

Aktionärsbrief Nr. 6 – Januar 2019

Sehr geehrte Aktionäre,

sollten wir das Börsenjahr 2018 aus Sicht der Elbstein AG in einem Wort beschreiben, würden wir sagen, es war ein **Eisbergjahr**. „Das gibt es doch gar nicht!“ mögen Sie sagen. „Noch nicht!“ würden wir antworten... Denn wie jüngst der ehemalige „Chef vom Dienst“ im **Hamburger Abendblatt** erklärte, liegt der Reichtum der deutschen Sprache auch in ihrer Fähigkeit, in nahezu beliebiger Zahl mittels sogenannter **Komposita** neue Worte bilden zu können. Angeführt wurde u.a. das schöne Wort „**Mauerspecht**“ – geschaffen vom Berliner Volksmund für die zahllosen Souvenirjäger, die im November 1989 mit Hammer und Meißel kleine Betonbrocken aus der Berliner Mauer klopfen. Leider entstehen mittels Komposita aber nicht nur niedliche Mauerspechte, sondern auch so harzige Dinge wie etwa eine **Marktmissbrauchsrichtlinie**.

2018 war also ein „**Eisbergjahr**“ – und dies gleich im doppelten Wortsinn. Zum einen haben auch wir nicht (rechtzeitig) erkannt, dass sich im Aktienmarkt (unter der Oberfläche) großes Gefahrenpotential aufgebaut hatte. Als es dann – um im Bilde zu bleiben – zum Ausweichen zu spät war, nahm (auch) das Elbstein-Portfolio fühlbaren Schaden. Die bilanzielle Abbildung ist allerdings nicht trivial und kann an dieser Stelle nur im Überblick erfolgen.

Im Vergleich zum Jahresende 2017 belaufen sich die Wertminderungen im Elbstein-Portfolio stichtagsbezogen auf **rund 1,2 Mio. Euro**. Der Rückgang des Marktwertes des Elbstein-Portfolios ist allerdings nicht mit einem bilanziellen Verlust gleichzusetzen. Ein wesentlicher Teil der Wertminderungen geht zulasten stiller Reserven, da wir grundsätzlich zu Anschaffungskosten bilanzieren. Will heißen: liegt der Aktienkurs einer Beteiligung zum Jahresende über den Anschaffungskosten, entstehen stille Reserven, liegt er unter den Anschaffungskosten; führt dies grundsätzlich zu bilanziell wirksamen Abschreibungen. Lediglich bei einer (Immobilien-)Aktie im Anlagevermögen haben wir uns entschieden, von dieser Regel abzuweichen, weil auch aus der aktuellen Kursentwicklung erkennbar ist, dass der Börsenkurs zum Jahresende (zu) deutlich unter dem inneren Wert der Gesellschaft lag. Das sollte Sie aber nicht weiter beunruhigen, denn die stillen Reserven im Elbstein-Portfolio übertreffen damit die stillen Lasten noch immer im Verhältnis von **mehr als 4 zu 1**.

Sicherlich positiv zu werten ist, dass wir bis zur Jahresmitte 2018 schon **knapp 1 Mio. Euro** an Gewinnen aus Wertpapierverkäufen realisieren konnten. Insoweit wird die Elbstein AG nach Betriebskosten für 2018 ein (leicht) positives Jahresergebnis ausweisen. Dies ermöglicht, unter dem Vorbehalt eines entsprechenden Hauptversammlungsbeschlusses, erneut eine Dividende in Höhe von **0,40 €** je Aktie auszuschütten. Maßgeblich dafür ist, dass die Familie des Hauptaktionärs – wie schon in den drei Vorjahren – dankenswerterweise avisiert hat, wiederum auf ihren Dividendenanspruch für das Geschäftsjahr 2018 zugunsten der Streubesitz-Aktionäre zu verzichten. Der Vorstand möchte sich dafür ausdrücklich bedanken.

Und nun kommt das Wort „**Eisbergjahr**“ erst zu seiner vollen – und diesmal positiven – Blüte. Denn auch den wesentlichen Teil des Erfolges unserer Tochtergesellschaft **HCK Wohnimmobilien GmbH** wird man (noch) nicht im Jahresergebnis 2018 sehen können.

Wenige Tage vor Weihnachten wurde die rund **50%ige Beteiligung an unserem Pflegeheim** im Großraum von Braunschweig **als Teil des HCK-Portfolios** notariell verkauft. Buchhalterisch wird diese Transaktion allerdings erst im laufenden Geschäftsjahr erfasst. Wie wir per „Corporate News“ am 19. Dezember 2018 kurz berichteten, wurde damit ein Ertrag erzielt, der auch kühne Träume weit übertroffen hat. Da noch verschiedene Aufwandspositionen wie eine Vorfälligkeitsentschädigung und die fälligen Steuern zu berechnen sind, lässt sich der erzielte Ertrag bislang nur der Größenordnung nach angeben. Der auf die HCK entfallende Anteil am Netto-Verkaufserlös liegt mit 8,0 bis 9,5 Mio. Euro aber 200% über dem Buchwert von ca. 3 Mio. Euro.

Durch die in den letzten 18 Monaten getätigten Grundstücksverkäufe sowie weitere sich abzeichnende Transaktionen sollte die HCK bis zur Jahresmitte 2019 über Netto-Barmittel von **etwa 12 Mio. Euro** verfügen. Darüber hinaus verfügt die HCK noch über attraktive Grundstücksreserven u.a. in Lübeck, dem Ostseebad Prerow und Mönchengladbach.

Zum Schluss noch die Elbstein Top 5-Holdings zum 31. Dezember 2018 im Überblick:

- ERWE Immobilien AG
- Godewind Immobilien AG
- SPSW – Fonds
- Burford Capital Plc
- MLP SE

Die Hauptversammlung der Elbstein AG wird voraussichtlich Ende August 2019 im Grand Elysée Hotel in Hamburg stattfinden.

Wir wünschen unseren Aktionären ein gesundes und erfolgreiches Börsenjahr.

Mit freundlichen Grüßen

Der Vorstand