

# GESCHÄFTSBERICHT 2015



## SPARTA AG - Auf einen Blick

Bilanzdaten in TEUR	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Aktiva</b>	<b>31.464</b>	<b>33.725</b>	<b>37.468</b>	<b>44.491</b>	<b>55.090</b>
Wertpapiere des Anlagevermögens	8.277	11.585	12.406	17.133	26.529
Wertpapiere des Umlaufvermögens	13.809	16.947	19.045	15.980	24.193
Sonstige Vermögensgegenstände	2.155	2.176	1.433	1.390	3.538
Barbestand	7.223	3.016	4.584	9.988	831
<b>Passiva</b>	<b>31.464</b>	<b>33.725</b>	<b>37.468</b>	<b>44.491</b>	<b>55.090</b>
Eigenkapital	30.632	32.462	35.856	43.460	53.620
Finanzverbindlichkeiten	0	0	0	0	0
Rückstellungen	448	1.223	1.565	979	1.434
Sonstige Verbindlichkeiten	383	39	47	52	36
Nettoliquidität	7.223	3.016	4.584	9.988	831
Eigenkapitalquote	97,4%	96,3%	95,7%	97,7%	97,3%
<b>Ergebnisdaten in TEUR</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Wertpapierergebnis I <sup>1)</sup>	5.673	3.043	5.776	9.238	11.667
Wertpapierergebnis II <sup>2)</sup>	5.462	3.920	5.680	9.347	12.023
Vorsteuerergebnis	4.456	1.893	3.551	8.082	10.171
Jahresüberschuss	4.458	1.830	3.394	7.604	10.160
<b>Rendite des Reinvermögens <sup>3)</sup></b>	<b>7,4%</b>	<b>26,3%</b>	<b>26,8%</b>	<b>7,9%</b>	<b>17,0%</b>
<b>Kennzahlen in EUR</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Eigenkapital pro Aktie <sup>4)</sup>	40,47	42,89	47,37	57,42	70,84
Jahresüberschuss pro Aktie <sup>4)</sup>	5,89	2,42	4,48	10,05	13,42
Dividende pro Aktie <sup>4)</sup>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Angaben zur Aktie in EUR</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Aktienkurs <sup>4)</sup>	43,01	50,50	64,00	63,51	83,00
Höchstkurs	50,00	54,20	65,95	71,00	86,50
Tiefstkurs	35,56	42,70	50,00	62,01	63,09
Anzahl Aktien (in Tsd.) <sup>4)</sup>	757	757	757	757	757
Marktkapitalisierung (TEUR) <sup>4)</sup>	32.553	38.222	48.440	48.069	62.821

<sup>1)</sup> Realisierte Kursgewinne bzw. -verluste, Abschreibungen, Zuschreibungen und Dividenden von Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens

<sup>2)</sup> Wertpapierergebnis I zuzüglich Nachbesserungen und Zinsen

<sup>3)</sup> Rendite des wirtschaftlichen Reinvermögens (inklusive stiller Reserven vor eventuell anfallenden Steuern)

<sup>4)</sup> Angabe zum Bilanzstichtag

# INHALTSVERZEICHNIS

<b>BRIEF AN DIE AKTIONÄRE DER SPARTA AG .....</b>	<b>4</b>
<b>BERICHT DES AUFSICHTSRATS.....</b>	<b>11</b>
<b>LAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2014 .....</b>	<b>13</b>
I. GRUNDLAGEN DES UNTERNEHMENS .....	13
II. WIRTSCHAFTSBERICHT .....	13
III. ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE .....	17
IV. NACHTRAGSBERICHT .....	19
V. PROGNOSE-, CHANCEN- UND RISIKOBERICHT .....	19
<b>JAHRESABSCHLUSS .....</b>	<b>22</b>
BILANZ .....	22
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG .....	24
<b>ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2015 .....</b>	<b>25</b>
<b>BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS .....</b>	<b>31</b>
<b>ANLAGENSPIEGEL .....</b>	<b>32</b>
<b>ORGANE DER SPARTA AG .....</b>	<b>34</b>

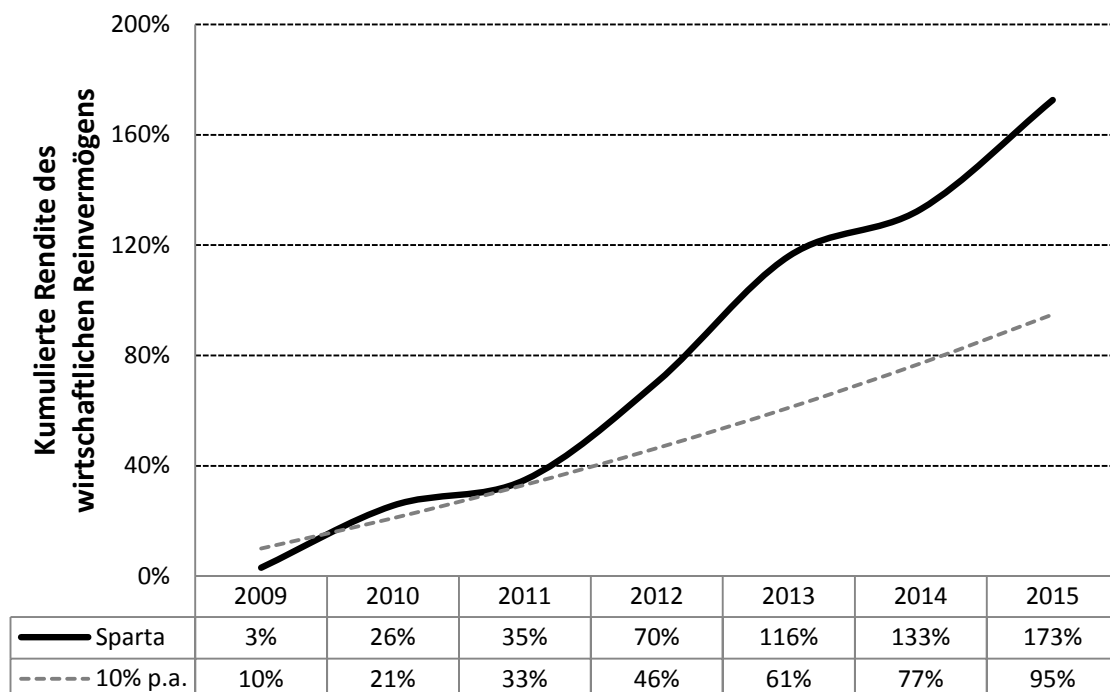
## BRIEF AN DIE AKTIONÄRE DER SPARTA AG

Liebe Aktionäre,

das wirtschaftliche Reinvermögen<sup>1</sup> der Sparta AG ist im Jahr 2015 um 17,0% angestiegen. In den letzten fünf Jahren erzielten wir eine Rendite von durchschnittlich 16,8% pro Jahr.

In der folgenden Grafik ist die kumulierte Entwicklung des wirtschaftlichen Reinvermögens seit dem Jahr 2009 dargestellt, dem Geburtsjahr von Sparta in der heutigen Form.

### Langfristige Entwicklung des wirtschaftlichen Reinvermögens



Wir liegen weiterhin recht deutlich über unserer langfristigen Zielrendite von 10% pro Jahr. Es muss aber angemerkt werden, dass in einer Welt „ohne“ Anleihezinsen und eher niedrigen Gewinnrenditen von Aktien unsere Zielrendite von 10% ambitioniert erscheint. Investoren sollten sich darauf einstellen, dass der obige Chart in den nächsten Jahren wesentlich weniger erfreulich aussehen wird.

Nicht der einzige, aber ein wesentlicher Einflussfaktor für das aktuelle Kapitalmarktumfeld ist sicherlich die ultralockere Politik der Notenbanken, deren Ende in Europa nicht absehbar ist und das sich in den USA immer weiter in Richtung Sankt Nimmerleinstag

<sup>1</sup> Das wirtschaftliche Reinvermögen ist definiert als Summe aus Eigenkapital und stillen Reserven, die sich bei Bewertung des Wertpapierportfolios am Bilanzstichtag zu Marktwerten ergäbe. Etwaige Steuern, die bei Veräußerung der Wertpapiere anfallen könnten, sind nicht in Abzug gebracht.

verschiebt. Die Umlaufrendite als Spiegel des Zinsniveaus des deutschen Kapitalmarktes lag im März 2016 historisch niedrig nahe der Null-Linie. Ein Großteil der Schuldtitel der Bundesrepublik Deutschland weist einen negativen Zins auf. Wie lange eine solche Zinspolitik aufrechterhalten und – wichtiger noch – wie sie beendet werden kann, erscheint derzeit völlig unklar.

Die negativen Auswirkungen dauerhaft niedriger Zinsen hatten wir im letztjährigen Geschäftsbericht bereits thematisiert. Zum Einen ist die Entwertung der Sparguthaben offensichtlich und auch Renten- und Altersvorsorge-Systeme stehen vor ungeahnten Herausforderungen. Zum Anderen werden sich zukünftig die Geschäftsmodelle von vielen Unternehmen als nicht nachhaltig erweisen, da ein dauerhaft niedriges Zinsniveau zu einer Fehlallokation von Geldern führen muss. Unternehmen können bei niedrigen Zinsen Geschäftstätigkeiten fortführen, die sich bei einer Normalisierung der Renditen nicht aufrechterhalten lassen. Der aktuelle Zins sorgt also dafür, dass notwendige Marktberichtigungen unterbleiben und bremst damit die eigentlich wettbewerbsfähigen Aktivitäten anderer Anbieter aus.

Auch ein Abschied vom aktuellen Zinsumfeld wird nicht ohne Schmerzen möglich sein. Selbst bei einer graduellen Anhebung des Zinsniveaus werden sich viele Unternehmen (und Staaten) mit höheren Fremdfinanzierungskosten konfrontiert sehen. Positiv gedacht wird dies lediglich Auswirkungen auf die konjunkturelle Situation haben. Etwas negativer gedacht, führen stärker steigende Zinsen zum Scheitern von maroden Unternehmen (und Staaten).

Alles in allem ist dies eine ziemlich ungute Gemengelage mit ungewissem Ausgang. Es drängt sich der Verdacht auf, dass auch die Notenbanker dieser Welt keinen Plan haben, wie sie zu zinspolitischer Normalität zurückfinden wollen, beziehungsweise dass sie Angst vor den Kollateralschäden auf dem Weg dorthin haben. Diese Kombination aus Planlosigkeit und Angst mag durchaus noch für einige Zeit zu Passivität und Untätigkeit führen. Von daher ist kurz- und mittelfristig ein niedriges Zinsumfeld wahrscheinlich, was aber vermutlich den langfristigen Ausgang des Zins-Experiments nicht angenehmer gestalten wird.

Die fallenden Zinsen der letzten Jahre wirkten sich außerordentlich positiv auf die Ertragslage deutscher Unternehmen aus. Zusätzliche Erträge sowohl aus sinnvollen Investitionen als auch weniger sinnvollen (mit aber dennoch positiver Rendite wegen der günstigen Finanzierung) sowie sinkenden Finanzierungskosten und ein schwächerer Euro führten zu dynamisch steigenden Unternehmensgewinnen. Die kumulierten Gewinne<sup>2</sup> der im MDAX enthaltenen Unternehmen stiegen seit Ende des Jahres 2010 um 76%. Dies bedeutete ein jährliches Gewinnwachstum um ca. 12%. Fairerweise sollte erwähnt werden, dass nicht das komplette Gewinnwachstum der Europäischen Zentralbank zu verdanken ist. Die Unternehmen und ihre Mitarbeiter haben hart gearbeitet und vermutlich auch die ein oder andere strategisch richtige Entscheidung getroffen. Trotzdem hat die Unterstützung durch Herrn Draghi sicherlich nicht geschadet.

---

<sup>2</sup> Wir beziehen uns im Folgenden auf die erwarteten Gewinne der jeweils nächsten zwölf Monate. Im Dezember 2010 also auf die erwarteten Gewinne des Jahres 2011.

Eine weitere Folge der niedrigen Zinsen sind steigende Bewertungen von realen Vermögenswerten wie Immobilien und Aktien. Es gehört ja inzwischen quasi zur Allgemeinbildung, dass das billige Zentralbankgeld Aktien sozusagen „alternativlos“ macht. Es ist auch unzweifelhaft richtig, dass Aktien interessanter werden, wenn Zinsen fallen. Warren Buffet hat in diesem Zusammenhang das folgende Bonmot geprägt: *„Interest rates are to asset prices what gravity is to the apple. When there are low interest rates, there is a very low gravitational pull on asset prices.“*

Zumindest die Richtung dieser These wird auch durch die Realität der letzten fünf Jahre in Deutschland bestätigt. Es hat eine Ausweitung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) von deutschen Aktien gegeben. Diese sind also „teurer“ geworden beziehungsweise ihre Gewinnrenditen sind gefallen und haben sich damit in die gleiche Richtung bewegt wie die Zinsen. Wieder am Beispiel des MDAX: Seit Ende 2010 ist das durchschnittliche KGV von 14,5 auf 16,9 per Ende 2015 gestiegen. Die entsprechende Gewinnrendite ist von 6,9% auf 5,9% gefallen. Aktien sind also teurer geworden und notieren inzwischen etwas über ihren historischen Durchschnittswerten. Aber eben auch nur etwas. Anders ausgedrückt: Die beeindruckende Performance des MDAX – dieser hat sich in den letzten fünf Jahren annähernd verdoppelt und damit eine jährliche Rendite von gut 15% erzielt – lässt sich in etwa zu 80% durch gestiegene Gewinne und lediglich zu 20% durch höhere Multiples erklären.

Optimisten mögen jetzt argumentieren: Dann müssen Aktienbewertungen ja noch kräftig steigen, um das nachzuholen, was Anleihen vorgemacht haben. Die eher pessimistische Auslegung wäre, dass die Preise an den Aktienmärkten realitätsnäher als die der Bondmärkte sein könnten, da sie weniger beeinflusst und damit auch weniger verfälscht durch die Aktivitäten der Zentralbanken sind. Wir gehen dennoch davon aus, dass – solange die EZB ihre aktuelle Politik fortsetzen kann – die Bewertungsniveaus von Aktien mindestens stabil bleiben beziehungsweise tendenziell weiter steigen. Die wirklich entscheidende Frage für die nächsten Jahre wird unseres Erachtens aber nicht die nach dem Bewertungsniveau von deutschen Aktien sein, sondern vielmehr wie sich die Unternehmensgewinne entwickeln – vor allem wenn die EZB ihre Unterstützung nicht mehr Jahr für Jahr ausweitet oder sie gar zurück fährt.

Vorhersehbar sind derartige Entwicklungen unseres Erachtens aber weder in ihrer Richtung noch in ihrer Dimension. Und eigentlich haben wir jetzt für unsere Verhältnisse ohnehin schon viel zu lange über Ökonomie im Allgemeinen und Zinsen im Speziellen philosophiert. Deshalb – und um die Bodenhaftung nicht zu verlieren – abschließend noch ein Hinweis von John Kenneth Galbraith zum Thema ökonomische Prognosen: *„The only function of economic forecasting is to make astrology look respectable“*.

Im folgenden Abschnitt wiederholen wir kurz unsere wesentlichen Anlagegrundsätze, um im Anschluss auf die fünf wichtigsten Aktienpositionen unseres Portfolios einzugehen. Aktionäre, die Sparta schon länger begleiten, können den Abschnitt „Anlagegrundsätze“ gerne überspringen, da er sich im Vergleich zu den Vorjahren im Wesentlichen nicht verändert hat, was gute Grundsätze schlussendlich ja auch ausmacht.

## Anlagegrundsätze

Sparta hat ganz explizit keine festgelegte Anlagestrategie, sondern kann opportunistisch in die besten Chance-Risikoprofile investieren, die der Markt im Zeitablauf bietet. Unser primäres Ziel ist der Kapitalerhalt oder anders ausgedrückt eine positive absolute Rendite. Dieses Ziel steht im Gegensatz zur Benchmark-Ausrichtung vieler Fondsprodukte, die auf eine Überrendite gegenüber einem Vergleichsindex abzielen.

Der Zeithorizont unserer Anlagen ist langfristig. Darunter verstehen wir einen Zeitraum von mindestens fünf, besser von zehn Jahren. Wir wollen so unabhängig wie möglich vom Markt und von kurzfristigen Trends agieren, wenn wir auch wissen, dass es eine hundertprozentige Unabhängigkeit nicht gibt. Kein Investor wird in negativen (wie auch in positiven) Marktphasen zu 100% gegen Kursschwankungen immun sein können. Um eine zufriedenstellende langfristige Rendite zu erzielen, muss er es – in unseren Augen – aber auch gar nicht sein.

Als Beteiligungsgesellschaft hat Sparta den großen Vorteil, nicht zum „falschen“ Zeitpunkt mit Mittelabflüssen konfrontiert zu werden. Somit werden wir auch nicht in schlechten Marktphasen „gezwungen“, Beteiligungen zu veräußern. Dies führt dazu, dass wir Volatilität und Illiquidität von Wertpapieren nicht ausschließlich als Risiko, sondern durchaus auch als Chance begreifen dürfen.

Typischerweise ist unser Portfolio konzentriert. Wir halten selten mehr als 20 oder 25 verschiedene Beteiligungen. Häufig sind mehr als 50% des Gesamtvermögens in den fünf größten Positionen – den Kernpositionen – investiert.

Wir wählen unsere Beteiligungen nach den Grundprinzipien des Value Investing aus. Dabei stehen Konzepte wie Sicherheitsmarge und nachhaltige Wettbewerbsvorteile im Vordergrund. Letztendlich bedeutet Value Investing für uns aber in erster Linie, dass wir weniger für ein Unternehmen bezahlen wollen, als es (uns) wert ist.

Das „ideale“ Sparta-Investment befindet sich darüber hinaus in einer Sondersituation. Ein entscheidender Aspekt von Sondersituationen ist, dass sie häufig eine Art Sicherheitsnetz bieten, wie zum Beispiel Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge (BGAV). Sondersituationen können aber auch einen Auslöser zur Auflösung einer bestehenden Unterbewertung oder eine grundsätzliche Neubewertung darstellen. Unternehmensübernahmen stehen beispielhaft für derartige Ausgangslagen. Die ideale Sondersituation bietet beides: Sicherheitsnetz und Auslöser. Wie nicht anders zu erwarten, ist diese Art von Sondersituation eher selten.

Nachdem wir nun unsere wesentlichen Grundsätze kurz umrissen haben, bleibt noch festzustellen, dass Investieren leider nur in der Theorie eingängig und einfach ist. In der Praxis kommt den meisten Investoren häufig die eigene Psyche in die Quere, so dass die praktischen Ergebnisse häufig viel weniger beeindruckend sind als die theoretischen. Sehr zu unserem Missfallen gilt dies trotz aller gegenteiligen Bemühungen auch für uns.

## Kernpositionen

Bei den wichtigsten Sparta-Beteiligungen zum 31. Dezember 2015 gab es drei Veränderungen im Vergleich zum Vorjahr (was aber nicht bedeuten muss, dass wir die „Neuen“ erst seit 2015 im Portfolio haben). Zum Bilanzstichtag waren etwa 50% des wirtschaftlichen Reinvermögens der Gesellschaft in unsere Kernpositionen investiert. Es handelte sich dabei um die folgenden Unternehmen: All for One Steeb, Drägerwerk („Dräger“), Homag, Hornbach und Washtec.

**All for One Steeb** ist zwar zum Jahresende 2015 neu unter den Kernpositionen, aber schon seit 2012 im Portfolio. Das Unternehmen ist ein IT-Dienstleister rund um SAP-Themen. All for One Steeb erreichte in den letzten Jahren ein zweistelliges organisches Wachstum, welches durch Übernahmen angereichert wurde. Ausgelöst durch dieses Wachstum, eine hohe Auslastung sowie eine Verbesserung des „Produktmixes“ erhöhte sich die operative Profitabilität des Unternehmens in den letzten Jahren deutlich und ist aktuell auf Rekordniveau.

Neben der guten operativen Entwicklung ist auch die strategische Ausgangssituation interessant. Insgesamt knapp 75% der ausstehenden Aktien sind in der Hand von vier größeren Aktionärsgruppen. Nahezu alle deutschen Wettbewerber von All for One wurden in den letzten Jahren von Großkonzernen aufgekauft. Alles in allem ist All for One nahezu ein Paradeinvestment für Sparta: Eine gute Marktposition mit Wachstumsperspektive kombiniert mit einer potentiellen Sondersituation. Lediglich die Bewertung ist inzwischen auf einem Niveau angelangt, welches wir nicht mehr unbedingt als günstig bezeichnen würden.

**Dräger** hält marktführende Positionen im Bereich der Anästhesie und Beatmung (Medizintechnik) sowie bei Atemschutz und Gasdetektion (Sicherheitstechnik). Trotz der guten Positionierung in Wachstumsmärkten zeichnet sich Dräger schon seit langem durch eine im Branchenvergleich unterdurchschnittliche Profitabilität aus. Über Restrukturierungsprogramme wird seit einiger Zeit versucht, die Profitabilitätslücke gegenüber dem Wettbewerb zu schließen. Während es zwischen 2010 und 2013 so aussah, als ob dieses gelänge, sprechen die beiden letzten Jahre leider eine andere Sprache. Inzwischen ist die EBIT-Marge auf einem Rekordtief angekommen und vor dem Unternehmen und seinen Mitarbeitern liegt vermutlich eine längere, verschärfte Restrukturierungsphase.

Trotz der aktuellen Probleme und sicherlich auch der einen oder anderen Fehlentscheidung, die sich das Management anlasten muss, sprechen unseres Erachtens Marktwachstum, Marktposition und Stärke der Marke für das Unternehmen. Wir gehen davon aus, dass in den nächsten Jahren eine deutliche operative Verbesserung erreicht werden sollte, womit sich der Abstand zum Wettbewerb zumindest verringern würde. In einer ganz langfristigen Betrachtung muss Dräger aber unseres Erachtens die Lücke zu den Wettbewerbern nahezu komplett schließen, um überlebensfähig zu sein.

Interessanterweise hat die Gesellschaft unterschiedliche Eigenkapital-Instrumente emittiert. Die liquideste Gattung, die Vorzugsaktie, ist im deutschen TecDax notiert. Stämme und Genussscheine handeln mit ca. 20% bzw. mehr als 50% Abschlag zu den Vorzügen.



Sparta ist seit 2010 in erster Linie in den Genussscheinen investiert, da diese unserer Meinung nach eine attraktive Mischung aus operativen Chancen und Sicherheitsmarge (über den Abschlag) darstellen.

**Homag** ist Weltmarktführer bei Maschinen und Anlagen für die Holzverarbeitende Industrie (z.B. IKEA). Das Investment ist eine klassische Sondersituation. Im März 2015 wurde ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (BGAV) mit dem Mehrheitsaktionär Dürr geschlossen. Dürr hält direkt 53%, die mit dem 25% Anteil der Gründerfamilie gepoolt sind (worauf Put/Call Optionen und Vorkaufsrechte bestehen). Der BGAV sieht eine Abfindung von EUR 31,56 und eine Garantiedividende von EUR 1,01 vor, was aktuell im Rahmen eines Spruchverfahrens überprüft wird, so dass die Position gut nach unten abgesichert und mit knapp 3% verzinst ist. Außerdem halten wir eine Komplettübernahme durch Dürr in den nächsten Jahren für nicht ausgeschlossen. Aufgrund der guten Marktposition sowie vorhandener operativer Optimierungspotenziale sollte der innere Wert des Unternehmens eher steigen als fallen, was sich im Preis der potentiellen Komplettübernahme widerspiegeln müsste.

Unsere **Hornbach**-Position haben wir in den vergangenen zwei Jahren aufgebaut. Sie besteht aus Aktien sowohl der Obergesellschaft Hornbach Holding wie auch der operativen Tochter Hornbach Baumarkt. Es handelt sich in unseren Augen um ein klassisches Value-Investment. Hinzu kommt, dass im Jahr 2015 begonnen wurde, die ziemlich komplexe Konzernstruktur zu vereinfachen. Zunächst ging es um die Zusammenlegung von Stamm- und Vorzugsaktien der Muttergesellschaft Hornbach Holding. In unseren Augen wäre in einem zweiten Schritt ein Aktienrückkaufprogramm auf Ebene der Hornbach Baumarkt sinnvoll.

Als deutsche Nummer 3 verfügt Hornbach über eine gute Marktposition in einem leider sehr kompetitiven Markt, der sich deshalb im europäischen Vergleich durch unterdurchschnittliche Margen auszeichnet. Wir hoffen, dass sich dieses in den nächsten Jahren ändert. Leider ist aktuell aber eher das Gegenteil zu beobachten: die Profitabilität ist in Deutschland unter Druck, was ursächlich mit Preisdruck und hohen Ausgaben für den sich im Aufbau befindlichen Webshop zusammenhängt.

Die europäischen Aktivitäten von Hornbach entwickeln sich um einiges erfreulicher und auch für Deutschland sind wir der Ansicht, dass Hornbach die am besten positionierte Baumarktkette ist, was sich mittel- bis langfristig auch in höheren Margen ausdrücken sollte. Leider können wir nicht genau sagen, wann es soweit sein wird. Die aktuellen Schwierigkeiten und die Unsicherheit, wie lange diese noch anhalten, finden auch Ausdruck in einem eher niedrigen Bewertungsniveau, was uns eine gewisse Sicherheitsmarge eröffnet. Dennoch wäre es im Nachhinein besser gewesen, wenn wir mit dem Investment ein bisschen länger gewartet hätten. Aber „im Nachhinein“ ist Investieren immer einfach.

Unsere **Washtec**-Position ist noch verhältnismäßig jung und wurde erst im Jahr 2015 aufgebaut. Auch hier müssen wir uns die Frage gefallen lassen, ob wir nicht etwas früher hätten agieren können. Wir beobachten das Unternehmen schon seit längerem, aber erst der exzeptionelle Cash Flow des Jahres 2014 bewegte uns zum Handeln. Dieser sollte im

Verlauf des Jahres 2015 das Fundament legen für eine Sonderdividende und ein Aktienrückkaufprogramm, so dass wir mit Blick auf unseren Einstiegszeitpunkt zumindest sagen können: Besser spät als nie.

Washtec ist europäischer Marktführer bei Auto-Waschanlagen. Ähnlich wie bei Dräger fragten wir uns schon seit längerem, wieso Washtec aus dieser eigentlich guten Ausgangslage nicht eine höhere Profitabilität herausholt. Sicher, es gab Argumente wie die wenig erfolgreichen US-Aktivitäten, die Kundenstruktur, zu wenig wiederkehrendes Geschäft etc., aber letztlich führte ein Managementwechsel, der sowohl den Aufsichtsrat als auch den Vorstand betraf, zu einem dramatischen Anstieg der Profitabilität im Jahr 2015. Ohne jemandem zu nahe treten zu wollen, darf bezweifelt werden, dass der plötzliche Erfolg nur Washtecs neuem Management geschuldet ist, aber das grundsätzliche Muster sollte man sich unseres Erachtens auch in Lübeck genau anschauen.

Alles in allem sind wir sehr zufrieden mit der Entwicklung der letzten Jahre. Unser Portfolio hat sich gut entwickelt, was in erster Linie der ausgezeichneten operativen Entwicklung von Kernpositionen zu verdanken ist. Bewertungstechnisch sind einige unserer wichtigeren Beteiligungen aber nach der Kursentwicklung der vergangenen Jahre nicht mehr günstig. Dennoch glauben wir, dass im langfristigen Durchschnitt auch zukünftig mit deutschen Aktien Geld zu verdienen ist.

Christoph Schäfers  
Vorstand

Dr. Martin Possienke  
Vorstand

## **BERICHT DES AUFSICHTSRATS**

Sehr geehrte Aktionäre,  
sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat der SPARTA AG hat sich im Geschäftsjahr 2015 regelmäßig und ausführlich mit der Lage und der Entwicklung der Gesellschaft befasst. Den gesetzlichen Vorschriften sowie den Vorgaben nach Satzung und Geschäftsordnung entsprechend, unterstützten wir den Vorstand bei der Geschäftsführung und berieten ihn in Fragen der Unternehmensleitung. In sämtlichen Entscheidungen, die für die SPARTA AG von grundlegender Bedeutung waren, wurde der Aufsichtsrat unmittelbar eingebunden. Darüber hinaus erörterten wir mit dem Vorstand in regelmäßigen Abständen aktuelle strategische Überlegungen und Entwicklungen der Gesellschaft. Die Bildung von Ausschüssen war hierzu nicht erforderlich.

Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand turnusgemäß, zeitnah und umfassend in schriftlicher und mündlicher Form über die Situation der Gesellschaft, insbesondere über deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage informiert. Darüber hinaus berichtete der Vorstand anlassbezogen über besondere Maßnahmen und Ereignisse.

Auch zwischen den Aufsichtsratssitzungen standen die Mitglieder des Aufsichtsrats im regelmäßigen Kontakt zum Vorstand und haben sich mit ihm über aktuelle Entwicklungen, die die SPARTA AG und das Umfeld der Gesellschaft betreffen, ausgetauscht.

Im Geschäftsjahr 2015 fanden – unter Inanspruchnahme der Erleichterungen nach § 110 Absatz 3 Satz 2 Aktiengesetz – insgesamt drei Sitzungen des Aufsichtsrats statt und zwar am 9. April, 22. Juni und 17. Dezember 2015. An diesen Sitzungen haben jeweils alle Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen. Über eilbedürftige Angelegenheiten wurde schriftlich beziehungsweise unter Nutzung elektronischer Kommunikationsmittel entschieden.

### **Schwerpunkte der Beratung**

Über die gewöhnlichen Beratungen zur Liquiditäts-, Ertrags- und Vermögenslage der SPARTA AG hinaus befasste sich der Aufsichtsrat mit wichtigen Einzelthemen der Gesellschaft und fasste alle entsprechend erforderlichen Beschlüsse einstimmig. Die Schwerpunkte der Beratungen im Berichtsjahr bildeten insbesondere

- Struktur und Weiterentwicklung der Wertpapieranlagen sowie der Erträge daraus,
- Auswirkungen möglicher Gesetzesänderungen für die Gesellschaft,
- sowie Festlegung der erfolgsbezogenen Vergütung für den Vorstand.

## **Jahresabschluss 2015**

Die Hauptversammlung vom 22. Juni 2015 wählte die KPMG AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2015. Die KPMG AG hat den gemäß Handelsgesetzbuch aufgestellten Jahresabschluss mit Lagebericht für das Geschäftsjahr 2015 unter Einbeziehung der Buchhaltung geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Jahresabschluss, Lagebericht und Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns sowie der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers wurden sämtlichen Mitgliedern des Aufsichtsrats zur Verfügung gestellt. Der Abschlussprüfer berichtete in der Sitzung zur Bilanzfeststellung vom 14. April 2016 ausführlich über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung und stand neben dem Vorstand für ergänzende Auskünfte zur Verfügung.

Der Aufsichtsrat hat den Prüfungsbericht für die SPARTA AG zustimmend zur Kenntnis genommen. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner eigenen Prüfung hat der Aufsichtsrat den Jahresabschluss und den Lagebericht gebilligt und damit gemäß § 172 Aktiengesetz festgestellt. Mit dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns, der eine Einstellung des vollständigen Bilanzgewinns in die anderen Gewinnrücklagen vorsieht, ist der Aufsichtsrat einverstanden.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und den Mitarbeitern der SPARTA AG für ihren persönlichen Einsatz und ihre Leistung im Geschäftsjahr 2015.

Hamburg, den 14. April 2016

Der Aufsichtsrat

Dr. Lukas Lenz  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

# LAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2015

## I. GRUNDLAGEN DES UNTERNEHMENS

Der Unternehmensgegenstand der Sparta AG (Sparta) mit Sitz in Hamburg ist gemäß Satzung der Erwerb, die Veräußerung sowie die Verwaltung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften einschließlich der Beteiligung an börsennotierten Aktiengesellschaften im In- und Ausland.

## II. WIRTSCHAFTSBERICHT

### 1. Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Im Jahr 2015 ging es an den deutschen Börsen turbulent zu. Zu Jahresbeginn führte die Geldschwemme der Europäischen Zentralbank zu einer Hausse in den meisten Anlageklassen. In besonderem Maße waren die Aktienmärkte hiervon betroffen. Der Leitindex DAX stieg bis in den April 2015 in der Spitze gegenüber dem Jahresbeginn um 26% auf 12.375 Punkte. Der weitere Jahresverlauf zeichnete sich durch mehrere heftige Korrekturbewegungen aus, die die Kursgewinne zeitweise komplett aufzeherten. Im Gesamtjahr 2015 erreichte der DAX aber immerhin noch ein Plus von 9,6%.

Nicht ganz unerwartet ließ sich im Jahr 2015 mit deutschen Rentenpapieren quasi keine Rendite erzielen. Per Jahresultimo lag der deutsche Rentenindex REXP nur mit 0,5% knapp im Plus.

Besonders auffällig war im vergangenen Jahr die Divergenz zwischen großen Standardwerten, wie sie im DAX enthalten sind, und kleineren Unternehmen. So erzielte der MDAX im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Rendite von 22,7%. Dies entspricht einer Überrendite von 13,1% gegenüber dem DAX. Eine Überrendite des MDAX gegenüber dem großen Bruder lässt sich zwar auch im längerfristigen Verlauf beobachten (siehe Tabelle), jedoch sind Überrenditen von 6,3% p.a. im Durchschnitt der letzten fünf Jahre und 13,1% im Jahr 2015 bemerkenswert.

### Historische Renditen in Deutschland

Periode	Jahre	REXP p.a.	DAX p.a.	MDAX p.a.	Durchschnitt p.a.
1976 - 2015	40 Jahre	6,4%	7,6%	n.a.	n.a.
1996 - 2015	20 Jahre	5,0%	8,1%	10,9%	8,0%
2006 - 2015	10 Jahre	4,1%	7,1%	11,0%	7,4%
2011 - 2015	5 Jahre	4,0%	9,2%	15,5%	9,5%
2015	1 Jahr	0,5%	9,6%	22,7%	10,9%

Alles in allem konnten Investoren im Jahr 2015 mit deutschen Wertpapieren durchaus Geld verdienen, so die Risikoaversion nicht zu stark ausgeprägt war und auch Aktien von kleineren Unternehmen im Portfolio vertreten waren. Auch die längerfristige Betrachtung deutscher Wertpapiermärkte bleibt unverändert positiv. In den letzten 40 Jahren, im Zeitraum 1976 bis 2015, erzielten Anleger mit deutschen Rentenpapieren durchschnittlich 6,4% p.a. und mit deutschen Standardaktien 7,6% p.a.

Die jüngere Vergangenheit spricht eine etwas andere Sprache. Überdurchschnittlichen Renditen auf der Aktienseite stehen unterdurchschnittliche auf der Rentenseite gegenüber. Ein wesentlicher Hintergrund hierfür ist – wie bereits skizziert – die extrem lockere Politik der Zentralbanken seit der Eurokrise im Jahr 2011. Anleger wurden durch die niedrigen Zinsen geradezu aus Anleihen hinaus und in Aktien hinein „gezwungen“. Fairerweise soll erwähnt werden, dass einige Investoren diesen Schritt auch ganz freiwillig taten. Vermutlich sind inzwischen relativ viele Anleger in Aktien investiert, die dort eigentlich gar nicht sein wollen. „Anlagenotstand“ und vor allem „Alternativlosigkeit von Aktien“ stehen in diesem Zusammenhang ganz oben auf unserer Liste der „Börsen-Unwörter“ des Jahres 2015.

Letztendlich war das Jahr 2015 aber ein guter Börsenjahrgang, mit dem wir durchaus zufrieden sind. Aber jetzt – wie üblich – etwas Wasser in den Wein: In den letzten fünf Jahre sind die Gewinnerwartungen für deutsche Unternehmen kontinuierlich gestiegen, im DAX haben sie seit Ende des Jahres 2010 um 32% zugelegt und im MDAX um unglaubliche 75% (also 12% p.a.). Für das Jahr 2016 werden für den DAX und den MDAX 6% bzw. 11% Gewinnwachstum vorausgesagt. Da im Jahr 2016 der Rückenwind seitens Zentralbanken und Wechselkursen eher weniger stark ausgeprägt sein wird als in den letzten Jahren und es gleichzeitig (oder deswegen?) erste Anzeichen einer Eintrübung der globalen Konjunktur gibt, ist es nicht unwahrscheinlich, dass sich diese Prognosen als zu ambitioniert erweisen.

Auch die Bewertungsniveaus von deutschen Wertpapieren sind nicht gerade niedrig. Per 31. Dezember 2015 notierte der DAX mit einem KGV 2016 von 13 und der MDAX kommt auf einen Wert von 17. Den Vogel schießen aber Bundesanleihen ab: zehnjährige Papiere haben per Jahresende eine Rendite von 0,62%, entsprechend einem KGV von 161. In den ersten Monaten des Jahres 2016 nähert sich die Rendite von zehnjährigen Bundesanleihen sogar zielstrebig der Null-Prozent-Marke, was dann ein unendliches KGV bedeuten würde und die Glaubwürdigkeit einst etablierter Modelle – wie zum Beispiel des Fed-Modells oder auch des CAPMs – weiter in Frage stellt.

Die Kombination von ambitionierten Schätzungen einerseits und eher höheren Bewertungsniveaus andererseits bedeutet häufig nichts Gutes für Aktienmärkte. Leider lässt sich nur nie genau vorhersagen, ob und wann ein Sturm losbricht. Trotzdem sollten Investoren unseres Erachtens nach dem eitel Sonnenschein der letzten Jahre vorsichtshalber wetterfeste Kleidung und Gummistiefel bereitlegen, so sie sie nicht bereits angezogen haben.

## 2. Geschäftsverlauf

Sparta schloss das Geschäftsjahr 2015 mit einem Jahresüberschuss von TEUR 10.160 ab, was eine Steigerung von 34% gegenüber dem hohen Vorjahreswert von TEUR 7.604 bedeutet. Wie schon im Jahr 2014 haben wir im abgelaufenen Geschäftsjahr verstärkt Gewinne realisiert, wobei der Hinweis wichtig ist, dass der Großteil dieser Gewinne nicht im Jahr 2015, sondern in den Vorjahren „entstanden“ ist.

Im Folgenden stellen wir die wichtigsten Kennzahlen der Sparta AG in der gewohnt komprimierten Form dar. Bewusst gewählt ist der langfristige Betrachtungszeitraum, da es unseres Erachtens beim Investieren nicht darauf ankommt, auf der Kurzstrecke zu überzeugen, sondern vielmehr Marathonqualitäten gefragt sind.

### Gewinn- und Verlustrechnung

TEUR	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Wertpapierergebnis I</b>	<b>5.673</b>	<b>3.043</b>	<b>5.776</b>	<b>9.238</b>	<b>11.667</b>
Nachbesserungen & Zinsen	-210	877	-96	109	355
<b>Wertpapierergebnis II</b>	<b>5.462</b>	<b>3.920</b>	<b>5.680</b>	<b>9.347</b>	<b>12.023</b>
Operative Kosten	-807	-960	-829	-789	-849
Variable Vergütung	-200	-1.067	-1.300	-476	-1.003
Steuern	2	-62	-158	-478	-11
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>4.458</b>	<b>1.830</b>	<b>3.394</b>	<b>7.604</b>	<b>10.160</b>

Das Wertpapierergebnis I setzt sich nach unserer Definition aus realisierten Kursgewinnen bzw. -verlusten, Abschreibungen und Zuschreibungen auf Wertpapiere sowie Dividenden zusammen, unabhängig davon, ob sie im Anlage- oder Umlaufvermögen anfallen. Im Jahr 2015 summierte sich das Wertpapierergebnis I auf insgesamt TEUR 11.667 (Vorjahr TEUR 9.238). Das saldierte Ergebnis aus Nachbesserungen früherer Verkaufspreise und Zinsen belief sich auf TEUR 355. (Vorjahr TEUR 109). In Summe ergab sich ein Wertpapierergebnis II von TEUR 12.023. (Vorjahr TEUR 9.347).

Nach unserer Definition setzen sich die operativen Kosten der Gesellschaft im Wesentlichen aus dem fixen Personalaufwand und dem Saldo aus sonstigen operativen Erträgen und sonstigen operativen Kosten (wie z.B. Mieten oder Rechts- und Beratungskosten) zusammen. Insgesamt hatten wir im Jahr 2015 operative Kosten in Höhe von TEUR 849 (Vorjahr TEUR 789). Der Anstieg erklärt sich in erster Linie durch deutlich höhere Rechts- und Beratungskosten als im Vorjahr. Die operativen Kosten machten im Geschäftsjahr 2015 etwa 1,5% des durchschnittlichen Börsenwertes von Sparta aus (1,6% im Vorjahr).

Auf Grund der im Vergleich zum Vorjahr besseren Entwicklung des Wertpapierportfolios im Börsenjahr 2015 erhöhten sich die variablen Vergütungsbestandteile auf TEUR 1.003 (Vorjahr TEUR 476). Wir möchten in diesem Zusammenhang darauf hinweisen, dass es

lediglich einen eingeschränkten Zusammenhang zwischen dem ausgewiesenen Ergebnis nach HGB und der variablen Vergütungskomponente gibt. Letztere hängt von der Veränderung des wirtschaftlichen Reinvermögens von Sparta (inklusive stiller Reserven und vor eventuell anfallenden Steuern) ab.

Die Steuerposition ist einerseits vor dem Hintergrund der bestehenden steuerlichen Verlustvorträge zu sehen, die sich zum 31. Dezember 2015 auf 119 Mio. Euro bei der Körperschaftsteuer und 121 Mio. Euro bei der Gewerbesteuer belaufen. Andererseits hängt die Steuerlast der Sparta davon ab, ob Gewinne aus Wertpapierpositionen des Anlage- oder des Umlaufvermögens realisiert werden. Im Geschäftsjahr 2015 dominierte ersteres, so dass die Steuerquote auf beinahe 0% fiel (Vorjahr 5,9%).

Nach Abzug der Steuern in Höhe von TEUR 11 (Vorjahr TEUR 478) ergab sich für das Geschäftsjahr 2015 ein Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 10.160 (Vorjahr TEUR 7.604).

## Bilanz

TEUR	2011	2012	2013	2014	2015
Wertpapiere des Anlagevermögens	8.277	11.585	12.406	17.133	26.529
Wertpapiere des Umlaufvermögens	13.809	16.947	19.045	15.980	24.193
Sonstige Vermögensgegenstände	2.155	2.176	1.433	1.390	3.538
Barbestand	7.223	3.016	4.584	9.988	831
<b>Bilanzsumme</b>	<b>31.464</b>	<b>33.725</b>	<b>37.468</b>	<b>44.491</b>	<b>55.090</b>
Finanzverbindlichkeiten	0	0	0	0	0
Rückstellungen	448	1.223	1.565	979	1.434
Sonstige Verbindlichkeiten	383	39	47	52	36
<b>Eigenkapital</b>	<b>30.632</b>	<b>32.462</b>	<b>35.856</b>	<b>43.460</b>	<b>53.620</b>
Eigenkapital je Aktie (EUR)	40,47	42,89	47,37	57,42	70,84
<b>Rendite des Reinvermögens</b>	<b>7,4%</b>	<b>26,3%</b>	<b>26,8%</b>	<b>7,9%</b>	<b>17,0%</b>

Die Bilanzsumme von Sparta ist im Geschäftsjahr 2015 von TEUR 44.491 auf TEUR 55.090 angestiegen. Der Nettobarbestand belief sich per 31. Dezember 2015 auf TEUR 831 (Vorjahr TEUR 9.988).

Durch den Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 10.160 erhöhte sich das Eigenkapital zum Bilanzstichtag 2015 von TEUR 43.460 auf TEUR 53.620. Dies entspricht EUR 70,84 je Aktie (Vorjahr EUR 57,42).

Das wirtschaftliche Reinvermögen (inklusive stiller Reserven und vor eventuell anfallenden Steuern) ist im Geschäftsjahr 2015 um 17,0% gestiegen (Vorjahr +7,9%).



Alles in allem sind wir auch mit der längerfristigen Entwicklung von Sparta sehr zufrieden. Das bilanzielle Eigenkapital stieg in den letzten fünf Jahren um durchschnittlich 11,8% p.a. Das wirtschaftliche Reinvermögen (inklusive stiller Reserven und vor eventuell anfallenden Steuern) stieg im gleichen Zeitraum sogar um 16,8% p.a.

### **III. ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE**

Im folgenden Abschnitt wird auf Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Bilanz noch einmal detaillierter eingegangen.

#### **1. Ertragslage**

Sparta erzielte im Geschäftsjahr 2015 ein Ergebnis aus dem Wertpapierhandel – hier nur bezogen auf das Umlaufvermögen – von TEUR 2.618 (Vorjahr TEUR 5.392).

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wies die Gesellschaft sonstige betriebliche Erträge in Höhe von TEUR 11.066 (Vorjahr TEUR 3.748) aus. Mit TEUR 10.552 (Vorjahr TEUR 3.493) leisteten die Erträge aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens hierzu den wesentlichen Beitrag. Außerdem erhielt Sparta im Geschäftsjahr 2015 Kaufpreisanpassungen in Höhe von EUR 394 (Vorjahr TEUR 0). Weiterhin erfolgten Zuschreibungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens Höhe von TEUR 64.

Sparta vereinnahmte Erträge aus anderen Wertpapieren in Höhe von TEUR 305 (Vorjahr TEUR 155). Sie betreffen ausschließlich die Dividendenzahlungen der Wertpapiere des Anlagevermögens. In der Position Sonstige Zinsen, Dividenden und ähnliche Erträge werden die Dividendenzahlungen der Wertpapiere des Umlaufvermögens und in geringem Umfang Guthabenzinsen zusammengefasst. Sie beliefen sich im Jahr 2015 zusammen auf TEUR 1.217 (Vorjahr EUR 663).

Der Personalaufwand belief sich im Jahr 2015 auf TEUR 1.370 (Vorjahr TEUR 860). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr begründet sich in erster Linie in der erfolgsabhängigen Vorstandsvergütung für das abgelaufene Geschäftsjahr. Der für die Ermittlung der variablen Vergütung maßgebliche Unternehmenserfolg schließt sowohl realisierte als auch unrealisierte Kursgewinne der Portfoliounternehmen zum Bewertungsstichtag ein. Die Berechnung der Tantieme wird im Rahmen der Jahresabschlussprüfung vom Wirtschaftsprüfer auf der Basis eines standardisierten Berechnungsschemas nachvollzogen.

Im Geschäftsjahr 2015 sind sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von TEUR 532 (Vorjahr TEUR 440) angefallen. Sie umfassen hauptsächlich die allgemeinen Verwaltungskosten. Der Anstieg hängt in erster Linie mit höheren Rechts- und Beratungskosten zusammen.

Die Wertberichtigungen berücksichtigen zum Bilanzstichtag im Wesentlichen Wertberichtigungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von TEUR 317 (Vorjahr TEUR 115) und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von TEUR 2.771 (Vorjahr TEUR 450).

## 2. Vermögens- und Finanzlage

Im abgelaufenen Geschäftsjahr stieg die Bilanzsumme von TEUR 44.491 auf TEUR 55.090.

Das Anlagevermögen wurde zum Bilanzstichtag mit TEUR 26.547 (Vorjahr TEUR 17.153) ausgewiesen und besteht fast ausschließlich aus Finanzanlagen. Die Finanzanlagen der Gesellschaft in Höhe von TEUR 26.529 (Vorjahr TEUR 17.133) beinhalten die Anteile an verbundenen Unternehmen – Sparta Invest AG (TEUR 957) und Falkenstein Nebenwerte AG (TEUR 380) – sowie die Wertpapiere des Anlagevermögens (TEUR 25.192).

Der Wertpapierbestand im Umlaufvermögen belief sich zum Bilanzstichtag auf insgesamt TEUR 24.193 (Vorjahr TEUR 15.980). Alle Wertpapiere und Beteiligungen werden, unabhängig von ihrer Zuordnung zum Anlage- oder Umlaufvermögen, nach dem strengen Niederstwertprinzip bewertet.

Die Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände in Höhe von TEUR 3.519 (Vorjahr TEUR 1.371) setzen sich aus nicht verbrieften Abfindungsergänzungsansprüchen von TEUR 3.062 (Vorjahr TEUR 1.258) und Steuerrückforderungen in Höhe von TEUR 450 (Vorjahr TEUR 106) zusammen. Der Anstieg resultiert aus dem Erwerb eines Portfolios von Abfindungsergänzungsansprüchen im Geschäftsjahr 2015.

Der Kassenbestand und die Guthaben bei Kreditinstituten summierten sich zum Ende des Geschäftsjahres 2015 auf insgesamt TEUR 831 (Vorjahr TEUR 9.988).

Zum 31. Dezember 2015 erhöhte sich das Eigenkapital der Gesellschaft von TEUR 43.460 auf TEUR 53.620.

Die Steuerrückstellungen beliefen sich auf TEUR 307 (Vorjahr TEUR 335) und wurden für künftige Gewerbesteuer- sowie Körperschaftssteuerzahlungen gebildet. Die Sonstigen Rückstellungen in Höhe von insgesamt TEUR 1.128 (Vorjahr TEUR 643) berücksichtigen im Wesentlichen variable Vergütungsbestandteile sowie zu erwartende Kosten für Abschlussprüfung und Hauptversammlung.

Wie schon im Vorjahr bestanden zum Bilanzstichtag gegenüber Kreditinstituten keine Verbindlichkeiten.

#### **IV. NACHTRAGSBERICHT: VORGÄNGE VON BESONDERER BEDEUTUNG NACH ABSCHLUSS DES GESCHÄFTSJAHRES 2015**

Nach Abschluss des Geschäftsjahres 2015 sind keine Ereignisse von wesentlicher Bedeutung eingetreten.

#### **V. PROGNOSE-, CHANCEN- UND RISIKOBERICHT**

##### **1. Chancen- und Risikobericht**

Die handelsrechtlichen Vorschriften des § 289 Absatz 1 HGB fordern im jährlich zu erstellenden Lagebericht eine Beurteilung der voraussichtlichen Entwicklung des Geschäftsverlaufs mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken, womit wir uns – als Beteiligungsgesellschaft, die in erster Linie in börsennotierte Wertpapiere investiert – bekanntermaßen schwer tun. Aber dennoch, auf ein Neues:

Im Rahmen unserer unternehmerischen Tätigkeit stellen wir Strukturen bereit und definieren Abläufe so, dass unerwünschte Auswirkungen bestimmter Vorgänge und Ereignisse beherrschbar bleiben sollen. So gewährleisten beispielsweise intensive Marktbeobachtung und regelmäßige interne Analysen des Geschäftsverlaufs, dass ungewollte Entwicklungen frühzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können. Diese Vorgehensweise betrifft insbesondere die Kosten- und Liquiditätssituation der Gesellschaft, die gut prognostizierbar ist. Gegen die vielfältigen Schocks am Kapitalmarkt und deren potenzielle Auswirkungen auf die Vermögenspositionen der Gesellschaft sind diese Vorkehrungen leider jedoch nur von sehr eingeschränktem Nutzen.

Zur völligen Immunisierung gegen jedwede Risiken und unliebsame Entwicklungen müsste man einerseits vorher jederzeit genau wissen, was passiert, um geeignete Schritte in die Wege zu leiten. Andererseits liegt jedem Risiko auch eine Chance inne, so dass das Wahrnehmen von Chancen systematisch mit dem Eingehen von Risiken verbunden ist. Der bewusste und konsequente Umgang mit Risiken ist die eigentliche Herausforderung, der sich das Sparta-Management stellt.

Fehlentscheidungen bei der Wertpapierauswahl können und werden ohne Zweifel zu Vermögensverlusten führen, die in unseren Augen aber nur dann ein „Risiko“ darstellen, wenn sie langfristiger bzw. nachhaltiger Natur sind. Kurzfristige Vermögensverluste als Resultat „normaler“ Schwankungen von Börsenkursen sehen wir nicht als Risiko im eigentlichen Sinne.

Daraus resultiert, dass Preisänderungen von Wertpapieren sich für Sparta sowohl als Risiko als auch als Chance darstellen können. Kursschwankungen als Ausdruck unterschiedlicher Einschätzungen von Käufern und Verkäufern sind für einen funktionierenden Kapitalmarkt essentiell. Gleichzeitig gibt es bei Wertpapieren oftmals einen spürbaren Unterschiedsbetrag zwischen ihrem Preis und ihrem Wert. Aus rückläufigen Kursen ergeben sich für Sparta (und andere langfristig orientierte Investoren) dementsprechend durchaus auch Chancen.

Die Anlagestrategie von Sparta ist grundsätzlich mittel- bis langfristig ausgerichtet. Kurschwankungen in Bestandspositionen liegen regelmäßig vor und sind Teil des Geschäfts. Rückläufige Kurse stellen insbesondere dann ein Risiko dar, wenn sie zu einem nachhaltigen Kapitalverlust führen, was zwar nicht zwangsweise, aber regelmäßig von einer für die Beteiligung nachteiligen operativen Entwicklung ausgelöst wird. Ein nachhaltiger Kapitalverlust kann natürlich auch durch eine Fehleinschätzung unsererseits eintreten. Wir können leider nicht behaupten, dass wir den Wert einer Beteiligung bzw. der entsprechenden Wertpapiere immer richtig einschätzen.

Bilanziell werden Preisänderungsrisiken durch die Anwendung des handelsrechtlichen Niederstwertprinzips begegnet. Wertpapierpositionen, deren Stichtagskurs niedriger ist als der Anschaffungspreis, werden auf den niedrigeren Börsenkurs abgewertet. Dies bedeutet zwar nicht unbedingt, dass die Position auch wirklich weniger „wert“ ist, weswegen es eigentlich auch nicht „abgewertet“, sondern „abgepreist“ heißen müsste.

Wesentliche Chancen und Risiken ergeben sich für Sparta auch aus der Beendigung von Spruchverfahren, bei denen es je nach Ausgang der Verfahren zu möglichen Nachzahlungen auf vormals zu niedrig vorgenommene Abfindungszahlungen kommt. Der bilanzielle Bestand dieser sogenannten Abfindungsergänzungsansprüche erhöhte sich im Geschäftsjahr 2015 durch Zukauf per Saldo um EUR 1,8 Mio. auf EUR 3,1 Mio. Ob zukünftig aus den einzelnen Abfindungsergänzungsansprüchen ein Gewinn oder ein Verlust anfällt, hängt somit davon ab, ob der Nachzahlungsbetrag höher oder niedriger als der Bilanzansatz der jeweiligen Ansprüche ausfällt. Nachdem es im abgelaufenen Jahr aufgrund fehlender höchstrichterlicher Grundsatzentscheidungen zu einem Verfahrensstau bei den Gerichten gekommen war, gehen wir davon aus, dass mehrere die Gesellschaft betreffende Spruchverfahren in einem überschaubaren Zeitraum beendet werden könnten.

Ein operativer Risikofaktor ist sicherlich auch, dass bei Sparta sämtliche grundlegenden operativen und organisatorischen Entscheidungen auf der Ebene der Geschäftsführung angesiedelt sind. Es erfolgt je nach Art und Umfang der Geschäfte eine Rücksprache mit dem Aufsichtsrat, welcher auch in regelmäßigen Abständen über die Aktivitäten und die Entwicklung der Gesellschaft unterrichtet wird. Dennoch liegt zumindest auf operativer Ebene eine Abhängigkeit von Einzelpersonen vor.

Weitere Risiken, wie zum Beispiel Wechselkursrisiken oder Risiken, die sich aus juristischen Auseinandersetzungen ergeben, werden engmaschig überwacht, sind aber nach Einschätzung der Organe derzeit für das Gesamtvermögen der Gesellschaft von eher untergeordneter Bedeutung.

Zusammenfassend sind die Chancen und Risiken der Gesellschaft im Vergleich zum Vorjahr unverändert. Bestandsgefährdende Risiken sind nicht erkennbar.

## **2. Prognosebericht**

Bekanntermaßen zielt Sparta in erster Linie auf eine langfristige Steigerung des wirtschaftlichen Reinvermögens ab. Mit einer durchschnittlichen Rendite von 16,8% p.a. haben wir dieses Ziel in den letzten fünf Jahren auf sehr zufriedenstellende Weise erreicht.

Wir haben jedoch bereits in den letzten Jahren an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass wir die zukünftige Entwicklung der Finanzmärkte weniger positiv einschätzen als die vergangene. Unsere zurückhaltende Einstellung basiert vor allem auf der überdurchschnittlich guten Entwicklung von Aktien in den letzten Jahren, sowie einer Kombination aus ambitionierten Gewinnerwartungen der Unternehmen einerseits und einem eher hohen Bewertungsniveau von Wertpapieren andererseits.

Anleger müssen sich unseres Erachtens darauf einstellen, dass die zukünftige langfristige Rendite auf das wirtschaftliche Reinvermögen deutlich unterhalb des durchschnittlichen Wertes der letzten fünf Jahre liegen wird. Im langfristigen Durchschnitt streben wir aber weiterhin eine zweistellige Rendite an, auch wenn dieses Ziel zunehmend ambitioniert erscheint.

Hamburg, den 31. März 2016

Christoph Schäfers  
Vorstand

Dr. Martin Possienke  
Vorstand

## BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2015

### AKTIVA

EUR	31.12.2015	31.12.2014
<b>Anlagevermögen</b>		
<b>I. Sachanlagen</b>		
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	18.521,00	19.342,00
<b>II. Finanzanlagen</b>		
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.337.126,97	1.337.126,97
Wertpapiere des Anlagevermögens	25.191.524,67	15.796.030,39
	<hr/>	<hr/>
	26.547.172,64	17.152.499,36
<b>Umlaufvermögen</b>		
<b>I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b>		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7.140,00	7.140,00
Sonstige Vermögensgegenstände	3.511.899,38	1.363.857,71
<b>II. Wertpapiere</b>		
Sonstige Wertpapiere	24.193.099,22	15.979.516,02
<b>III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten</b>		
	831.076,28	9.988.239,30
	<hr/>	<hr/>
	28.543.214,88	27.338.753,03
	<hr/>	<hr/>
	55.090.387,52	44.491.252,39

## PASSIVA

EUR	31.12.2015	31.12.2014
<b>Eigenkapital</b>		
<b>I. Gezeichnetes Kapital</b>	10.596.264,00	10.596.264,00
<b>II. Kapitalrücklage</b>	7.111.504,74	7.111.504,74
<b>III. Gewinnrücklagen</b>		
Gesetzliche Rücklage	14.978,70	14.978,70
Andere Gewinnrücklagen	25.737.433,46	0,00
<b>IV. Gewinnvortrag</b>	0,00	18.133.390,43
<b>V. Jahresüberschuss</b>	10.160.303,98	7.604.043,03
	<hr/>	
	53.620.484,88	43.460.180,90
 <b>Rückstellungen</b>		
1. Steuerrückstellungen	306.592,69	335.262,69
2. Sonstige Rückstellungen	1.127.580,10	643.477,70
	<hr/>	
	1.434.172,79	978.740,39
 <b>Verbindlichkeiten</b>		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.239,74	13.642,61
-- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr		
EUR 1.239,74 (i.Vj. EUR 13.642,61) --		
2. Sonstige Verbindlichkeiten	34.490,11	38.688,49
-- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr		
EUR 34.490,11 (i.Vj. EUR 38.688,49) --		
-- davon aus Steuern		
EUR 16.352,90 (i.Vj. EUR 17.997,21) --		
	<hr/>	
	35.729,85	52.331,10
	<hr/>	
	55.090.387,52	44.491.252,39

**GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (01.01.2015 – 31.12.2015)**

<b>EUR</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Umsatzerlöse aus dem Wertpapierhandel</b>	<b>39.330.763,90</b>	<b>24.074.772,77</b>
Aufwendungen für Wertpapiere	-36.713.214,51	-18.682.813,55
Sonstige betriebliche Erträge	11.065.896,27	3.748.081,02
<b>Rohergebnis</b>	<b>13.683.445,66</b>	<b>9.140.040,24</b>
Personalaufwand		
Löhne und Gehälter	-1.343.948,38	-833.284,08
Soziale Abgaben	-25.637,81	-26.728,61
- davon für Altersversorgung		
EUR 1.752,00 (i.Vj. EUR 2.774,56)		
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-5.295,58	-4.043,84
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-532.151,13	-440.456,92
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>11.776.412,76</b>	<b>7.835.526,79</b>
Erträge aus anderen Wertpapieren des Finanzanlagevermögens	305.179,41	154.718,65
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	1.217.349,41	662.479,28
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens	-3.102.497,85	-565.085,71
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-25.427,65	-5.646,97
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>10.171.016,08</b>	<b>8.081.992,04</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-10.712,10	-478.191,31
Sonstige Steuern	0,00	242,30
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>10.160.303,98</b>	<b>7.604.043,03</b>
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	0,00	18.133.390,43
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>10.160.303,98</b>	<b>25.737.433,46</b>



# **ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2015**

## **ALLGEMEINE ANGABEN**

Der Jahresabschluss der SPARTA AG für das Geschäftsjahr 2015 wird nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und den ergänzenden Bestimmungen des Aktiengesetzes aufgestellt. Die SPARTA AG ist eine mittelgroße Gesellschaft im Sinne von § 267 Absatz 2 Handelsgesetzbuch.

Das Grundkapital der SPARTA AG beträgt TEUR 10.596 und ist eingeteilt in 756.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil von EUR 14,00 je Aktie. Die Aktien der Gesellschaft sind im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet und werden dort unter der ISIN-Nummer DE000A0NK3W4 bzw. der Wertpapierkennnummer A0NK3W geführt.

## **BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN**

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

### **Immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen**

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

### **Finanzanlagen**

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

### **Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände**

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

### **Wertpapiere**

Die Sonstigen Wertpapiere werden zu Anschaffungskosten bewertet. Es kommt hierbei die Durchschnittsbewertung zur Anwendung. Falls der Börsenkurs am Bilanzstichtag

niedriger ist als die Anschaffungskosten, werden Abwertungen auf den Schlusskurs am Bilanzstichtag vorgenommen.

### **Rückstellungen**

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

### **Verbindlichkeiten**

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Erfüllungsbetrag ausgewiesen.

## **ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ**

### **Anlagevermögen**

Die Entwicklung des Anlagevermögens der SPARTA AG im Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 ist aus dem diesem Anhang beigefügten Anlagenspiegel ersichtlich.

### **Finanzanlagen**

Die Finanzanlagen setzen sich zusammen aus Anteilen an verbundenen Unternehmen sowie den Wertpapieren des Anlagevermögens. Unter den verbundenen Unternehmen werden die FALKENSTEIN Nebenwerte AG (TEUR 380) sowie die SPARTA Invest AG (TEUR 957) ausgewiesen.

### **Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände**

<b>TEUR</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7	7
Sonstige Vermögensgegenstände	3.512	1.364

Sämtliche Forderungen sind innerhalb eines Jahres fällig.

Der Anstieg der Sonstigen Vermögensgegenstände gegenüber dem Vorjahr ergibt sich aus dem Erwerb eines weiteren Portfolios an Nachbesserungsrechten im abgelaufenen Geschäftsjahr. SPARTA hat von der Landesbank Berlin AG im Rahmen eines Bieterverfahrens Nachbesserungsrechte, die sich aus aktienrechtlichen Bestimmungen entweder nach Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrages oder nach Eintragung eines Squeeze Out-Beschlusses ableiteten, erworben. Damit ist der Anteil an unverbrieften Nachbesserungsrechten an den Sonstigen Vermögensgegenständen von TEUR 1.258 auf TEUR 3.062 gestiegen. Darüber hinaus berücksichtigt diese Position noch Steuererstattungsansprüche in Höhe von TEUR 450.

### **Sonstige Wertpapiere**

Unter diesem Posten sind Aktien und Genussscheine börsennotierter Gesellschaften ausgewiesen.

### **Gezeichnetes Kapital**

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft beträgt TEUR 10.596 und ist eingeteilt in 756.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil von EUR 14,00 je Aktie.

### **Genehmigtes Kapital**

Die ordentliche Hauptversammlung vom 29. August 2013 ermächtigte den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 28. August 2018 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu EUR 5.298.132 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von insgesamt bis zu 378.438 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2013).

### **Kapitalrücklage**

Die Kapitalrücklage beträgt zum 31. Dezember 2015 TEUR 7.112.

### **Gewinnrücklagen**

Die Gewinnrücklagen setzen sich zusammen aus der gesetzlichen Rücklage in Höhe von TEUR 15 und anderen Gewinnrücklagen in Höhe von TEUR 25.737. Die Hauptversammlung vom 22. Juni 2015 stimmte dem vorgelegten Gewinnverwendungsbeschluss zu, den im Jahresabschluss ausgewiesenen Bilanzgewinn für das Geschäftsjahr 2014 vollständig in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen.

### **Bilanzgewinn**

Im Geschäftsjahr 2015 ergab sich ein Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 10.160. Da im Vorjahr der Bilanzgewinn vollständig in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt wurde, entspricht im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2015 der Jahresüberschuss dem Bilanzgewinn. Über die Verwendung des Bilanzgewinns beschließt die Hauptversammlung der Gesellschaft.

### **Rückstellungen**

Die Steuerrückstellungen belaufen sich auf TEUR 307 und betreffen die Gewerbesteuer für die Jahre 2013 bis 2015 sowie die Körperschaftsteuer für das Jahr 2014. Die Sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 1.128 berücksichtigen im Wesentlichen die Tantieme. Darüber hinaus erfasst diese Position Kosten für die Durchführung der Hauptversammlung und die Erstellung des Geschäftsberichtes sowie Abschluss- und Prüfungskosten.

### **Verbindlichkeiten**

<b>TEUR</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1	14
Sonstige Verbindlichkeiten	34	39

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind innerhalb eines Jahres fällig.

Die Sonstigen Verbindlichkeiten enthalten Ansprüche von Dritten in Höhe von TEUR 17 (Vorjahr TEUR 20) im Zusammenhang mit einem Teil der Abfindungsergänzungsansprüchen, die unter der Position Sonstigen Vermögensgegenständen berücksichtigt sind, und Verbindlichkeiten aus Lohn- und Kirchensteuern in Höhe von TEUR 14 (Vorjahr TEUR 14).

## **ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG**

### **Umsatzerlöse**

Die Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 39.331 enthalten die um die Verkaufsgebühren geminderten Erlöse aus Wertpapierverkäufen des Umlaufvermögens.

### **Aufwendungen für Wertpapiere**

Die Aufwendungen für Wertpapiere in Höhe von TEUR 36.713 ergeben sich aus den durchschnittlichen Anschaffungskosten der im Berichtsjahr verkauften Wertpapiere des Umlaufvermögens.

### **Sonstige betriebliche Erträge**

Die Sonstigen betrieblichen Erträge belaufen sich auf TEUR 11.066. Sie setzen sich im Wesentlichen aus dem Ergebnis aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens in Höhe von TEUR 10.552 und Nachbesserungen aus Spruchverfahren in Höhe von TEUR 394 zusammen.

### **Personalaufwand**

Der Personalaufwand beträgt im abgelaufenen Geschäftsjahr TEUR 1.370.

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

Die Abschreibungen auf Immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen ergeben TEUR 5. Sie sind aus dem diesem Anhang beigefügten Anlagenpiegel ersichtlich.

### **Sonstige betriebliche Aufwendungen**

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 532 bestehen vorwiegend aus Aufwendungen für Prüfungs-, Rechts-, Beratungs- und Buchführungskosten (TEUR 210), Kosten für die Durchführung der Hauptversammlung (TEUR 53) sowie Raumkosten (TEUR 81).

### **Erträge aus anderen Wertpapieren des Finanzanlagevermögens**

Die Erträge aus anderen Wertpapieren des Finanzanlagevermögens in Höhe von TEUR 305 ergeben sich aus Dividendenzahlungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens.

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

Die Sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge in Höhe von TEUR 1.217 beinhalten Dividendenzahlungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens und Guthabenzinsen auf Bankkonten.

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

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens belaufen sich auf insgesamt TEUR 3.102. Davon entfällt mit TEUR 2.786 der größte Teil auf Wertberichtigungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens. Ein Betrag in Höhe von TEUR 317 betrifft Wertpapiere des Anlagevermögens.

### **Zinsen und ähnliche Aufwendungen**

Die Zinsen und ähnliche Aufwendungen in Höhe von TEUR 25 resultieren im Wesentlichen aus Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten.

### **Steuern vom Einkommen und vom Ertrag**

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von TEUR 11 berücksichtigen im Wesentlichen den Steueraufwand aus Vorjahren.

## **SONSTIGE ANGABEN**

### **Aufstellung des Anteilsbesitzes gemäß § 285 Nr. 11 HGB zum 31.12.2015**

<b>TEUR</b>	<b>Kapitalanteil</b>	<b>Eigenkapital</b>	<b>Ergebnis</b>
FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg	93,10%	335	-14
SPARTA Invest AG, Hamburg	100,00%	953	-4

### **Anzahl der Arbeitnehmer**

Die Gesellschaft beschäftigte im Jahr 2015 durchschnittlich zwei Mitarbeiter.

### **Finanzielle Verpflichtungen**

Die SPARTA AG hat für die Geschäftsräume einen Mietvertrag mit einer festen Laufzeit bis zum 30. Juni 2017 abgeschlossen. Für die SPARTA AG ergeben sich aus diesem Vertrag sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von TEUR 81.

### **Abschlussprüfer**

Das im Geschäftsjahr 2015 für den Abschlussprüfer KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, als Aufwand erfasste Honorar beträgt TEUR 13 und betrifft ausschließlich die Tätigkeit als Abschlussprüfer. Darüber hinaus erfolgten im abgelaufenen Geschäftsjahr keine sonstigen Beratungsleistungen.

Zum **Vorstand** ist bestellt:

- Christoph Schäfers, Hamburg, Mitglied des Vorstands,
- Dr. Martin Possienke, Bad Homburg, Mitglied des Vorstands.

Für das Geschäftsjahr 2015 erhält der Vorstand Gesamtbezüge in Höhe von TEUR 1.215. Die Gesamtbezüge ergeben sich aus einer festen Vergütung in Höhe von TEUR 212 und der variablen Vergütungskomponente in Höhe von TEUR 1.003.

## **Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten:**

### **Christoph Schäfers**

- SPARTA Invest AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats.

### **Dr. Martin Possienke**

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

Dem **Aufsichtsrat** gehören an:

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

Im Jahr 2015 wurde dem Aufsichtsrat eine Vergütung von insgesamt TEUR 35 gezahlt, davon entfallen TEUR 15 auf den Vorsitzenden und jeweils TEUR 10 auf den stellvertretenden Vorsitzenden und auf das einfache Mitglied. Die Zahlungen enthalten keine erfolgsabhängige Komponente.

## **Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten:**

### **Dr. Lukas Lenz**

- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- 2G Energy AG, Heek, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- ABR German Real Estate AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- Godewind AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats (seit 26. November 2015),
- Cobalt AG, Kükels, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats (bis 12. Oktober 2015).

### **Hans-Jörg Schmidt**

- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg.

### **Joachim Schmitt**

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

Hamburg, den 31. März 2016

Christoph Schäfers  
Vorstand

Dr. Martin Possienke  
Vorstand

## **BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS**

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der SPARTA AG, Hamburg, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 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 aufgrund 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 Gesellschaft. 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 5. April 2016

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Behrens  
Wirtschaftsprüfer

Schmidt  
Wirtschaftsprüfer

## ANLAGENSPIEGEL

<b>Anschaffungskosten</b>				
<b>EUR</b>	<b>01.01.2015</b>	<b>Zugang</b>	<b>Abgang</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>I. Sachanlagen</b>				
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	73.806,05	4.474,58	2.336,59	75.944,04
	<b>73.806,05</b>	<b>4.474,58</b>	<b>2.336,59</b>	<b>75.944,04</b>
<b>II. Finanzanlagen</b>				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	17.154.862,99	0,00	0,00	17.154.862,99
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	15.911.157,65	20.870.286,45	11.221.786,71	25.559.657,39
	<b>33.066.020,64</b>	<b>20.870.286,45</b>	<b>11.221.786,71</b>	<b>42.714.520,38</b>
	<b>33.139.826,69</b>	<b>20.874.761,03</b>	<b>11.224.123,30</b>	<b>42.790.464,42</b>



Kumulierte Abschreibungen				Buchwerte	
01.01.2015	Zugang	Abgang	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2014
54.464,05	5.295,58	2.336,59	57.423,04	18.521,00	19.342,00
<b>54.464,05</b>	<b>5.295,58</b>	<b>2.336,59</b>	<b>57.423,04</b>	<b>18.521,00</b>	<b>19.342,00</b>
15.817.736,02	0,00	0,00	15.817.736,02	1.337.126,97	1.337.126,97
115.127,26	316.972,76	63.967,30	368.132,72	25.191.524,67	15.796.030,39
<b>15.932.863,28</b>	<b>316.972,76</b>	<b>63.967,30</b>	<b>16.185.868,74</b>	<b>26.528.651,64</b>	<b>17.133.157,36</b>
<b>15.987.327,33</b>	<b>322.268,34</b>	<b>66.303,89</b>	<b>16.243.291,78</b>	<b>26.547.172,64</b>	<b>17.152.499,36</b>

---

## Der Aufsichtsrat

---

### Zusammensetzung

Der Aufsichtsrat der SPARTA AG setzt sich gemäß der §§ 96 (1), 101 (1) Aktiengesetz nur aus Vertretern der Anteilseigner zusammen. Entsprechend § 7 der Satzung der Gesellschaft besteht er aus drei Mitgliedern.

Nach dem Beschluss der Hauptversammlung vom 23. August 2011 enden die Mandate des Aufsichtsrats mit dem Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2015 beschließt.

### Mitgliedschaften in weiteren Kontrollgremien

#### Vorsitz

**Dr. Lukas Lenz**  
Hamburg

- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- 2G Energy AG, Heek, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- ABR German Real Estate AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
- Godewind AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats.

#### Stellvertretender Vorsitz

**Hans-Jörg Schmidt**  
Monaco

- FALKENSTEIN Nebenwerte AG, Hamburg.

#### Ordentliches Mitglied

**Joachim Schmitt**  
Mainz

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

---

## Der Vorstand

---

### Mitgliedschaften in weiteren Kontrollgremien

**Christoph Schäfers**  
Hamburg

- SPARTA Invest AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats.

**Dr. Martin Possienke**  
Bad Homburg

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

---

**Stammdaten der SPARTA AG (31. Dezember 2015)**

---

Grundkapital	EUR 10.596.264
Einteilung des Grundkapitals	Stück 756.876
Wertpapiertyp	auf den Inhaber lautende Stückaktien
Rechnerischer Anteil je Aktie am Grundkapital	EUR 14,00 je Aktie
Jahresschlusskurs	EUR 83,00 (Frankfurt)
Marktkapitalisierung	TEUR 62.821
Wertpapierkenn-Nummer	A0NK3W
ISIN-Nummer	DE000A0NK3W4
Börsenkürzel	SPT6
Börsennotierung	seit 4. August 1998 seit 13. März 2009 im Entry Standard
Handelsplätze	Frankfurt, Berlin, München und Stuttgart
Marktsegment	Frankfurt Entry Standard übrige Börsenplätze Freiverkehr
Börsenumsatz 2015	60.713 Stück
Aktionärsstruktur	Streubesitz

---

**SPARTA AG**  
**Brook 1**  
**20457 Hamburg**  
**Telefon: (040) 37 41 10 20**  
**Telefax: (040) 37 41 10 10**  
**Email: [info@sparta.de](mailto:info@sparta.de)**  
**Internet: [www.sparta.de](http://www.sparta.de)**