



Aktionärsbrief anlässlich der Kapitalerhöhung

Düsseldorf, den 02.05.2008

Liebe Aktionäre, Mitarbeiter und Freunde des Hauses,

mit diesem Aktionärsbrief wollen wir Sie über die anstehende Kapitalerhöhung der GSC Portfolio AG informieren. Zugleich feierte unser Unternehmen vor wenigen Tagen bekanntlich seinen ersten Geburtstag. Daher werfen wir bei dieser Gelegenheit auch einen Blick zurück auf die Entwicklung der letzten 12 Monate, die an der Börse alles andere als langweilig waren.

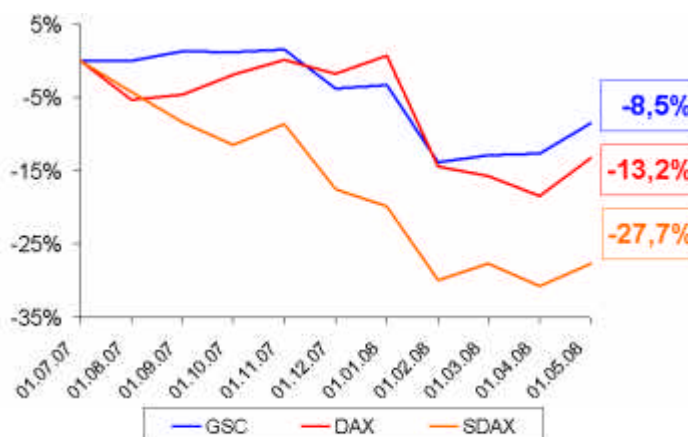
In schwierigem Umfeld wacker geschlagen

Bereits seit der Aufnahme unserer operativen Tätigkeit im Juli 2007 darf das Börsenklima getrost als „rau“ bezeichnet werden. Während sich der DAX zumindest bis Ende des letzten Jahres noch sehr gut hielt und von der sich abzeichnete Subprime-Krise kaum tangiert wurde, kam speziell der von uns fokussierte Nebenwerte-Sektor im zweiten Halbjahr 2007 massiv unter Druck. Wesentlicher Grund hierfür war neben negativen Nachrichten zu Einzelwerten – etwa aus der Immobilienbranche – vor allem die Flucht der Institutionellen Anleger in liquidere Anlagen. Von diesem Trend konnten wir uns bis 31.12. mit lediglich –3,3% (SDAX: –19,9%) weitgehend abkoppeln.

Im Januar brach dann auch der DAX ein und riss selbst einige der solidesten Eckpfeiler unseres Depots wie GESCO, Fuchs, Leoni und Schaltbau mit nach unten. Von diesem Rückschlag konnte sich unser auf solide Werte ausgerichtetes Depot jedoch beachtlich erholen: Während der DAX auch in den beiden Folgemonaten weiter nachgab, setzten unsere Favoriten bereits zur Erholung an und bescherten uns mit dem deutlichen Plus im April bereits den dritten Gewinnmonat in Folge. Seit Jahresanfang ist der „Innere Wert“ (NAV) der GSC Portfolio AG daher nur um 5,4% gesunken, gegenüber –13,9% im DAX und –9,7% im SDAX.

Wie die nebenstehende Graphik zeigt, hat sich unser NAV seit Start bis heute stabiler als der DAX entwickelt – trotz unseres Fokus auf das überproportional unter Druck stehende Nebenwerte-Segment. Zudem sind die Einmalkosten für Gründung, Prospekt und Börsenlisting in diesen Zahlen nicht bereinigt, so dass der „reine“ Performance-Vergleich sogar noch besser ausfallen würde.

Wenngleich wir natürlich mit der Entwicklung angesichts des (noch) bestehenden Minus nicht zufrieden sind, sehen wir uns durch die klare Outperformance in unserer Anlagestrategie bestätigt und sind zuversichtlich, dass unsere Qualitätsauswahl auch künftig überdurchschnittliche Ergebnisse mit sich bringt.





Weiter sehr günstige Bewertungsniveaus

Obwohl zwischenzeitlich auch im Gesamtmarkt erste Erholungstendenzen erkennbar sind, bewegen sich die Bewertungen unserer Depotwerte nach wie vor durchweg auf teilweise extrem niedrigem Niveau (siehe Tabelle rechts).

Ein Grund hierfür ist, dass die Kurse vieler unserer Favoriten sich dank guter Zahlen zwar schon wieder ein ganzes Stück erholt haben. Damit wurde aber oftmals lediglich die positive Überraschung eingepreist und das KGV auf das vorherige Level zurückbewegt – die Unterbewertung also auf ein erhöhtes Niveau verschoben.

Ein gutes Beispiel hierfür ist Sixt: Nachdem das 2007er-Ergebnis die Erwartungen überraschend um 10% übertraf, legte der Kurs um eben diese Größenordnung zu. Wenngleich der Kurs des Autovermieters dank dieser Nachricht gegen den Markttrend im März deutlich zulegen konnte, änderte sich dadurch an der absurd niedrigen Bewertung der Sixt-Vorzugsaktie (KGV aktuell 6,7) unter dem Strich jedoch nichts.

Anteil	Firma	KGV 08*)	Rendite *)
10,5%	Schaltbau-Genussschein	n.a.	15,2%
5,9%	Schaltbau AG	10,5	0,6%
5,4%	Leoni AG	11,2	2,6%
5,3%	Fuchs Petrolub AG Vz	12,8	2,3%
4,9%	GESCO AG	8,7	4,3%
4,3%	Sixt AG Vz	6,7	4,5%
4,2%	Hansen Sicherheitstech.	7	3,4%
4,2%	Westag & Getalit AG Vz	8,4	5,8%
4,2%	Lloyd Fonds AG	8,6	8,4%
4,2%	TA Triumph-Adler AG	5,5	n.a.
3,9%	WMF AG Vz	7,7	5,0%
3,7%	Advanced Inflight All.	6,3	n.a.
3,4%	DNick Holding PLC	5,5	n.a.
3,2%	Nucletron AG	6,2	4,8%
3,1%	DESIGN Bau AG	4,1	2,8%
2,9%	MPC Capital AG	9,5	8,0%

*) Schätzungen GSC Research, bezogen auf Kurse vom 30.04.08

Ähnliches gilt auch für zahlreiche weitere Papiere: Wie Sie in der obigen Tabelle sehen, ist das 2008er-KGV der meisten unserer Top-Positionen einstellig. Das geschätzte Durchschnitts-KGV beträgt derzeit lediglich 8,2 und die Rendite unseres Depots liegt bei 4,3%. Um diese günstigen Bewertungen für Sie zu weiteren Nachkäufen nutzen zu können, haben wir uns entschieden, kurzfristig eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht durchzuführen.

Kapitalerhöhung im Verhältnis 2:1 zu 9,20 Euro

Die Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht wird im Verhältnis 2:1 zum Bezugskurs von 9,20 Euro im Zeitraum von 6. Mai bis zum 19. Mai 2008 einschließlich durchgeführt. Den Bezugskurs haben wir in Anlehnung an den NAV per Ende April 2008 festgelegt. Auf diese Weise ist eine faire Basis für alle Beteiligten sichergestellt.

Insbesondere soll damit – im Gegensatz zur gängigen Praxis von Kapitalerhöhungen mit Abschlag auf den NAV bei anderen Beteiligungs-AGs – keine Verwässerung derjenigen Aktionäre entstehen, die nicht in der Lage sind, an der Maßnahme teilzunehmen. Zugleich können neue Investoren damit sicher sein, dass der von ihnen bezahlte Kaufpreis wertmäßig auch vorhanden ist und eventuelle künftige Kapitalerhöhungen nicht die Rendite schmälern, da wir diese grundsätzlich nicht unter dem NAV vornehmen werden.

Wie bereits im vergangenen Jahr führen wir die Kapitalerhöhung zur Vermeidung von Kosten in Eigenregie durch. Die Teilnahme an der Kapitalerhöhung erfolgt über den parallel zugesandten Zeichnungsschein. Zur Ausübung Ihres Bezugsrechts bitten wir Sie, uns neben dem Zeichnungsschein auch eine Bestätigung Ihrer Depotbank mit Ihrem Aktienbestand per 5. Mai 2008 abends



nach Börsenschluss zu übersenden. Über Ihre Bezugsrechte hinaus können Sie weitere Aktien der GSC Portfolio AG zeichnen. Die Zuteilung wird hier bei übergroßer Nachfrage ggf. quotat im Verhältnis der ausgeübten Bezugsrechte erfolgen.

Neue Aktionäre sind uns herzlich willkommen!

Wenn Sie noch nicht Aktionär der GSC Portfolio AG sind und an der Kapitalerhöhung teilnehmen möchten, tragen Sie Ihre Zeichnung einfach unter "Zusätzlich zeichne/n und übernehme/n ich/wir..." ein und lassen den vorherigen Absatz leer. Die Zuteilung erfolgt hier in Abhängigkeit der verfügbaren Stückzahlen, wobei wir uns im Interesse einer Vermeidung von unnötigen Abwicklungskosten vorbehalten, Kleinstorders nicht zu berücksichtigen.

Wir freuen uns, wenn Sie an der anstehenden Kapitalerhöhung teilnehmen und die GSC Portfolio AG damit bei ihrem weiteren Wachstum unterstützen. Bei Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Herzliche Grüße aus Düsseldorf

Alexander Langhorst
- Vorstand -
GSC Portfolio AG

Thomas Mariotti
- Vorstand -
GSC Portfolio AG