

## Aktionärsbrief Nr. 1 - Januar 2016

Sehr geehrte Aktionäre,

am Ende eines turbulenten **Börsenjahres 2015** und – nach Lage der Dinge – am Anfang eines nicht minder volatilen **Börsenjahres 2016** möchten wir Ihnen eine erste Tendenzaussage zu den Resultaten der vergangenen 12 Monate geben. Mehr ist an dieser Stelle tatsächlich noch nicht möglich.

Denn wie Sie wissen, ist die Elbstein AG direkt und indirekt mehrheitlich an verschiedenen Grundstücksgesellschaften und einem Seniorenheim beteiligt, deren Ergebnisbeiträge erst in einem Konzernabschluß sichtbar werden. Dabei sind sich alle Beteiligten bewußt, daß – auch unter Kostenaspekten – die „historische“ Gesellschaftsstruktur noch zu optimieren ist und mittelfristig auch Änderungen angestrebt werden. Gleichwohl war und ist aber diese Struktur eine *conditio sine qua non* für das sinnvolle wirtschaftliche Konzept der Elbstein AG, wie wir an anderer Stelle bereits erläutert haben.

Welche Ziele hatten wir uns für das (nota bene erste) operative Geschäftsjahr 2015 gesetzt?

### 1) **Aufbau eines sinnvoll und aussichtsreich strukturierten Beteiligungsportfolios**

**Bad news first:** Grundsätzlich sind wir mit dem realisierten (positiven) Ertragsniveau des Portfolios nicht zufrieden. Wir haben gerade bei verschiedenen kleineren Positionen – relativ gesehen – sehr deutliche Verluste realisiert, für die es zweifellos Begründungen, aber keine Entschuldigungen gibt. Denn *Glück und Zufall sind zwei sinnlose Wörter*, wie Friedrich der Große sagte und grundsätzlich gehören wir nicht zu den Investoren, welche „den Markt“ für ihre eigenen Versäumnisse verantwortlich machen. In der Summe sprechen wir hier über mindestens **300.000 Euro**. Nicht viel weniger Geld haben wir „verloren“, weil wir Werte im Portfolio verkauft haben, die sich im Anschluß hervorragend entwickelt haben.

Nicht als Entschuldigung sondern als redaktionellen Hinweis dürfen wir allerdings erwähnen, daß der DAX am 10. April 2015 – also nur rund vier Monate nach unserem Anlagestart – sein (hoffentlich vorläufiges) Allzeithoch mit **12.390 Punkten** erreichte und am 29. September 2015 wieder bei **9.325 Punkten** angelangt war. Es gibt zweifellos einfachere Marktphasen für den Aufbau eines Portfolios.

**Doch wo Schatten, ist auch Licht.** Unsere Kernbeteiligungen verzeichneten 2015 erfreuliche (unrealisierte) Wertzuwächse, welche die oben geschilderten Missgriffe in der Summe **deutlich übertroffen** haben. (Die Devise kann daher nur lauten: *In Zukunft bitte nur noch Kernbeteiligungen...!*)

Zudem haben wir im 4. Quartal 2015 die Zahl der einzelnen Wertpapierpositionen reduziert und die Cashquote des Portfolios deutlich erhöht. Einen genaueren Einblick verschafft Ihnen der aktualisierte Portfolio-Überblick auf unserer ansprechend gestalteten Homepage:

[www.elbstein.com/portfolio.html](http://www.elbstein.com/portfolio.html)

## 2) Schaffung der Voraussetzungen für eine Dividendenzahlung

Aufgrund der Möglichkeit, Dividendenzahlungen ohne Abzug von Kapitalertragssteuer aus dem sogenannten steuerlichen Einlagekonto vornehmen zu können, ist eine Dividendenzahlung bei der Elbstein AG per se eine sinnvolle Option. Voraussetzung dafür ist allerdings, daß im abgelaufenen Geschäftsjahr ein hinreichender „ausschüttungsfähiger Gewinn“ (der keine stillen Reserven beinhaltet) erzielt werden konnte.

Angesichts der bislang nur eingeschränkt zur Verfügung stehenden **liquiden** Eigenmittel können aktuell allerdings noch keine ausreichenden Erträge erzielt werden, um die Gesamtzahl **aller ausstehenden Aktien** mit einer Dividende zu bedienen. Dankenswerterweise hat sich die Familie des Hauptaktionärs bereit erklärt, **auf ihren Dividendenanspruch für das abgelaufene Geschäftsjahr zugunsten der anderen Aktionäre zu verzichten**. Sollte sich aus dem geprüften Jahresergebnis der Elbstein AG für das Geschäftsjahr 2015 ein hinreichender Jahresgewinn für die Ausschüttung einer Dividende an den Streubesitz ergeben, wird der Vorstand der kommenden Hauptversammlung die Zahlung einer Dividende von **0,40 Euro pro Aktie** zur Abstimmung vorlegen.

## 3) Ausbau der für Anlagen zur Verfügung stehenden Mittel

Die Gesellschaft startete Ende Dezember 2014 mit rund **6,3 Mio. Euro** aus der vorangegangenen Barkapitalerhöhung. Davon waren 1,0 Mio. Euro bis zum 31. Juli 2015 ausgeliehen. Durch Grundstücksverkäufe, die vorzeitige Rückzahlung eines Darlehens, verschiedene Kreditvereinbarungen und realisierte Wertpapiererträge stehen uns mittlerweile mehr als **13 Mio. Euro** für Kapitalanlagen zur Verfügung. Tatsächlich investiert sind davon aktuell rund **7,2 Mio. Euro**.

Summa summarum sind wir mit dem Verlauf des ersten Geschäftsjahres der Elbstein AG nicht unzufrieden. Die Möglichkeiten, sich zu steigern, sind allerdings ebenso zahlreich wie offensichtlich – wobei das Börsenjahr 2016 mit Sicherheit kein „Selbstgänger“ werden wird.

Mit freundlichen Grüßen

Der Vorstand