichen Zielgrößen zum Gegenstand hat.

	Jahresreturn (p.a.)	Volatilität (p.a.)	Sharpe Ratio (Rf = 4 %)	Korrelation CDAX
2005	23,27%	8,42%	2,29%	0,182
2006	21,38%	8,31%	2,09%	0,199

LAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2006

Geschäftsentwicklung im Jahr 2006

Deutsche Aktien zählten im Jahr 2006 (wie auch im Vorjahr) zu den großen Gewinnern. Mit einem Zuwachs von rund 22% (bzw. 19,1% ohne die im DAX vorgenommene Hinzurechnung von ausgeschütteten Dividenden) auf einen Schlussstand von 6.597 Punkten lag der DAX hinter dem spanischen Ibex (+32%) unter den großen europäischen Indices auf Platz zwei, weit vor dem Stoxx 50, der um 10,4% anstieg. Doch was in einer nüchternen Rückschau als ungetrübtes Anlagevergnügen erscheint, wurde wieder einmal von heftigen Bauchschmerzen begleitet. Ein Indexverlust von rund 13% oder 800 Punkten im DAX innerhalb von nur 25 Handelstagen ließ im Mai und Juni 2006 einen Großteil der deutschen Anleger das Handtuch werfen. **Schlagworte wie Dollarschwäche, Inflation, Zinserhöhung, Rohstoffhauss, Konsumflaute, Gewinneinbruch und Margendruck** machten die Runde. „Die Welt hat sich nicht geändert, nur ihre Wahrnehmung“ betitelte Dresdner Kleinwort treffend ihre damalige Studie zum Aktienmarkt.

Sommermärchen auch an der Börse

Erklärungsversuche, warum die Kurse – trotz der geänderten Wahrnehmung – im Anschluss daran wieder stiegen, gab es viele, doch nur wenige überzeugen wirklich. Tatsache ist: Am 14. Juni 2006 erreichte der DAX mit 5.305 Punkten sein Jahrestief auf Schlusskursbasis. Noch am selben Abend schlug David Odonkor in der 91. Minute im WM-Spiel Deutschland gegen Polen eine Flanke von rechts, die Edeljoker Oliver Neuville beherzt ins polnische Tor grätschte und damit den Weg in die Hauptrunde sicherte. Am nächsten Morgen kehrte auch der Optimismus auf das deutsche Börsenparkett (oder war es Rasen?) zurück. Der DAX stieg an diesem Tag um 117 Punkte oder 2,2%¹.

Deutlich gestiegene Wertpapiererlöse

Die Veräußerungserlöse der FALKENSTEIN Nebenwerte AG aus dem Wertpapiergeschäft – Umlauf- und Anlagevermögen zusammengefasst – beliefen sich im Geschäftsjahr 2006 auf insgesamt TEUR 63.449 (im Vorjahr TEUR 38.757).

Das Ergebnis für den Bereich der Wertpapierbeteiligungen vor Dividendenerträgen betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr TEUR 6.851 (im Vorjahr TEUR 5.250). Das Ergebnis berücksichtigt bereits die zum Bilanzstichtag vorgenommenen Zuschreibungen (TEUR 21) und Abschreibungen auf Wertpapiere (TEUR 779). Mehr als die Hälfte dieser Abschreibungen sind das Ergebnis antizipierter Andienungsverluste, die regelmäßig auftreten, wenn freiwillig oder zwangsweise (Squeeze-Out) Abfindungsangebote für Aktien von Unternehmen angenommen werden, bei denen der Unternehmenswert noch Gegenstand einer gerichtlichen Überprüfung wird (sogenannte Spruchverfahren). Die Marktteilnehmer vermuten in solchen Fällen regelmäßig, dass dem gezahlten Abfindungspreis noch ein Nachbesserungspotential innewohnt, was sich dann in einer Prämie des Aktienkurses im Verhältnis zum Abfindungspreis niederschlägt. Zum Bilanzstichtag waren die entsprechenden Abfindungsverfahren technisch noch nicht abgeschlossen oder es wurden freiwillige Abfindungsangebote (noch) nicht angenommen. Mit den vorgenommenen Abschreibungen wurde jedoch bereits zum Bilanzstichtag den Verlusten Rechnung getragen, die bei einer Annahme der Angebote entstehen würden.

Das Volumen bereits erhaltener Abfindungszahlungen, die Gegenstand eines Spruchverfahrens sind, erhöhte sich im Jahresvergleich von TEUR 12.031 auf TEUR 15.308.

Alle Wertpapiere, unabhängig von ihrer Zuordnung zum Anlage- oder Umlaufvermögen, sind nach dem strengen Niederstwertprinzip bewertet worden. Danach bestanden zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2006 keine stillen Lasten im Wertpapierportfolio. Auch zum jetzigen Zeitpunkt hat diese Aussage weiterhin Gültigkeit.

¹ Und sagen Sie bitte nicht, nachdem Sie den Risikobericht gelesen haben, das war reiner Zufall...

Nennenswerter Ergebnisbeitrag durch Provisionserlöse und gestiegene Dividendenerträge

Provisionserlöse im Rahmen von Beratungsleistungen trugen in 2006 erstmals mit rund TEUR 594 (im Vorjahr TEUR 124) einen nennenswerten Beitrag zum Ergebnis der FALKENSTEIN Nebenwerte AG bei.

Die Dividendenerträge aus Beteiligungen des Finanzanlagevermögens erhöhten sich 2006 von TEUR 465 auf TEUR 1.191. Dabei entfielen mit insgesamt TEUR 702 rund 60% der gesamten Ausschüttungen auf Zahlungen der P&I Personal & Informatik AG sowie der Kromschröder AG.

Verwaltungskostenquote weiterhin rückläufig

Die Kosten der Geschäftsführung lagen im abgelaufenen Geschäftsjahr 2006 bei TEUR 430 (im Vorjahr TEUR 442). Sie setzen sich aus Personalaufwendungen (ohne Tantiemzahlung) in Höhe von TEUR 103 und allgemeinen Verwaltungskosten in Höhe von TEUR 327 zusammen. Insbesondere unter der Berücksichtigung des ausgeweiteten Geschäftsvolumens entwickelt sich die Verwaltungskostenquote, wie bereits in den Vorjahren, rückläufig. Vor variablen Gehaltsbestandteilen belief sie sich auf 2,0% (im Vorjahr 2,9%) des Eigenkapitals zum Stichtag 31. Dezember 2006. Damit hat sich die Kostenquote seit dem Jahr 2002 etwa gedrittelt, ein Ergebnis der Fixkostendegression im Zuge der weiter gestiegenen Eigenkapitalausstattung.

Gestiegene Zinsaufwendungen reflektieren Ausweitung des Geschäftsvolumens

Im Geschäftsjahr 2006 wurde das Kreditvolumen von TEUR 8.646 auf TEUR 19.579 deutlich ausgeweitet. Damit erhöhte sich der Verschuldungskoeffizient (Gearing) auf 0,94 (im Vorjahr 0,66). Der überwiegende Teil dieser Kredite diente wiederum der weitgehend risikoarmen Finanzierung der Aktien von Unternehmen, für die ein verbindliches Übernahmeangebot vorlag bzw. noch immer vorliegt. Die Zinsaufwendungen erhöhten sich entsprechend von TEUR 373 auf TEUR 716.

Rekordergebnis durch Sondereinflüsse geprägt

Damit weist die FALKENSTEIN Nebenwerte AG ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von TEUR 7.355 (im Vorjahr TEUR 4.007) aus. Nach Steuern ergibt sich ein Jahresüberschuss in Höhe von **TEUR 7.266** (im Vorjahr TEUR 3.685), der maßgeblich vom Verkauf einer großen Unternehmensbeteiligung mit einem Gewinn von mehr als 100% gegenüber dem Einstandskurs begünstigt wurde. Mit diesem Ergebnis sind wir sehr zufrieden. Nicht zuletzt vor dem Hintergrund, dass dieses Ergebnis rund 80% des Betrages ausmacht, den die Aktionäre der Gesellschaft im Rahmen von Kapitalerhöhungen seit Gründung der Gesellschaft im Jahr 2000 bislang insgesamt zur Verfügung gestellt haben. Wie wir bereits im Ausblick des letzten Lageberichts feststellten, wäre es jedoch wenig realistisch, eine Kontinuität dieses Ergebnisniveaus zu erwarten. Angesichts der vergleichsweise risikoarmen Struktur unseres Beteiligungsportfolios können solche überdurchschnittlichen Gewinnzuwächse nur als positive „Ausreißer“ im langjährigen Mittel angesehen werden.

Vorstandsvergütung

Die beiden Vorstandsmitglieder erhalten für das Geschäftsjahr 2006 eine Gesamtvergütung von jeweils **TEUR 186** (im Vorjahr TEUR 605). Die Vergütung der beiden Vorstandsmitglieder setzt sich vertragsgemäß aus einem Grundgehalt von jeweils TEUR 51 sowie einer variablen Gehaltskomponente in Höhe von TEUR 135 zusammen, die sich aus dem Unternehmenserfolg des abgelaufenen Geschäftsjahres ableitet.

Dividendenzahlung – Anstieg um 14,3%

Angesichts der erfreulichen Geschäftsentwicklung soll auf der kommenden Hauptversammlung den Aktionären die Zahlung einer Dividende in Höhe von EUR 2,00 pro Aktie (im Vorjahr EUR 1,75) vorgeschlagen werden.

TopPick Nebenwerte Index-Zertifikat – Anlagevolumen wurde erheblich ausgeweitet

Im Juli 2005 beauftragte die Landesbank Berlin – Girozentrale (LBB) die FALKENSTEIN Nebenwerte AG, im Rahmen eines Beratungsvertrages als Advisor für die Zusammensetzung eines Aktien-Indexzertifikates tätig zu sein. Mit dem TopPick Nebenwerte Index-Zertifikat (WKN LBB0Z6) wird dem Anleger die Möglichkeit gegeben, sich an einem sorgfältig ausgewählten Portfolio überwiegend europäischer Nebenwerte zu beteiligen, die unabhängig von bestimmten Index- oder Branchengewichtungen ausgewählt werden. Bei den im Index vertretenen Unternehmen handelt es sich schwerpunktmäßig um mittelgroße Gesellschaften in traditionellen Industriezweigen, die über eine solide Bilanzstruktur, attraktive Finanzkennzahlen sowie eine für uns nachvollziehbare Geschäftsstrategie verfügen.

Der Portfolioaufbau erfolgt unter den Gesichtspunkten von Kapitalerhalt und absolutem Ertrag mit dem Ziel, eine möglichst positive Wertentwicklung unabhängig vom Verlauf eines Standardindices zu erreichen. Aus Gründen der Risikominimierung wird durch den weitgehenden Ausschluss von Aktien besonders hoch bewerteter Branchen bewusst ein Verzicht auf potenzielle – gleichzeitig aber auch in hohem Maße unsichere – Wertzuwächse in Kauf genommen.

Im Verlauf des Jahres 2006 stieg der dem TopPick Nebenwerte Index-Zertifikat zugrundeliegende Index von 1.126 auf 1.451 Punkte, mithin eine Performance von **28,8%** nach Berücksichtigung aller Verwaltungskosten und Erfolgsprovisionen. Die erfolgreiche Entwicklung führte im Verlauf des Jahres 2006 zu einem Anstieg des Anlagekapitals um rund TEUR 41.000 auf **TEUR 52.750**. Zu diesem fühlbaren Anstieg trug neben dem nochmals verstärkten Engagement der Landesbank Berlin die positive Wertentwicklung ebenso bei wie die Zuflüsse von institutionellen und privaten Investoren.

Wiederum deutliche Erhöhung des Eigenkapitals

Per 31. Dezember 2006 erhöhte sich das ausgewiesene Eigenkapital der FALKENSTEIN Nebenwerte AG um TEUR 6.391 auf **TEUR 21.818** oder **EUR 43,64 je Aktie**. Im Vergleich zum Vorjahreswert von EUR 30,85 je Aktie entspricht dies einer Steigerung von 41,5%. Analog zum Vorjahr sind in diesem Wert weder zum Stichtag vorhandene stille Reserven im Aktienvermögen noch zukünftige Ertragspotenziale von möglichen Nachbesserungen bereits vereinnahmter Abfindungszahlungen enthalten.

Größte Aktienpositionen per 31. Dezember 2006 im Anlagevermögen zu Marktpreisen

AXA Konzern AG (Stämme u. Vorzüge)	TEUR 8.013
Vattenfall Europe AG	TEUR 6.039
Bayer Schering AG	TEUR 4.222
AMB Generali AG	TEUR 3.811
P&I Personal & Informatik AG	TEUR 3.486

Im Vergleich zum Vorjahr wurde der Wertpapierbestand sowohl im Anlage- als auch im Umlaufvermögen bis zum Bilanzstichtag deutlich aufgestockt. In den Finanzanlagen haben sich insbesondere die Wertpapiere des Anlagevermögens von TEUR 22.399 auf TEUR 37.317 erhöht. Die Darstellung der größten Aktienpositionen zeigt, dass hinsichtlich der Anlageschwerpunkte Kontinuität bewahrt wurde. Drei Positionen, die AXA Konzern AG, die Vattenfall Europe AG und die P&I Personal & Informatik AG zählten bereits im Vorjahr zu den größten Aktienpositionen.

Risikokontrolle

Um es vorwegzunehmen: Bestandsgefährdende Risiken für die Gesellschaft sind nicht erkennbar. Wie wir aber bereits in den vergangenen Jahren an dieser Stelle dargelegt haben, halten wir es für problematisch, unseren Aktionären das (Verlust-)Risiko unserer Wertpapieranlagen mit einigen wohlfeilen Kennziffern zu erläutern und damit die Illusion einer nahezu vollständigen Risiko-Kontrolle zu vermitteln. Wir sind uns nämlich bewusst, dass die Übernahme von Risiken in der Natur des Finanzgeschäfts liegt und operative Risiken eine unvermeidbare Konsequenz davon sind. Es ist deshalb nicht unser Ziel, alle denkbaren Risiken zu eliminieren, sondern ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Risiko und Rendite zu erreichen. Daher versuchen wir bei der strategischen Bewirtschaftung unseres Kapitals, die Auswirkungen von negativen Ertragsschwankungen zu beschränken und Stresssituationen von vornherein – soweit wie möglich – zu vermeiden.

Unser Ansatz zur Einschätzung und Kontrolle von Risiken beruht dabei auf verschiedenen Grundsätzen. Eckpfeiler der Risikokontrolle ist eine umfassende und transparente Darstellung der Risiken durch die Geschäftsleitung gegenüber dem Aufsichtsrat. Weiterhin schützen wir unsere Erträge, indem wir die Risiken sowohl auf Stufe des Einzelengagements als auch zusammengefasst im Detail kontrollieren. Dies geschieht im Hinblick auf unsere Risikokapazität, d.h. die Höhe des Risikos, das wir aufgrund unserer Ertragskraft tragen können.

Wir vermeiden Risikokonzentrationen und begrenzen potenzielle Stressverluste – nicht nur aus Markt- und Liquiditätsrisiken, sondern auch aus operativen Risiken. Wir meiden Positionen in Transaktionen, die aus juristischen, aufsichtsrechtlichen oder buchhalterischen Gründen problematisch sein können. Wir sind zudem zurückhaltend gegenüber Bewertungsrisiken, die von uns nicht zuverlässig beurteilt werden können. Daher beteiligen wir uns u.a. auch nicht an internetgestützten Glücksspielanbietern, Biotech-Gesellschaften, Nanotech-Firmen und reinen Rohstoffexplorations-Unternehmen.

Vor allem aber wissen wir, was wir *nicht* wissen.

„Zu wissen, dass wir nur wissen, was wir wissen, und dass wir nicht wissen, was wir nicht wissen, das ist wahres Wissen“ bemerkte schon Konfuzius (551-479 v.Chr.) Da passt es gut, dass wir (im offensichtlichen Gegensatz zu vielen Fachleuten) nicht wissen, wie sich Aktienkurse zukünftig entwickeln. Neben der eigenen täglichen Beobachtung stützen wir diese Erkenntnis dabei auf die wissenschaftliche Forschung².

„Die empirische Verteilung der mehr als 4.600 täglichen DAX-Renditen von **Januar 1988 bis April 2006** lässt umgesetzt in eine graphische Zeitreihe erkennen, dass die Abfolge der Renditen völlig zufällig ist. Und dies, obwohl der Index in diesem Zeitraum von ca. 1.000 Punkten auf rund 6.100 stieg. In den erfassten 18 Jahren waren etwa 2.450 Tagesrenditen des Index positiv und 2.150 Tagesrenditen negativ. In etwa 1.300 Fällen folgte auf einen Indexanstieg am nächsten Tag ein weiterer Anstieg, in 1.150 Fällen folgte dagegen am folgenden Tag ein Rückgang. Die nächste (Tages-)Rendite wird also völlig zufällig, quasi per Münzwurf, mit annähernd gleicher Wahrscheinlichkeit aus einem Topf mit positiven und negativen Renditen im Verhältnis von 53,3 zu 46,7 gezogen.“ Wer also glaubt, mittels einer Prognose (griechisch, *πρόγνωση* – wörtlich *die „Voraus-Kenntnis“*) die kurzfristigen Schwankungen eines (deutschen) Aktien-Portfolios steuern bzw. ausgleichen zu können, muss über besondere spirituelle Begabungen verfügen.

Der einzig zulässige Rückschluss aus dieser bemerkenswerten Statistik ist, dass der DAX in den fraglichen 18 Jahren im Durchschnitt (!) pro Tag eine leicht positive Rendite von 0,05% erzielte (soviel zu den statistischen Erfolgsaussichten eines Daytraders). Auch damit lässt sich allerdings keine Vorhersage für die Zukunft machen, denn in der vorangehenden Periode von 1970 – 1987 war die Rendite beispielsweise deutlich niedriger. **Was können wir nun daraus ableiten?** Die Erkenntnis der (im besten Fall) begrenzten Prognosefähigkeit! Die Fähigkeit, Ereignisse und Entwicklungen im Kapitalmarkt zu prognostizieren, ist gering. Crash-Szenarien, die

²Die folgende Textpassage stützt sich auf Untersuchungen von Prof. Martin Weber und seinen wissenschaftlichen Mitarbeitern am Lehrstuhl für Bankbetriebslehre, Universität Mannheim, zitiert in „**Genial einfach investieren**“, Frankfurt 2007

für einen bestimmten Zeitpunkt vorhergesagt werden, treten in aller Regel nicht ein. Das unerwartete Ereignis ist das wirkliche Risiko.

Den ultimativen Beitrag dazu liefert wieder einmal **Warren Buffett**, der sich in dem jüngsten Geschäftsbericht von **Berkshire Hathaway** Gedanken über das Anforderungsprofil seines potentiellen Nachfolgers macht: *„Die richtige Person zu finden, wird keine einfache Aufgabe werden. Es ist zweifellos nicht schwer, schlaue Leute zu finden, darunter solche mit einem eindrucksvollen Anlageergebnis. Es gehört aber bei weitem mehr zu langfristig erfolgreichem Anlegen, als ein „funktionierendes“ Gehirn und Ergebnisse, die in der jüngeren Vergangenheit positiv waren. Im Zeitablauf macht der Markt außerordentliche, mitunter sogar bizarre Dinge. Ein einziger, schwerwiegender Fehler kann eine lange Erfolgsphase zu Nichte machen. Wir brauchen daher jemanden, der (bereits) genetisch so programmiert ist, dass er ernsthafte Risiken erkennt und vermeidet, einschließlich solcher, die bislang noch nie aufgetaucht sind. Bestimmte Gefahren lauern in Investment-Strategien, die von den Modellen, die heutzutage gemeinhin bei Finanzinstitutionen benutzt werden, nicht erkannt werden können.“*

Mit prägnanten Worten wird damit gesagt, dass es vergleichsweise unerheblich ist, ob ein Portfolio-Manager im Tagesgeschäft ein wenig schlechter oder sogar überdurchschnittlich gut abgeschnitten hat. Bedeutsam ist, inwieweit er in der Lage ist, sein Portfolio so zu strukturieren, dass er in extrem (negativen) Marktsituationen nicht Haus und Hof verliert (vergleiche dazu sog. Fat Tail Losses im Rahmen des „Value-at-Risk-Konzepts).

Brandschutz

Zum Abschluss unserer Risikobetrachtungen möchten wir Ihnen noch eine kleine Analogie anbieten. Nehmen wir einmal an, Sie wären als Gast zur Übernachtung in das Haus eines ihnen (noch) unbekanntem Gastgebers eingeladen. Zufällig haben Sie am Vorabend noch einmal den Video-Klassiker „Backdraft“ mit Kurt Russell und Robert de Niro gesehen, bei dem es gut zwei Stunden lang immer irgendwo brennt. Sie beschleicht nun die Sorge, wie es wohl um den Brandschutz in dem Haus ihres Gastgebers bestellt ist. Sie rufen an und fragen höflich nach seinen Brandschutzvorkehrungen. Der Gastgeber beruhigt sie, da sein Haus über ausreichend Feuerlöscher, gekennzeichnete Fluchtwege und sogar Rauchmelder in den Schlafzimmern verfüge.

Wissen Sie, was uns viel mehr interessiert hätte? Ob der Mann (starker) Raucher ist, gern am offenen Kamin sitzt, und ob er es sich im Schlafzimmer vielleicht im Kerzenschein gemütlich macht. Soviel sei Ihnen versichert: In den Räumen der FALKENSTEIN Nebenwerte AG gilt **„Smoking strictly prohibited“**.

Ausblick

Das außerordentlich gute Jahresergebnis 2006 war maßgeblich davon geprägt, dass wir eine – in Relation zum Gesamtvermögen – große Unternehmensbeteiligung mit einem Gewinn von mehr als 100% verkaufen konnten. Wie wir bereits im letzten Jahr schrieben, ist aus heutiger Sicht nicht zu erwarten, in absehbarer Zeit einen solchen Ertrag wiederholen zu können.

Gleichwohl gehen wir zukünftig von einer Verstetigung der Erträge der Gesellschaft aus. Dabei ist unser Ziel, im **langjährigen Durchschnitt eine Eigenkapitalrendite von mindestens 15%** zu erzielen. Diese Zielsetzung umfasst sowohl Jahre, die von positiven Sondersituationen geprägt werden, wie auch die Möglichkeit von Perioden mit unterdurchschnittlicher Ergebnisentwicklung. Im abgelaufenen Fünfjahreszeitraum wurde das genannte Renditeziel erreicht bzw. übertroffen. Die Ergebnisentwicklung zu Beginn des laufenden Geschäftsjahres lässt das Erreichen der angestrebten Eigenkapitalrendite auch auf dem erhöhten Eigenkapital-Niveau als realistisch erscheinen.

Hamburg, im April 2007

Christoph Schäfers
Vorstand

Dr. Olaf Hein
Vorstand

AKTIVA	31.12.2006		31.12.2005	
	EUR	EUR	EUR	EUR
A. Anlagevermögen				
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				
EDV-Software				
II. Sachanlagen				
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		3.638,00		5.922,00
III. Finanzanlagen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	1.093.800,00		465.500,00	
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	37.317.355,10	38.411.155,10	22.399.396,05	22.864.896,05
		38.414.793,10		22.870.818,05
B. Umlaufvermögen				
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände				
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	20.026,64		247.423,10	
--davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr EUR 0,00 (i. Vj. EUR 0,00)--				
2. Sonstige Vermögensgegenstände	809.364,06	829.390,70	592.218,21	
--davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr EUR 13.565,85 (i. Vj. EUR 0,00)--				
II. Wertpapiere				
Sonstige Wertpapiere		2.489.583,35		247.534,06
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		523.163,86		1.710.225,30
		3.842.137,91		2.797.400,67
		<u>42.256.931,01</u>		<u>25.668.218,72</u>

PASSIVA	31.12.2006	31.12.2005
	EUR	EUR
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	10.000.000,00	2.500.000,00
II. Kapitalrücklage	2.038.450,00	7.038.450,00
III. Gewinnrücklagen		
Andere Gewinnrücklagen	2.513.402,40	3.453.130,98
IV. Bilanzgewinn	7.266.147,23	2.435.271,42
	21.817.999,63	15.426.852,40
B. Rückstellungen		
1. Steuerrückstellungen	144.501,50	28.764,00
2. Sonstige Rückstellungen	352.500,00	1.191.500,00
	497.001,50	1.220.264,00
C. Verbindlichkeiten		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	19.578.635,83	8.646.120,44
--davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 19.578.635,83 (i. Vj. EUR 8.646.120,44)--		
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.296,12	47.947,00
--davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 3.296,12 (i. Vj. EUR 47.947,00)--		
3. Sonstige Verbindlichkeiten	359.997,93	326.546,72
--davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 359.997,93 (i. Vj. EUR 326.546,72)--		
--davon aus Steuern EUR 95.720,59 (i. Vj. EUR 326.546,72)--		
--davon im Rahmen der sozialen Sicherheit EUR 0,00 (i. Vj. EUR 0,00)--		
	19.941.929,88	9.020.614,16
D. Rechnungsabgrenzungsposten	0,00	488,16
	<u>42.256.931,01</u>	<u>25.668.218,72</u>

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006	2006		2005	
	EUR	EUR	EUR	EUR
1. Umsatzerlöse		18.314.819,58		14.655.366,99
2. Aufwendungen für Wertpapiere		-17.943.387,47		-13.855.697,33
3. Sonstige betriebliche Erträge		8.246.695,20		5.185.735,29
4. Rohergebnis		8.618.127,31		5.985.404,95
5. Personalaufwand				
a) Löhne und Gehälter		-373.360,16		-1.215.335,84
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung --davon für Altersversorgung EUR 0,00 (i. Vj. EUR 0,00)--	0,00	373.360,16	5.470,89	1.220.806,73
6. Abschreibungen auf Sachanlagen		-3.162,99		-2.395,72
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen		-644.330,12		-419.806,88
8. Betriebsergebnis		7.597.274,04		4.342.395,62
9. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		1.191.325,44		464.662,60
10. Sonstige Zinsen, Dividenden und ähnliche Erträge		61.197,62		51.488,94
11. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		-778.849,93		-478.180,15
12. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-715.812,98		-373.405,34
13. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		7.355.134,19		4.006.961,67
14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-88.986,96		-321.690,25
15. Jahresüberschuss		7.266.147,23		3.685.271,42
16. Gewinnvortrag		0,00		0,00
17. Einstellung in die anderen Gewinnrücklagen		0,00		-1.250.000,00
18. Bilanzgewinn		<u>7.266.147,23</u>		<u>2.435.271,42</u>

ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2006

Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2006 wird nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt. Die Gewinn- und Verlustrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren erstellt.

Die Gesellschaft ist eine mittelgroße Kapitalgesellschaft im Sinne von § 267 Absatz 2 HGB.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

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

1. Gegenstände des **Sachanlagevermögens** sind zu Anschaffungskosten vermindert um planmäßige Abschreibungen angesetzt. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen grundsätzlich linear entsprechend der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer. Neu zugegangene Anlagegüter werden zeitanteilig nach Monaten abgeschrieben. Anlagegüter mit einem Anschaffungswert von nicht mehr als EUR 410,00 werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben und im Anlagenspiegel vereinfachend als Abgang erfasst.
2. Die in der Bilanz ausgewiesenen **Finanzanlagen** sind mit den durchschnittlichen Anschaffungskosten ausgewiesen. Soweit bei den Aktienpositionen des Anlagevermögens der Börsenkurs zum Bilanzstichtag niedriger als die Anschaffungskosten ist, werden Abwertungen auf den Börsenkurs am Bilanzstichtag oder im Zusammenhang mit Abfindungsangeboten auf den entsprechenden niedrigeren Abfindungspreis vorgenommen. Bei den in Fremdwährungen notierten Titeln wird entsprechend der Währungskurs zum Bilanzstichtag berücksichtigt. Das Wertaufholungsgebot nach § 280 HGB wird berücksichtigt.
3. **Forderungen** und **Sonstige Vermögensgegenstände** werden zum Nominalbetrag bzw. zu Anschaffungskosten sowie zum Barwert ausgewiesen.
4. Die **Sonstigen Wertpapiere** werden zu Anschaffungskosten bewertet, wobei die Durchschnittsbewertung zur Anwendung kommt. Soweit der Börsenkurs am Bilanzstichtag niedriger als die Anschaffungskosten war, wurden Abwertungen auf den Schlusskurs am Bilanzstichtag vorgenommen. Bei den in Fremdwährungen notierten Titeln wird entsprechend der Währungskurs zum Bilanzstichtag berücksichtigt. Das Wertaufholungsgebot nach § 280 HGB wird berücksichtigt.
5. Die **Steuerrückstellungen** werden entsprechend den zu erwartenden Steuerzahlungen angesetzt.
6. Die **Sonstigen Rückstellungen** berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Sie sind in der Höhe angesetzt, die nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.
7. **Verbindlichkeiten** werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag ausgewiesen.

Erläuterungen zur Bilanz

1. Die Entwicklung der einzelnen Posten des **Anlagevermögens** im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2006 bis 31. Dezember 2006 der FALKENSTEIN Nebenwerte AG ist aus dem diesem Anhang beigefügten Anlagenspiegel ersichtlich.
2. Die **Finanzanlagen** setzen sich zusammen aus Anteilen an verbundenen Unternehmen sowie Wertpapieren des Anlagevermögens. Zu den verbundenen Unternehmen zählen FALKENSTEIN Swiss AG, Hamburg, sowie Sanderring Beteiligungen AG, Würzburg, und Kodiak Capital AG, Hamburg. Der Bilanzansatz der verbundenen Unternehmen entspricht den Anschaffungskosten der Anteile, oder wie im Fall der FALKENSTEIN Swiss AG, den in das Eigenkapital eingezahlten Geldern.

3. Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände

	31.12.2006 in EUR	31.12.2005 in EUR
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	20.026,64	247.423,10
Sonstige Vermögensgegenstände	809.364,06	592.218,21

Die **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** betreffen Forderungen aus einem Verkauf von Wertpapieren. Die **Sonstigen Vermögensgegenstände** beinhalten im Wesentlichen Steuerrückforderungen.

4. Unter der Position **Wertpapiere** sind Aktien börsennotierter Gesellschaften ausgewiesen.
5. Die ordentliche Hauptversammlung vom 7. Juli 2006 hat die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft in Höhe von EUR 2.500.000,00 (eingeteilt in 500.000 nennwertlose Stückaktien) nach den Vorschriften des Aktiengesetzes über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gemäß den §§ 207 ff. Aktiengesetz um EUR 7.500.000,00 auf EUR 10.000.000,00 durch Umwandlung eines Teilbetrages der Kapitalrücklagen in Höhe von EUR 5.000.000,00 sowie eines Teilbetrages der Gewinnrücklage in Höhe von EUR 2.500.000,00 beschlossen. Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln erfolgte ohne Ausgabe neuer Aktien und wurde am 12. September 2006 in das Handelsregister Hamburg eingetragen. Damit beträgt das **Gezeichnete Kapital** der FALKENSTEIN Nebenwerte AG EUR 10.000.000,00 und ist eingeteilt in 500.000 Stückstammaktien.
6. Die ordentliche Hauptversammlung vom 7. Juli 2006 ermächtigte den Vorstand, bis zum 6. Juli 2010 das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 5.000.000,00 durch Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen. (**Genehmigtes Kapital 2006**).
7. Durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 7. Juli 2006 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital um bis zu EUR 1.250.000,00 durch Ausgabe von neuen, auf den Inhaber lautenden Aktien bedingt zu erhöhen (**Bedingtes Kapital**). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Inhaber von Options- und Wandlungsrechten, die mit den von der Gesellschaft aufgrund des Hauptversammlungsbeschlusses vom 7. Juli 2006 bis zum 6. Juli 2011 auszugebenden Options- oder Wandlungsschuldverschreibungen bzw. Genussscheinen mit Options- oder Wandlungsrecht verbunden sind, von ihrem Options- bzw. Wandlungsrecht Gebrauch machen.
8. In der Hauptversammlung vom 7. Juli 2006 wurde ferner beschlossen, den Vorstand zu ermächtigen, bis zum 6. Januar 2008 eigene Aktien der Gesellschaft zu erwerben. Dabei darf der Bestand der aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien 10% des Grundkapitals der Gesellschaft nicht überschreiten. Von der Ermächtigung zum Aktienrückkauf wurde im Berichtsjahr kein Gebrauch gemacht.
9. Aufgrund des Beschlusses der ordentlichen Hauptversammlung vom 7. Juli 2006 zur Erhöhung des Grundkapitals aus Gesellschaftsmitteln wurden EUR 5.000.000,00 der Kapitalrücklage in Grundkapital gewandelt. Die **Kapitalrücklage** beträgt damit zum 31. Dezember 2006 EUR 2.038.450,00.
10. Die Hauptversammlung vom 7. Juli 2006 hat beschlossen, einen Teilbetrag der anderen Gewinnrücklagen in Höhe von EUR 2.500.000,00 in Grundkapital umzuwandeln. Die Hauptversammlung hat weiterhin beschlossen, EUR 1.560.271,42 aus dem Bilanzgewinn 2005 in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen. Damit betragen die **anderen Gewinnrücklagen** zum Bilanzstichtag EUR 2.513.402,40.
11. Der Jahresüberschuss belief sich auf EUR 7.266.147,23 und entspricht dem **Bilanzgewinn**. Über die Verwendung des Bilanzgewinns zum 31. Dezember 2006 beschließt die Hauptversammlung der FALKENSTEIN Nebenwerte AG. Der Vorstand schlägt vor, eine Dividende in Höhe von EUR 1.000.000,00 bzw. EUR 2,00 je Aktie an die Aktionäre auszuschütten und den verbleibenden Bilanzgewinn in Höhe von 6.266.147,23 auf neue Rechnung vorzutragen.

12. Die **Steuerrückstellungen** wurden für Gewerbesteuern und Körperschaftssteuern gebildet.
13. Die **Sonstigen Rückstellungen** in Höhe von EUR 352.500,00 enthalten in erster Linie Rückstellungen für Tantieme (EUR 270.000,00), Vergütung des Aufsichtsrats (EUR 35.000,00), Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten (EUR 23.500,00) sowie Durchführung der Hauptversammlung (EUR 15.000,00).
14. Die **Verbindlichkeiten** sind sämtlich innerhalb eines Jahres fällig.

	31.12.2006 in EUR	31.12.2005 in EUR
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	19.578.635,83	8.646.120,44
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.296,12	47.947,00
Sonstige Verbindlichkeiten	359.997,93	326.546,72

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind durch Aktiendepots sowie Guthabenkonten besichert. Die **Sonstigen Verbindlichkeiten** betreffen Umsatzsteuerzahlungen sowie Lohn- und Kirchensteuer.

Erläuterungen zu der Gewinn- und Verlustrechnung

- Die **Umsatzerlöse** in Höhe von EUR 18.314.819,58 enthalten die Erlöse aus Wertpapierverkäufen des Umlaufvermögens vermindert um die Veräußerungsnebenkosten.
- Die **Aufwendungen für Wertpapiere** in Höhe von EUR 17.943.387,47 beinhalten die durchschnittlichen Anschaffungskosten der im Berichtsjahr verkauften Wertpapiere des Umlaufvermögens.
- Die **Sonstigen betrieblichen Erträge** belaufen sich auf EUR 8.246.695,20. Davon entfallen EUR 7.552.647,53 auf Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen sowie EUR 594.097,00 auf Provisionserlöse aus Beratungsleistungen.
- Der **Personalaufwand** enthält Löhne und Gehälter in Höhe von EUR 373.360,16.
- Die **Abschreibungen auf Sachanlagen** betragen EUR 3.162,99 und sind aus dem diesen Anhang beigefügten Anlagenspiegel ersichtlich.
- Die **Sonstigen betrieblichen Aufwendungen** in Höhe von EUR 644.330,12 beinhalten neben den realisierten Verlusten aus dem Abgang von Wertpapieren des Anlagevermögens (EUR 315.554,23) im Wesentlichen Prüfungs- und Abschlusskosten sowie Rechts- und Beratungskosten (EUR 48.140,35), Raumkosten (EUR 44.064,00), Aufwendungen für die Hauptversammlung (EUR 32.324,63), sowie die Zuführung zur Rückstellung für die Aufsichtsratsvergütung (EUR 35.000,00).
- Die **Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens** in Höhe von EUR 1.191.325,44 enthalten Dividendengutschriften und Zinserträge aus Wertpapieren des Anlagevermögens.
- Die **Sonstigen Zinsen, Dividenden und ähnlichen Erträge** in Höhe von EUR 61.197,62 setzen sich zusammen aus Guthabenzinsen auf Bankkonten und Darlehenszinsen sowie Dividendenerträge aus Wertpapieren des Umlaufvermögens.
- Die **Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens** betragen EUR 778.849,93.
- Die **Zinsen und ähnliche Aufwendungen** in Höhe von EUR 715.812,98 enthalten Zinsen auf kurzfristige Verbindlichkeiten.

11. An **Sonstigen finanziellen Verpflichtungen** bestehen Zahlungsverpflichtungen aus Mietverhältnissen und einem Leasingvertrag für Bürogeräte in Höhe von bis zu EUR 132.504,03. Davon entfällt der größte Teil auf den abgeschlossenen Mietvertrag mit einer Laufzeit bis zum 31. März 2009.

Sonstige Angaben

1. Aufstellung des Anteilsbesitzes gemäß § 285 Satz 1 Nr. 11 HGB

	Kapitalanteil 31.12.2006 in %	Eigenkapital 31.12.2005 in EUR	Ergebnis 31.12.2005 in EUR
FALKENSTEIN Swiss AG Hamburg	100	184.756,14	./ 63.344,45
Sanderring Beteiligungen AG Würzburg	100	198.315,44	23.543,46
Kodiak Capital AG Hamburg	95	159.264,67	62.051,39

2. Anzahl der Arbeitnehmer

Die Gesellschaft beschäftigte in 2006 keine Mitarbeiter.

3. Zum Vorstand sind bestellt:

- Christoph Schäfers, Hamburg,
- Dr. Olaf Hein, Hamburg.

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen im Geschäftsjahr 2006 EUR 372.000,00; davon wurden EUR 102.000,00 als Fixgehalt gezahlt und EUR 270.000,00 entfallen auf die erfolgsabhängige Vergütung.

4. Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten oder vergleichbaren Gremien:

Christoph Schäfers:

- FALKENSTEIN Swiss AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- Kodiak Capital AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats.

Dr. Olaf Hein:

- FALKENSTEIN Swiss AG, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- Kodiak Capital AG, Hamburg.

5. Dem Aufsichtsrat gehören an:

- Dr. Lukas Lenz, Hamburg, Rechtsanwalt, Vorsitzender,
- Joachim Schmitt, Mainz, Bankkaufmann, stellvertretender Vorsitzender,
- Gerhard Fastenrath, Hattingen, Bankkaufmann.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen im Geschäftsjahr 2006 EUR 35.000,00. Die Vergütung enthält keine erfolgsabhängigen Komponenten.

6. Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten oder vergleichbaren Gremien:**Dr. Lukas Lenz**

- SPARTA AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- antea ag, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats
(bis 30. September 2006),
- PAYOM Solar AG, Burgoberbach, Vorsitzender des Aufsichtsrats
(ab 18. September 2006),
- REAL² Immobilien AG, Köln, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats
(bis 31. Dezember 2006),
- TYROS AG Finanzdienstleistungen, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats
(ab 15. Mai 2006),
- Cobalt Holding AG, Kükels, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats
(ab 5. Oktober 2006).

Joachim Schmitt

- Franz Röhrig Wertpapierhandelsgesellschaft AG, Darmstadt, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats (ab 12. Juli 2006).

7. Die SPARTA AG, Hamburg, hat mit Schreiben vom 10. Januar 2002 mitgeteilt, dass ihr Anteilsbesitz an unserer Gesellschaft 35,5% beträgt. Der Anteilsbesitz der SPARTA AG an unserer Gesellschaft lag am Bilanzstichtag angabegemäß bei 46,15%.

Hamburg, den 25. April 2007

Christoph Schäfers
Vorstand

Dr. Olaf Hein
Vorstand

ANLAGENSPIEGEL

Anschaffungskosten					
	1.1.2006	Zugänge	Umbuchungen	Abgänge	31.12.2006
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
I. Immaterielle Vermögensgegenstände					
EDV-Software	8.419,43	0,00	0,00	0,00	8.419,43
II. Sachanlagen					
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	26.214,08	878,99	0,00	0,00	27.093,07
III. Finanzanlagen					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	465.500,00	628.300,00	0,00	0,00	1.093.800,00
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	22.877.347,53	51.403.602,36	0,00	36.247.863,01	38.033.086,88
	23.342.847,53	52.031.902,36	0,00	36.247.863,01	39.126.886,88
	23.377.481,04	52.032.781,35	0,00	36.247.863,01	39.162.399,38

1.1.2006	Abschreibungen d. Geschäftsjahres	Zuschreibungen	Abgänge	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2005
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
8.419,43	0,00	0,00	0,00	8.419,43	0,00	0,00
20.292,08	4.041,98	0,00	878,99	23.455,07	3.638,00	5.922,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.093.800,00	465.500,00
477.951,48	716.292,75	20.935,58	457.015,90	716.292,75	37.316.794,13	22.399.396,05
477.951,48	716.292,75	20.935,58	457.015,90	716.292,75	38.410.594,13	22.864.896,05
506.662,99	720.334,73	20.935,58	457.894,89	748.167,25	38.414.232,13	22.870.818,05

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den Jahresabschluss --bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang-- unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006 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 FALKENSTEIN Nebenwerte 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 8. Mai 2007

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Behrens	Schmidt
Wirtschaftsprüfer	Wirtschaftsprüfer

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat der FALKENSTEIN Nebenwerte AG nahm auch im Geschäftsjahr 2006 die ihm nach Gesetz und Satzung übertragenen Aufgaben wahr und hat an Entscheidungen zu wichtigen Einzelfragen beratend mitgewirkt. Er erörterte mit dem Vorstand im Rahmen von vier Sitzungen und zwar am 15. Februar, 17. Mai, 7. Juli und 7. November 2006 und in zahlreichen Einzelbesprechungen die Geschäftspolitik der Gesellschaft und ließ sich über die Entwicklung der Gesellschaft, insbesondere über deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, umfassend unterrichten. Daneben hat der Vorstand den Aufsichtsrat schriftlich über die Situation der Gesellschaft informiert und anlassbezogen über besondere Maßnahmen und Ereignisse berichtet. An den Aufsichtsratssitzungen haben stets sämtliche Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen. Die Bildung von Ausschüssen war nicht erforderlich.

Darüber hinaus standen sämtliche Aufsichtsratsmitglieder mit den Mitgliedern des Vorstands auch außerhalb der Sitzungen in regelmäßigem Kontakt und haben sich über aktuelle Entwicklungen der Gesellschaft informiert. Vor dem Hintergrund ihrer langjährigen Erfahrung im Aktienmarkt unterstützen die Mitglieder des Aufsichtsrats zudem die Gesellschaft bei ihren Anlageentscheidungen.

Beratungsschwerpunkte

Über die gewöhnlichen Beratungen zu Liquiditäts-, Ertrags- und Vermögenslage der Gesellschaft hinaus befasste sich der Aufsichtsrat mit wichtigen Einzelthemen der Gesellschaft. Schwerpunkte der Beratungen im Berichtsjahr waren insbesondere:

- die Entwicklung des Portofolios,
- der Stand der Squeeze Out Verfahren,
- die Weiterentwicklung des Reporting und
- die Entwicklung des Kreditvolumens.

Die Gesellschaft hat im Geschäftsjahr 2006 weiterhin Bankdarlehen zum Zwecke der Wertpapieranlage in Anspruch genommen und die Kreditlinien gegenüber dem Geschäftsjahr 2005 aufgestockt. Der Aufsichtsrat hat sich im Geschäftsjahr 2006 insbesondere darüber informiert, in welchem Umfang und zu welchen Konditionen diese Darlehen aufgenommen wurden und mit welchen Risiken die mit den Darlehen erworbenen Wertpapiere ausgestattet sind. Es wurden Vorkehrungen getroffen, dass die in Anspruch genommenen Darlehen in einem angemessenen Verhältnis zum Eigenkapital der Gesellschaft stehen. Sie dienen überwiegend der Finanzierung von Wertpapieren, für die ein mit Finanzierungsbestätigungen unterlegter Squeeze Out angekündigt ist.

Corporate Governance

Da die Aktien der Gesellschaft nicht börsennotiert im Sinne des § 161 AktG sind, sind Vorstand und Aufsichtsrat nicht verpflichtet, eine Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex abzugeben.

Vorstand und Aufsichtsrat haben in der Sitzung am 17. Mai 2006 eine ausdrückliche freiwillige Anerkennung des Deutschen Corporate Governance Kodex abgelehnt und verpflichten sich daher nicht zur Einhaltung des Deutschen Corporate Governance Kodex. Vorstand und Aufsichtsrat sind überzeugt, dass die Leitung und Überwachung der FALKENSTEIN Nebenwerte AG unter Berücksichtigung der vom Aktiengesetz vorgeschriebenen Bestimmungen einer ordnungsgemäßen Unternehmensführung entsprechen. Über die gesetzlichen Regelungen hinausgehende, als sinnvoll und angemessen erachtete Vorschläge des Deutschen Corporate Governance Kodex wurden selbstverständlich beachtet. Nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat würde eine formelle Anerkennung des Deutschen Corporate Governance Kodex jedoch einen für unsere Gesellschaft unverhältnismäßigen Verwaltungsaufwand verursachen, da der Kodex auf große Gesellschaften mit entsprechend komplexen Strukturen und Geschäftsaktivitäten zugeschnitten ist.

Jahresabschluss

Der Aufsichtsrat hat den gemäß Handelsgesetzbuch aufgestellten Jahresabschluss der FALKENSTEIN Nebenwerte AG und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns geprüft, erörtert und mit dem Vorstand beraten. Die von der Hauptversammlung gewählte KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, hat den Jahresabschluss und den Lagebericht unter Einbeziehung der Buchhaltung geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Diese Unterlagen und der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers haben sämtlichen Mitgliedern des Aufsichtsrats vorgelegen. Der Abschlussprüfer hat das Prüfungsergebnis des Jahresabschlusses dem Aufsichtsrat in dessen Sitzung erläutert und die Fragen des Aufsichtsrats beantwortet.

Der Aufsichtsrat hat den Prüfungsbericht für die FALKENSTEIN Nebenwerte AG zustimmend zur Kenntnis genommen. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner eigenen Prüfung hat der Aufsichtsrat den Jahresabschluss und den Lagebericht in der Aufsichtsratssitzung vom 18. Mai 2007 gebilligt und damit gemäß § 172 AktG festgestellt. Mit dem Vorschlag des Vorstandes über die Verwendung des Bilanzgewinns unter anderem zur Ausschüttung einer Dividende von Euro 2,00 pro Aktie ist der Aufsichtsrat ebenfalls einverstanden.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand der FALKENSTEIN Nebenwerte AG für seinen persönlichen Einsatz und seine Leistung im Geschäftsjahr 2006.

Hamburg, den 18. Mai 2007

Der Aufsichtsrat

Dr. Lukas Lenz
Vorsitzender des Aufsichtsrats

FALKENSTEIN SWISS AG

Unsere 2004 gegründete Tochtergesellschaft FALKENSTEIN Swiss AG investiert vorwiegend in aussichtsreiche ausländische Aktien, wobei der Anlagefokus auf börsennotierte Unternehmen in der Schweiz, Österreich und Großbritannien gerichtet ist. Diese Märkte unterscheiden sich in vielerlei Hinsicht vom deutschen Markt. Aufgrund anderer Funktionsmechanismen, rechtlicher Besonderheiten und kultureller Eigenheiten binden diese Länder in der Beobachtung erhebliche (Research-)Kapazitäten, weshalb eine Spezialisierung sinnvoll erscheint. Das 2006 verstärkte Management hat es sich zum Ziel gesetzt, neben Sondersituationen auch substanz- und wachstumsstarke Unternehmen der unterschiedlichsten Branchen zu identifizieren.

Die Schaffung eines eigenständigen „Kompetenzzentrums“ für die Schweiz und Europa hat sich aus Sicht der FALKENSTEIN Nebenwerte AG bewährt. Neben dem Eingehen eigener Investments berät die FALKENSTEIN Swiss AG die FALKENSTEIN Nebenwerte AG auch in diversen Kapitalmarktfragen und leistet so Unterstützung bei der Aktienauswahl in verschiedenen Märkten (Schwerpunkt Schweiz, Österreich, Großbritannien) sowie im Bereich des Anlagen- und Risikoreportings. Im Rahmen verschiedener Projekte profitiert die FALKENSTEIN Nebenwerte AG von der Expertise ihrer Tochtergesellschaft FALKENSTEIN Swiss AG.

Beispielhaft für diesen Wissenstransfer sei hier das erfolgreiche Engagement der FALKENSTEIN Nebenwerte AG bei der auch im deutschen Markt tätigen Versicherungsgruppe **Helvetia AG** (Schweizer Börse SWX, Kürzel HELN) erwähnt. Die Gesellschaft hat ihre Schwerpunkte im Leben- und Nicht-Lebengeschäft, in der Rückversicherung sowie in der privaten Vorsorge. Die bei unserem Einstieg attraktiv bewertete und gut im Schweizer Heimmarkt positionierte Helvetia-Gruppe mit Wachstumspotential außerhalb der helvetischen Landesgrenzen erzielte im vergangenen Geschäftsjahr 2006 bei einem Prämienvolumen von 5,3 Mrd. CHF einen Reingewinn von knapp 424 Mio. CHF. Die Eigenkapitalrendite der bereits 1858 in St. Gallen als „Allgemeine Versicherungs-Gesellschaft Helvetia“ gegründeten Traditionsgesellschaft lag 2006 bei 16,2% und zeigte sich in den vergangenen Jahren dynamisch.

Die FALKENSTEIN Nebenwerte AG ist außerhalb des deutschen Heimatmarktes unter anderem auch bei der vorwiegend im Westschweizer Energiemarkt tätigen Romande Energie SA (Schweizer Börse SWX, Kürzel HREN, www.romande-energie.ch) beteiligt. Die für das Jahr 2008 auf der Agenda stehende „Grossfusion“ zwischen den Schweizer Stromkonzernen Aare-Tessin AG für Elektrizität, Motor-Columbus AG sowie EOS Holding SA (letzte als 29%-Beteiligung der Romande Energie SA) wurde von der FALKENSTEIN Swiss AG als langfristig aussichtsreiche Investment-Konstellation identifiziert.

In den beiden ersten Monaten des Jahres 2007 hat die FALKENSTEIN Nebenwerte AG zur Vergrößerung des Handelsspielraums insgesamt 1,1 Mio. Euro in die Kapitalrücklage der FALKENSTEIN Swiss AG einbezahlt. Die Portfoliokonstruktion ist auf die Erzielung von langfristigen Kursgewinnen ausgerichtet, wobei die sich bietenden Anlagechancen in einem angemessenen Verhältnis zum eingegangenen Risiko stehen müssen.

Mit der operativen Geschäftsentwicklung und den bisher erreichten Gewinnzuwächsen sind wir sehr zufrieden. Ein intaktes Börsenumfeld ohne konjunkturelle oder geopolitische Verwerfungen vorausgesetzt, sollte sich auch das laufende Geschäftsjahr 2007 zu unserer Zufriedenheit entwickeln.

FALKENSTEIN Swiss AG im Überblick

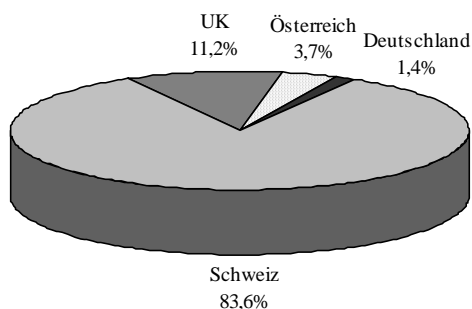
Stammdaten	
Firma	Falkenstein Swiss AG
Anschrift	Brook 1, 20 457 Hamburg
Sitz	Hamburg
Gründung	12. Oktober 2004
Gegenstand des Unternehmens	Beteiligung an in- und ausländischen Gesellschaften sowie Unternehmensberatung
Grundkapital	100.000 Euro
Anzahl Aktien	100.000 Inhaber-Stückaktien
Aktionäre	FALKENSTEIN Nebenwerte AG 100%

Organe	
Vorstand	Matthias Kurzrock Thorsten Grimm (seit April 2006)
Aufsichtsrat	Christoph Schäfers (Vors.) Dr. Olaf Hein (Stv. Vors.) Lutz Bode

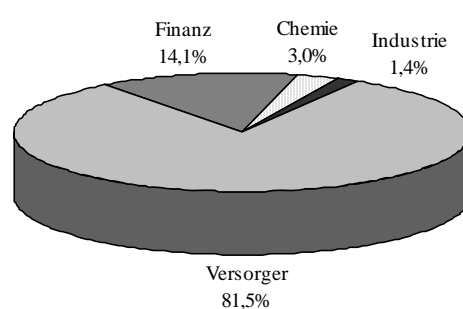
Anlagepolitik
<p>Das Portfolio der Gesellschaft umfasste zum Jahresende 2006 insgesamt neun Beteiligungen mit Schwerpunkt im alpenländischen Energiesektor (Schweiz/Österreich). Mehr als 80 % des Portfolios entfielen dabei auf fünf Einzeltitel, die der Energiebranche zuzuordnen sind.</p> <p>Neben regional orientierten Versorgern war die Gesellschaft zum 31. Dezember 2006 auch an international ausgerichteten Stromhändlern und Produzenten beteiligt, so unter anderem an der Aare-Tessin AG für Elektrizität (Atel) und der BKW FMB Energie AG (BKW) mit ihrer starken Marktposition im Bereich der Energie aus Wasserkraft.</p> <p>Ferner engagierte sich die Gesellschaft als Aktionärin ausländischer Finanzinstitute, darunter auch bei börsennotierten Schweizer Kantonalbanken mit tiefem Risikoprofil.</p>

Bilanzkennzahlen in TEUR (vorläufig, ungeprüft)	
Eigenkapital 2006	571,7
Bilanzsumme 2006	846,0
Jahresüberschuss 2006	227,7

Ländergewichtung zum 31.12.2006



Branchengewichtung zum 31.12.2006



Gesellschaft:

FALKENSTEIN Nebenwerte AG
Brook 1
20457 Hamburg
Telefon: (040) 36 09 04 30
Telefax: (040) 36 09 04 50
E-Mail: info@falkenstein-ag.de
www.falkenstein-ag.de

Postanschrift:

Postfach 11 22 51
20422 Hamburg

Sitz der Gesellschaft:

Hamburg
Handelsregister HRB 80426
Amtsgericht Hamburg

Aktie:

WKN 575 230
ISIN DE0005752307