GSC Portfolio AG

Geschäftsbericht 2009

Organe der GSC Portfolio AG

Gemäß Satzung besteht der Vorstand der GSC Portfolio AG aus einem oder mehreren Mitgliedern, der Aufsichtsrat aus drei Mitgliedern. Per 31.12.2009 waren Vorstand und Aufsichtsrat der GSC Portfolio AG mit den nachfolgend genannten Personen besetzt.

Vorstand



Alexander Langhorst
Bankkaufmann

Weitere Mandate:

Vorstand Vitro Laser Technologies AG i.I., Minden



Thomas Mariotti
Dipl.-Kaufmann (FH)

Weitere Mandate:

Vorstand GSC Info und Beteiligungen AG, Düsseldorf

Aufsichtsrat



Hans Rudi Küfner (Vorsitzender)
Kaufmann

Weitere Mandate:

Vorstand Horus AG, Remscheid
Aufsichtsratsvorsitzender Babylon Capital AG, Frankfurt/Main
Aufsichtsratsvorsitzender WEBERHOF AG, Remscheid
Stellv. Aufsichtsratsvorsitzender Rücker Immobilien AG, Remscheid
Stellv. Aufsichtsratsvorsitzender Value-Holdings International AG, Remscheid
Aufsichtsratsmitglied Aureum Realwert AG, Bremen



Matthias Schrade (Stellvertr. Vorsitzender)
Kaufmann

Weitere Mandate:

Vorstand GSC Info und Beteiligungen AG, Düsseldorf
Aufsichtsratsvorsitzender Vitro Laser Technologies AG i.I., Minden
Aufsichtsratsmitglied SCI AG, Usingen
Mitglied im Anlageausschuss des Münchner Investment Clubs (MIC)



Sebastian Paschold
Dipl.-Volkswirt

Weitere Mandate:

Geschäftsführer Manui GmbH, München
Mitglied im Anlageausschuss des Münchner Investment Clubs (MIC)

Inhaltsverzeichnis

Organe der GSC Portfolio AG **Seite 2**

Inhaltsverzeichnis **Seite 3**

Bericht des Aufsichtsrates **Seite 4**

Bericht des Vorstandes **Seite 5**

- **Finanzen** **S. 5**
- **Portfolio und NAV** **S. 7**
- **Aktie und NAV** **S. 9**
- **Ausblick und Schlusswort** **S. 9**

Jahresabschluss 2009 **Seite 10**

- **Bilanz und GuV** **S. 11**
- **Anhang** **S. 13**

Bescheinigung **Seite 16**

Publizierte Monatsberichte 2009 **Seite 17**

Allgemeine Angaben

Profil: Die GSC Portfolio AG investiert in ausgewählte Nebenwerte aus dem deutschsprachigen Raum, wobei der Fokus auf soliden Rendite-, Wachstums- und Value-Unternehmen liegt, ergänzt um Sondersituationen und Abfindungsspekulationen.

Kostenstruktur: Es besteht ein Beratungsvertrag mit der GSC Info und Beteiligungen AG, der eine fixe Vergütung von monatlich 0,1 Prozent zzgl. MwSt. sowie eine 10-prozentige Erfolgsbeteiligung vorsieht. Über diesen Vertrag sind sämtliche anfallenden Aufwendungen für Mitarbeiter, Research, Geschäftsräume und Büromaterial abgedeckt.

Aktienzahl: 250.000 Stückaktien

WKN / ISIN: A0TGJT / DE000A0TGJT6

Börsenplätze: Frankfurt (Hauptbörse), Berlin, Xetra

Vorstand: Thomas Mariotti
Alexander Langhorst

Aufsichtsrat: Hans Rudi Küfner (Vorsitzender)
Matthias Schrade (Stellvertr.)
Sebastian Paschold

Kontaktdaten: GSC Portfolio AG
Immermannstr. 35
40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 0
Fax: 0211 / 17 93 74 – 44
Email: info@gsc-portfolio.de
Internet: www.gsc-portfolio.de

Bericht des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat hat im Berichtszeitraum die Geschäftsführung überwacht und beratend begleitet. Er wurde vom Vorstand regelmäßig durch mündliche und schriftliche Berichte über den Gang der Geschäfte und die Lage der Gesellschaft informiert und hat sich auch vor Ort einen Eindruck von den Aktivitäten verschafft.

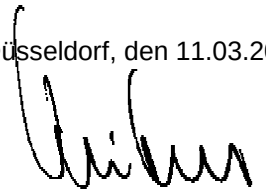
Im Geschäftsjahr fanden insgesamt zwei Präsenzsitzungen und zwei Aufsichtsratssitzungen als Telefonkonferenzen statt. An allen Sitzungen haben alle Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen. Zwischen den Sitzungen unterrichtete der Vorstand den Aufsichtsrat schriftlich und mündlich über wichtige Geschäftsvorgänge, die für die Gesellschaft von besonderer Bedeutung waren.

Schwerpunkte der Beratungen des Aufsichtsrats waren die Entwicklung der getätigten Investments, die weitere Strategie sowie die Entscheidung über die Genehmigung des Überschreitens der 10-Prozent-Schwelle bei Einzelinvestments.

Der Jahresabschluss der GSC Portfolio AG zum 31.12.2009 sowie der Bericht des Vorstands über das Geschäftsjahr 2009 wurden vom Aufsichtsrat in der Sitzung am 11.03.2010 ausführlich besprochen und geprüft. Es bestanden keine Einwände. Dem Bericht des Vorstands über das Geschäftsjahr 2009 stimmen wir zu. Der Jahresabschluss wurde gebilligt und ist damit festgestellt.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand für die stets vertrauensvolle Zusammenarbeit sowie den hohen Einsatz und die geleistete Arbeit.

Düsseldorf, den 11.03.2010



Vorsitzender des Aufsichtsrates

Bericht des Vorstandes

Sehr geehrte Aktionäre,

mit dem vorliegenden Geschäftsbericht informieren wir Sie über das Geschäftsjahr 2009. Dieses wird vor allem aufgrund der scharfen Rezession, verursacht durch die vorangegangene Finanzkrise, in Erinnerung bleiben. Zugleich war es aber auch ein Jahr der Hoffnung auf ein baldiges Ende der Krise.

Die Börsen entwickelten sich nach einem massiven Einbruch bis Mitte März ab dem zweiten Quartal sehr positiv. Insgesamt legte der DAX im Jahr 2009 letztlich um 23,8 Prozent zu, der SDAX sogar um 26,7 Prozent. In diesem wechselhaften Marktumfeld haben wir erneut sehr gut abgeschnitten und mit einem Plus von 30,0 Prozent einmal mehr sowohl DAX als auch SDAX geschlagen.

Im Folgenden geben wir Ihnen nähere Erläuterungen zur Entwicklung unserer Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr 2009 sowie den ersten Wochen des Jahres 2010.

I. Finanzen

Bei Beteiligungs-AGs ist aufgrund der bestehenden Bilanzierungsvorschriften allgemein zu beachten, dass die Bilanz und GuV in der Regel nur eingeschränkte Rückschlüsse auf den Unternehmenserfolg sowie den Vermögensstatus zulassen. So sind auch bei uns die Erfolge aus Wertpapierengagements, bei denen wir Kursgewinne erzielt, jedoch noch nicht realisiert haben, in der GuV nicht erkennbar und führen in der Bilanz zu stillen Reserven. Hingegen können temporäre Kursrückgänge zum Bilanzstichtag bei im Portfolio gehaltenen Wertpapieren aufgrund notwendiger Wertberichtigungen auch dann in der GuV zum Ausweis von Verlusten führen, wenn diese Verluste nicht realisiert wurden.

Somit kann sich die Situation ergeben, dass in einem Geschäftsjahr trotz überwiegend positiver Kursentwicklungen der Wertpapiere im Portfolio aufgrund der operativen Kosten ein Verlust ausgewiesen wird, sofern wir diese Gewinne nicht realisieren, indem wir die entsprechenden Wertpapiere verkaufen. Umgekehrt kann sich die Situation ergeben, dass in einem Geschäftsjahr trotz überwiegend negativer Kursentwicklungen der Wertpapiere im Portfolio ein Gewinn ausgewiesen wird, sofern wir im Vorjahr aufgebaute stille Reserven durch den Verkauf der entsprechenden Wertpapiere realisieren.

GuV mit positivem Ergebnis aus Gewinnrealisationen und Zuschreibungen

Zur besseren Übersichtlichkeit haben wir die GuV in der rechts dargestellten Übersicht gegenüber der im Jahresabschluss auf Seite 12 enthaltenen Darstellung deutlich umgegliedert. Hintergrund sind die Besonderheiten bei Beteiligungs-AGs, für welche die übliche GuV-Gliederung in Buchführungsprogrammen nicht geschaffen ist.

GuV 2009 der GSC Portfolio AG (umgegliedert)

	2009	2008
Verkaufserlöse Wertpapiere	1.022.917,45 €	1.323.740,87 €
Einstandspreis verkaufte Wertp.	895.300,20 €	1.730.147,66 €
Realisierter Gewinn/Verlust	127.617,25 €	-406.406,79 €
Erträge aus Wertpapieren	66.932,36 €	83.880,40 €
Zinsergebnis	1.010,06 €	-733,28 €
Saldo Zu-/Abschreibungen	85.719,60 €	-355.918,80 €
Verwaltungskosten	-45.839,04 €	-43.026,28 €
Gründung/Listing-Vorber.	0,00 €	-8.948,80 €
Erg. d. gew. Geschäftstätigkeit	235.440,23 €	-731.153,55 €
Steuern	0,00 €	182,50 €
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	235.440,23 €	-731.336,05 €

Durch die insbesondere im Frühjahr 2009 vorgenommene Bereinigung im Depot, den Aufbau neuer Positionen und die Intensivierung der Handelsaktivitäten im Umlaufvermögen bewegen sich die Verkaufserlöse mit 1,02 (Vj.1,32) Mio. Euro weiterhin auf vergleichsweise hohem Niveau. Nach einem Vorjahresfehlbetrag von 406 TEUR, worin 72 TEUR „Einreich-Verluste“ in Spruchverfahren enthalten waren, konnten wir im Berichtsjahr einen Ertrag von 128 TEUR aus Wertpapiertransaktionen realisieren. Darin enthalten sind realisierte Verluste in Höhe von 68 TEUR aus der zwischenzeitlich in Insolvenz befindlichen Beteiligung an der Vitro Laser Technologies AG.

Durch unseren Fokus auf renditestarke Papiere bewegen sich die Erträge aus Wertpapieren (v.a. Dividenden und Genussschein-Ausschüttung) mit knapp 67 (Vj. 84) TEUR weiterhin auf einem recht hohen Niveau. Angesichts der Wirtschafts- und Finanzkrise waren jedoch auch bei unseren Portfoliounternehmen zum Teil Dividendenkürzungen zu verkraften. Dieser Effekt dürfte auch im laufenden Geschäftsjahr 2010 erneut, jedoch in abgeschwächter Form, zum Tragen kommen.

Im Gegensatz zum Vorjahr bewegen sich die erforderlichen Abschreibungen auf sehr niedrigem Niveau. Wir schreiben gemäß dem strengen Niederstwertprinzip alle gehaltenen Wertpapiere auf den jeweils tieferen Kurs zum 31.12.2009 bzw. – soweit nach Jahresende ein weiterer Rückgang zu verzeichnen war – auf den tieferen Kurs per 31.01.2010 ab. Damit setzen wir unsere konservative Bilanzierungspraxis fort, um Ihnen als Aktionären eine größtmögliche Absicherung gegen mögliche Risiken in der Bilanz zu geben.

Abschreibungsbedarf ergab sich im Berichtsjahr daher nur maximal in niedriger 4-stelliger Höhe bei DESIGN Bau, GESCO, Advanced Inflight, RFID SI sowie SMT Scharf. Umgekehrt konnten wir die in den Vorjahren vorgenommenen Abschreibungen auf Leoni (26 TEUR), Westag & Getalit (24 TEUR), DNick (14 TEUR), Schaltbau Aktien und Silicon Sensor (je 10 TEUR) aufgrund der deutlich gestiegenen Kurse wieder zuschreiben. Als Saldo ergaben sich somit Zuschreibungen in Höhe von 86 TEUR.

Nach Wegfall der in den beiden Vorjahren noch enthaltenen Einmalaufwendungen für die Gründung der Gesellschaft sowie die Herbeiführung des Börsenlistings war die größte Einzelposition bei den Verwaltungskosten die an die GSC Info und Beteiligungen AG gezahlte Vergütung im Rahmen des bestehenden Beratungsvertrags in Höhe von knapp 27 TEUR. Der Rest betrifft im Wesentlichen Buchführung, Jahresabschluss- und Prüfungskosten, die Kosten für Hauptversammlung, Zahl- und Hinterlegungsstelle sowie die Listinggebühr an der Börse in Frankfurt.

Insgesamt ergibt sich für das Geschäftsjahr 2009 ein Jahresüberschuss in Höhe von 235 TEUR. Der Bilanzgewinn stellt sich somit ebenfalls auf 235 TEUR. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, diesen auf neue Rechnung vorzutragen.

Wertpapierportfolio ausschließlich mit Eigenkapital finanziert

Sehr übersichtlich gestaltet sich unsere Bilanzstruktur: Auf der Aktivseite machen die Wertpapiere des Anlagevermögens mit 1,49 (Vj. 1,21) Mio. Euro den mit Abstand größten Posten aus; hinzu kommen 67 (142) TEUR im Umlaufvermögen verbuchte Wertpapiere. Die liquiden Mittel belaufen sich zum Bilanzstichtag auf 5 (130) TEUR. Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von knapp 59 (22) TEUR betreffen Steuererstattungsansprüche sowie eine zwischenzeitlich vollständig zurückgeflossene „Bridgefinanzierung“ in einer Größenordnung von knapp 20 TEUR.

Auf der Passivseite stellt das Eigenkapital mit 1,62 (1,38) Mio. Euro bzw. 99,5 (91,7) Prozent der Bilanzsumme wie im Vorjahr die mit weitem Abstand größte Position dar. Die Rückstellungen in Höhe von 5 (3) TEUR betreffen die Kosten für die Buchführung und Jahresabschlüsse. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen betreffen im Wesentlichen die Vergütung an die GSC Info und Beteiligungen AG für Dezember 2009.

Im Gegensatz zum Vorjahr sind in der Bilanz per Ende 2009 keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten enthalten. Ungeachtet dessen verfügen wir über einen Kreditrahmen der Nordnet Bank AB (derzeit maximal 500 TEUR), der zur kurzfristigen Zwischenfinanzierung von Aktienkäufen genutzt werden kann.

Bilanz der GSC Portfolio AG per 31.12.2009

AKTIVA	2009	2008	PASSIVA	2009	2008
Wertpapiere Anlageverm.	1.494.634,97 €	1.210.134,24 €	Eigenkapital	1.617.944,12 €	1.382.503,89 €
Wertpapiere Umlaufverm.	66.925,30 €	142.182,51 €	Rückstellungen	5.117,00 €	3.094,00 €
Sonstige Vermög.gegenst.	58.760,51 €	21.688,62 €	Verbind. ggü. Kreditinst.	0,00 €	119.812,34 €
Liquide Mittel	5.325,17 €	129.772,81 €	Verbind. aus Lief. u. Leist.	2.584,83 €	2.057,95 €
Rechnungsabgrenzung	0,00 €	3.690,00 €			
Summe Aktiva	1.625.645,95 €	1.507.468,18 €	Summe Passiva	1.625.645,95 €	1.507.468,18 €

II. Portfolio und NAV

Höchste Transparenz aller deutschen Beteiligungs-AGs

Da sich die Bilanz und GuV einer Beteiligungs-AG systembedingt nur begrenzt zur Einschätzung der Geschäftslage und -aussichten eignen, konzentrieren wir uns bei der unterjährigen Kommunikation bewusst auf den wesentlich aussagekräftigeren „Inneren Wert" (NAV) und die Nennung der größten Positionen unseres Portfolios. Die einzelnen Monatsberichte des Jahres 2009 sind diesem Geschäftsbericht als Anlage ab Seite 17 beigefügt.

Ferner legen wir jeweils zum Bilanzstichtag unser komplettes Portfolio offen. Zum 31.12.2009 stellte sich unsere Portfolio-Struktur wie folgt dar:

11,37%	Schaltbau-Genussschein	2,85%	Mensch und Maschine Software SE
5,56%	Sixt AG Vz	2,68%	SMT Scharf AG
5,50%	KSB AG	2,57%	DF Deutsche Forfait AG
4,84%	Schaltbau AG	2,53%	Baaderbank AG
4,65%	Advanced Inflight Alliance AG	2,18%	DIC Asset AG
4,24%	ComputerLinks AG	2,15%	euromicron AG
4,19%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	2,06%	Hornbach Holding AG Vz
4,19%	DNick Holding PLC	1,96%	GESCO AG
3,79%	telegate AG	1,64%	Rücker Immobilien AG
3,76%	Fuchs Petrolub AG St	1,57%	Silicon Sensor AG
3,73%	VIB Vermögen AG	1,40%	SCA Hygiene AG
3,44%	Westag & Getalit AG Vz	1,00%	DESIGN Bau AG
3,01%	Leoni AG	0,72%	GWB Immobilien AG
2,94%	Halloren Schokoladenfabrik AG	0,45%	GWB-Wandelanleihe
2,93%	Allgeier Holding AG	0,00%	RFID SI AG

Liquiditätsquote: 0,19%

Wir werden auch in Zukunft jeden Monat die jeweils 16 größten Positionen veröffentlichen und im Rahmen eines Portfolio-Berichts über Gewinn- und Verlustbringer sowie Neuengagements und Verkäufe berichten. Damit erfüllen wir unseren Anspruch, die GSC Portfolio AG als transparenteste Beteiligungs-AG des deutschen Kurszettels zu führen, um Ihnen als Anleger eine echte Alternative zu einem Nebenwerte-Fonds zu bieten.

Bewertung von Nachbesserungsrechten bei der NAV-Berechnung

In der Bilanz der GSC Portfolio AG werden Nachbesserungsrechte nur mit einem Erinnerungswert von 1 Euro erfasst. Im NAV haben wir die Nachbesserungsrechte mit der Differenz von Abfindungspreis und volumengewichtetem Durchschnittskurs der letzten 5 Handelstage vor der Einreichung bzw. der Einstellung des Handels erfasst. Ein ausführliches Beispiel der Berechnungsmethode ist in unserem Geschäftsbericht 2008 auf Seite 7 nachlesbar.

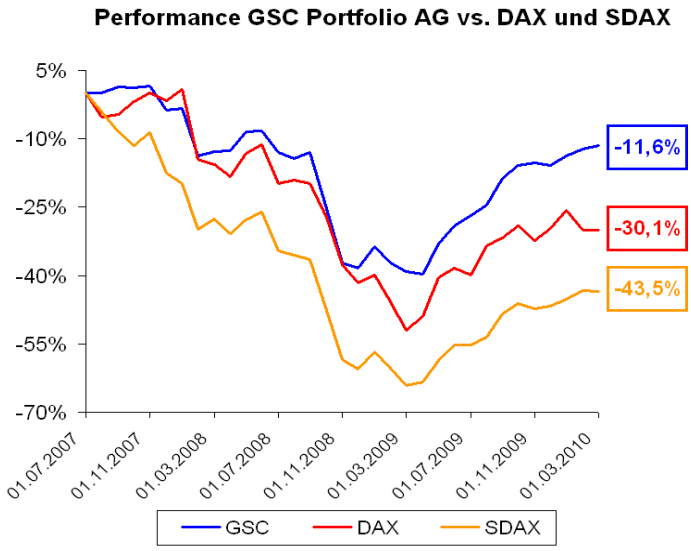
Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2009 sind im Zuge von Squeeze-Out-Verfahren oder BuG-Verträgen keine weiteren Aktien eingereicht worden. Im NAV eingerechnet sind daher unverändert Nachbesserungsrechte bei DBV-Winterthur und HVB.

NAV hat von Markterholung überproportional profitiert

Der „Innere Wert" (NAV) unserer Aktie stellte sich per 31.12.2009 auf 8,63 Euro – ein Anstieg um 30,0 Prozent im Jahresverlauf. Der NAV hat sich somit zum dritten Mal in Folge besser als DAX (+23,8%) und SDAX (+26,7%) entwickelt. Die auch in steigenden Börsenbewegungen wesentlich bessere Performance als die Vergleichsindizes bestätigt die Richtigkeit der von uns verfolgten Anlagestrategie, vor allem auf günstig bewertete Qualitätsunternehmen mit erprobtem Geschäftsmodell und attraktiver Dividende zu setzen.

Selbstkritisch müssen wir dabei einräumen, dass die Beteiligungen an vorbörslichen Unternehmen (Vitro Laser, RFID SI) nicht die erhofften Renditen gebracht haben. Ausgehend hiervon haben Vorstand und Aufsichtsrat beschlossen, künftig von derartigen Transaktionen Abstand zu nehmen und das Aktivitätsfeld auf bereits an der Börse gehandelte Wertpapiere zu beschränken.

Die seit Investitionsbeginn (01.07.2007) verzeichnete Outperformance konnten wir im abgelaufenen Jahr weiter ausbauen. Da es unser erklärtes Ziel ist, langfristig eine bessere Performance als der Gesamtmarkt zu erreichen, behalten wir als „Benchmark" weiterhin den DAX bei, ergänzt um eine Betrachtung des SDAX als Indikator für das Sentiment im Nebenwerte-Sektor, in dem unser Investmentschwerpunkt liegt.



Bis Ende Februar 2010 konnten wir unseren NAV mit einem Minus von 11,6 Prozent klar vor dem DAX (–30,1%) halten. Dies ist nach unserer Ansicht in Anbetracht des insgesamt katastrophalen Nebenwerte-Umfelds, das in einem SDAX-Minus von 43,5 Prozent zum Ausdruck kommt, sehr beachtlich.

Depotwerte durchweg mit attraktiver Bewertung

Als wesentlichen Grund für die im Vergleich zum Gesamtmarkt deutlich bessere Entwicklung unseres Portfolios sehen wir unsere bewährte Strategie, weiterhin auf günstig bewertete solide Unternehmen zu setzen. Zur Bewertung ziehen wir dabei vor allem klassische Kennzahlen wie das KGV, den Buchwert sowie die Dividendenrendite heran.

Auch für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir attraktive Ausschüttungen bei vielen unserer Portfoliowerte, woraus eine gewisse Absicherung des Kursniveaus nach unten resultiert. Angesichts des derzeit extrem niedrigen Zinsniveaus bei Staatsanleihen sehen wir gute Chancen, dass insbesondere Aktien mit hoher Dividendenrendite verstärkt in den Fokus rücken. Vor diesem Hintergrund sind wir zuversichtlich, dass unsere Anlagestrategie nach Beendigung der derzeitigen Marktkonsolidierung weiterhin überproportionale Ergebnisse für unsere Aktionäre liefern wird.

Risikomanagement

Neben einer fortlaufenden Überwachung der bestehenden Portfoliopositionen hat der Vorstand in regelmäßigen Marktbesprechungen die weitere Vorgehensweise bei den jeweiligen Engagements intensiv beraten. In diese Beratungen sind auch die entsprechenden Erkenntnisse aus der Teilnahme an Hauptversammlungen der Portfoliounternehmen bzw. von potenziellen Kandidaten, aus Gesprächen mit dem Management sowie dem Besuch von Analysten- und Kapitalmarktkonferenzen eingeflossen.

Vor dem Hintergrund der nicht erfolgreichen Aktivitäten im Bereich der außerbörslichen Engagements hat der Vorstand im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat beschlossen, sich künftig in diesem Bereich nicht mehr zu engagieren.

Bedingt durch die Gründung der Gesellschaft im April 2007 ist bislang noch keine steuerliche Betriebsprüfung erfolgt. Vor diesem Hintergrund und angesichts einer im Detail noch weitgehend ungeklärten Rechtslage zur Behandlung von Beteiligungsunternehmen kann eine zusätzliche steuerliche Belastung auf die von uns erzielten Wertpapiererträge und Veräußerungsgewinne nicht gänzlich ausgeschlossen werden.

III. Aktie und NAV

Nach nunmehr gut zwei Jahren an der Börse lässt sich feststellen, dass der Börsenkurs unserer im Freiverkehr der Börsen Frankfurt und Berlin gehandelten Aktie sich im Wesentlichen analog zum monatlich veröffentlichten „Inneren Wert“ (NAV) entwickelt hat. Hingegen notiert die Mehrzahl aller börsennotierten Beteiligungs-AGs mit großen Abschlägen auf ihren jeweiligen NAV.

Wir werten die weitgehende Orientierung des Börsenkurses der GSC Portfolio AG am veröffentlichten NAV als Vertrauensbeweis von Ihnen als Aktionäre dafür, dass wir unseren Anspruch höchstmöglicher Transparenz auch in schwierigen Börsenphasen in Form detaillierter monatlicher Berichte stets erfüllt haben. Dem seit November 2009 aufgetretenen Spread zwischen NAV und Börsenkurs treten wir mit dem bereits begonnenen Aktienrückkaufprogramm entgegen.

Per Saldo entwickelte sich unser Aktienkurs im abgelaufenen Jahr positiv. Auch gegenüber dem – vermutlich durch die „Abgeltungssteuer-Deadline“ nach oben verzerrten – Schlusskurs von 6,84 Euro am letzten Handelstag in 2008 stieg der Börsenkurs der GSC Portfolio AG auf zuletzt 7,25 Euro. Unterjährig lag das bisherige Allzeittief bei 4,95 Euro und wurde am 12./13.03.2009 markiert. Der Jahreshöchstkurs stellte sich mit 8,00 Euro am 26.-28.10.2009 ein.

Insgesamt sind wir mit der Kursentwicklung im Verhältnis zum NAV nicht unzufrieden, erachten den zuletzt auf über 10 Prozent angestiegenen Abschlag auf den veröffentlichten NAV jedoch als nicht gerechtfertigt. Der Vorstand hat vor diesem Hintergrund ein Aktienrückkaufprogramm gestartet.

IV. Ausblick und Schlusswort

Nach der deutlichen Kurserholung an den Börsen in 2009, von dem auch unser Portfolio stark profitieren konnte, bewegen sich die Märkte nun seit Beginn des Jahres 2010 stark schwankend und liegen aktuell leicht im Minus. Unser Depot hat gegen den Markt trotzdem auch im Januar sowie im Februar zugelegt und schneidet damit weiterhin besser als DAX und SDAX ab. Diese Fortsetzung unserer Outperformance ist ein weiterer Beleg für die Richtigkeit unserer Strategie, konsequent auf fundamental günstig bewertete Unternehmen des deutschsprachigen Nebenwerte-Sektors zu setzen.

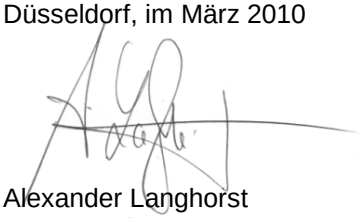
Dennoch ist die in den vergangenen Monaten eingetretene Kurserholung nach unserer Einschätzung noch nicht nachhaltig, so dass im weiteren Jahresverlauf mit einem eher volatilen Marktverlauf und dem Risiko zwischenzeitlicher Kursrückschläge zu rechnen ist. In 2010 wird sich zudem erweisen, ob die zuletzt zu beobachtende Erholung der Konjunktur tatsächlich selbsttragend ist, oder ob es sich lediglich um Effekte der vielfältigen staatlichen Programme sowie der massiv gelockerten Geldpolitik der Notenbanken handelt.

Die sukzessive bekannt werdenden vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Jahr zu Unternehmen aus unserem Portfolio bestätigen bisher unsere Einschätzung der jeweiligen Werte. Daher sind wir fest davon überzeugt, dass sich deren Entwicklung über kurz oder lang in einem weiter steigenden NAV der GSC Portfolio AG und damit auch in steigenden Börsenkursen niederschlagen wird.

Für Ihr Vertrauen bedanken wir uns und würden uns freuen, wenn Sie uns als Aktionäre auch künftig treu bleiben. Ferner laden wir Sie herzlich zu unserer Hauptversammlung ein, die am 24. April 2010 um 11.00 Uhr im Hotel NIKKO in Düsseldorf stattfindet. Gerne sind hierbei natürlich auch neue Interessenten an unserer Gesellschaft als Gäste herzlich willkommen.

Wir freuen uns auf Ihr zahlreiches Erscheinen und interessante Gespräche!

Düsseldorf, im März 2010



Alexander Langhorst
- Vorstand -
GSC Portfolio AG



Thomas Mariotti
- Vorstand -
GSC Portfolio AG

Jahresabschluss 2009

Bilanz der GSC Portfolio AG

per 31.12.2009 (alle Angaben in EUR)

AKTIVA		31.12.2009	31.12.2008
A. Anlagevermögen	[2.1.]		
I. Finanzanlagen			
1. Wertpapiere des Anlagevermögens		1.494.634,97	1.210.134,24
B. Umlaufvermögen	[2.2.]		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. sonstige Vermögensgegenstände		58.760,51	21.688,62
II. Wertpapiere			
1. sonstige Wertpapiere		66.925,30	142.182,51
III. Schecks, Kassenbestand, Bundesbank- und Postgiroguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten		5.325,17	129.772,81
C. Rechnungsabgrenzungsposten		0,00	3.690,00
Summe Aktiva		**1.625.645,95**	**1.507.468,18**

PASSIVA		31.12.2009	31.12.2008
A. Eigenkapital	[2.3.]		
I. Gezeichnetes Kapital		1.250.000,00	1.150.000,00
II. Kapitalrücklage		132.503,89	108.503,89
III. Jahresüberschuss		235.440,23	0,00
B. Zur Durchführung der beschlossenen Kapitalerhöhung geleistete Einlagen		0,00	124.000,00
C. Rückstellungen	[2.4.]		
1. sonstige Rückstellungen		5.117,00	3.094,00
D. Verbindlichkeiten	[2.5.]		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		0,00	119.812,34
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 0,00 (EUR 119.812,34)			
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		2.584,83	2.057,95
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 2.584,83 (EUR 2.057,95)			
Summe Passiva		**1.625.645,95**	**1.507.468,18**

Gewinn- und Verlustrechnung der GSC Portfolio AG

für den Zeitraum vom 01.01.2009 bis 31.12.2009 (alle Angaben in EUR)

		31.12.2009	31.12.2008
1. Umsatzerlöse	[3.1.]	301.142,87	826.747,21
2. sonstige betriebliche Erträge	[3.2.]	208.692,13	16.866,92
3. Materialaufwand	[3.3.]	250.918,44	929.265,31
4. sonstige betriebliche Aufwendungen	[3.4.]	84.100,91	360.105,68
5. Erträge aus Wertpapieren des Anlagevermögens	[3.5.]	36.482,36	60.781,55
6. Abschreibungen	[3.6.]	7.317,84	368.543,81
7. Finanzergebnis	[3.7.]	31.460,06	22.365,57
a) Zinsen und ähnliche Erträge		31.601,92	25.254,03
b) Zinsen und ähnliche Aufwendungen		141,86	2.888,46
8. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		**235.440,23**	**-731.153,55**
9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		0,00	182,50
10. Jahresüberschuss/-fehlbetrag		**235.440,23**	**-731.336,05**
11. Entnahme aus der Kapitalrücklage		0,00	731.336,05
12. Bilanzgewinn/-verlust		**235.440,23**	**0,00**

Anhang zum Jahresabschluss

1.) Allgemeine Erläuterungen

1.1. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Der vorliegende Abschluss wurde gemäß §§ 242 ff. und §§ 264 ff. HGB sowie nach den einschlägigen Vorschriften des Aktiengesetzes, des Handelsgesetzbuches und der Satzung aufgestellt. Es gelten die Vorschriften für kleine Kapitalgesellschaften im Sinne von § 267 Absatz 1 HGB.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist aufgestellt nach dem Gesamtkostenverfahren gemäß § 275 Absatz 2 HGB.

1.2. Handelsregister, Sitz

Die GSC Portfolio AG ist unter HRB 56491 im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf eingetragen. Sitz der Gesellschaft ist Düsseldorf.

1.3. Bilanzgewinn

Die Gesellschaft weist zum Bilanzstichtag einen Bilanzgewinn von 235.440,23 Euro aus. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den Bilanzgewinn in voller Höhe auf neue Rechnung vorzutragen.

1.4. Vorstand

Alexander Langhorst, Bankkaufmann, Schöppingen
Vorstand seit 27.04.2007 (seit Gründung)

Weitere Mandate gemäß § 285 Nr. 10 HGB:
Vorstand Vitro Laser Technologies AG i.I., Minden

Thomas Mariotti, Dipl.-Kaufmann (FH), Mainz-Kastel
Vorstand seit 06.07.2007

Weitere Mandate gemäß § 285 Nr. 10 HGB:
Vorstand GSC Info und Beteiligungen AG, Düsseldorf

1.5. Aufsichtsrat

Hans Rudi Küfner, Kaufmann, Remscheid (Vorsitzender)
Aufsichtsratsmitglied seit 25.07.2007

Weitere Mandate gemäß § 285 Nr. 10 HGB:
Vorstand Horus AG, Remscheid
Aufsichtsratsvorsitzender Babylon Capital AG, Frankfurt/Main
Aufsichtsratsvorsitzender WEBERHOF AG, Remscheid
Stellv. Aufsichtsratsvorsitzender Rücker Immobilien AG, Remscheid
Stellv. Aufsichtsratsvorsitzender Value-Holdings International AG, Remscheid
Aufsichtsratmitglied Aureum Realwert AG, Bremen

Matthias Schrade, Kaufmann, Düsseldorf (Stellvertretender Vorsitzender)
Aufsichtsratsmitglied seit 25.07.2007

Weitere Mandate gemäß § 285 Nr. 10 HGB:
Vorstand GSC Info und Beteiligungen AG, Düsseldorf
Geschäftsführer GSC Research GmbH, Düsseldorf
Geschäftsführer GSC Index GmbH, Düsseldorf
Aufsichtsratsvorsitzender Vitro Laser Technologies AG i.I., Minden
Aufsichtsratsmitglied SCI AG, Usingen
Mitglied im Anlageausschuss des Münchner Investment Clubs (MIC)

Sebastian Paschold, Dipl.-Volkswirt, München
Aufsichtsratsmitglied seit 25.07.2007

Weitere Mandate gemäß § 285 Nr. 10 HGB:
Geschäftsführer Manui GmbH, München
Mitglied im Anlageausschuss des Münchner Investment Clubs (MIC)

2.) Erläuterungen zur Bilanz zum 31. Dezember 2009

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen den gesetzlichen Vorschriften.

Das Anlagevermögen betrifft Finanzanlagen, bewertet zu Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen nach § 253 Absatz 2 Satz 3 HGB. Forderungen, sonstige Vermögensgegenstände und liquide Mittel werden zum Nominalwert bewertet. Die Wertpapiere des Umlaufvermögens sind bewertet zu Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen nach § 253 Absatz 3 HGB. Die Rückstellungen wurden für ungewisse Verbindlichkeiten und Risiken in der Höhe gebildet, wie sie nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig sind. Die Verbindlichkeiten sind mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

2.1. Anlagevermögen

Die Wertpapiere des Anlagevermögens bestehen aus Gesellschaftsanteilen (Aktien) an 26 börsennotierten Unternehmen sowie Genussscheinen und Wandelschuldverschreibungen an 2 börsennotierten Unternehmen.

Die Wertpapiere sind bewertet zu Anschaffungskosten, vermindert um außerplanmäßige Abschreibungen zwecks Bewertung mit dem niedrigeren am Bilanzstichtag beizulegenden Wert, niedrigerer Börsenwert noch nach Bilanzstichtag, gemäß § 253 Absatz 2 Satz 3 HGB. Die Abschreibungen des Geschäftsjahres betragen 4.657,94 Euro.

2.2. Umlaufvermögen

Die sonstigen Vermögensgegenstände betreffen anrechenbare Kapitalertragsteuern bzw. Zinsabschlag nebst Solidaritätszuschlag aus vereinnahmten Dividenden und Zinsen mit insgesamt 39.093,84 Euro sowie sonstige Forderungen mit 19.666,67 Euro.

Die sonstigen Wertpapiere des Umlaufvermögens bestehen aus Gesellschaftsanteilen (Aktien) an 2 börsennotierten und 1 außerbörslichen Unternehmen. Die Wertpapiere sind bewertet zu Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen auf den niedrigeren Börsenwert noch nach Bilanzstichtag nach § 253 Absatz 3 HGB.

Die Guthaben bei Kreditinstituten sind bewertet zum Nennwert.

2.3. Eigenkapital

Das unter dem gezeichneten Kapital ausgewiesene Grundkapital der Gesellschaft besteht aus 250.000 nennwertlosen auf den Inhaber lautenden Stammaktien (Stückaktien) mit einem rechnerischen Wert von 5,00 Euro je Aktie (Anteil jeder einzelnen Aktie am gezeichneten Grundkapital).

Im Berichtsjahr hat sich das Grundkapital der Gesellschaft im Rahmen einer – im Dezember 2008 beschlossenen und durchgeführten und am 06.01.2009 im Handelsregister eingetragenen – Kapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital durch Ausgabe von 20.000 nennwertlosen auf den Inhaber lautenden Stammaktien (Stückaktien) mit einem rechnerischen Wert von 5,00 Euro je Aktie zum Ausgabepreis von je 6,20 Euro um 100.000,00 Euro erhöht. Zum Bilanzstichtag besteht ein Genehmigtes Kapital von 250.000,00 Euro bis zum 31.12.2012.

Die Kapitalrücklage resultiert aus eingezahlten Agios im Rahmen von Kapitalerhöhungen abzüglich Entnahmen zum Ausgleich des Jahresfehlbetrags in Vorjahren. Die Kapitalrücklage entwickelte sich im Geschäftsjahr 2009 wie folgt:

Kapitalrücklage zum Geschäftsjahresbeginn	108.503,89 €
Agio aus Kapitalerhöhungen	+ 24.000,00 €
Kapitalrücklage zum Geschäftsjahresende	= 132.503,89 €

2.4. Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen betreffen Kosten für Buchführung und Jahresabschluss.

2.5. Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen betreffen die für die Geschäftsbesorgung für die Gesellschaft zu zahlende laufende Vergütung sowie weitere ausstehende Rechnungen.

3.) Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

3.1. Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse betreffen Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren des Umlaufvermögens.

3.2. Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge betreffen Erträge aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens (Finanzanlagen) von 115.654,69 Euro sowie Zuschreibungen auf Finanzanlagen von 93.037,44 Euro.

3.3. Materialaufwand

Der Materialaufwand beinhaltet Aufwendungen im Zusammenhang mit der Veräußerung von Wertpapieren des Umlaufvermögens mit 224.391,65 Euro und Aufwendungen für bezogene Leistungen mit 26.526,79 Euro.

3.4. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten Verluste aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens (Finanzanlagen) mit 64.788,66 Euro, verschiedene betriebliche Kosten mit 19.184,25 Euro sowie Versicherungen und Beiträge mit 128,00 Euro.

3.5. Erträge aus Wertpapieren des Anlagevermögens

Die Erträge aus anderen Wertpapieren betreffen vereinnahmte Dividenden aus Finanzanlagen.

3.6. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens

Die Aufwendungen aus Abschreibungen auf Finanzanlagen nach § 253 Absatz 2 Satz 3 HGB betragen 4.657,94 Euro, und die Aufwendungen aus Abschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens betragen 2.659,90 Euro (davon 760,00 Euro nach § 253 Absatz 3 Satz 3 HGB).

Zu den gewählten Abschreibungsmethoden siehe Erläuterungen zu den betreffenden Bilanzpositionen.

3.7. Finanzergebnis

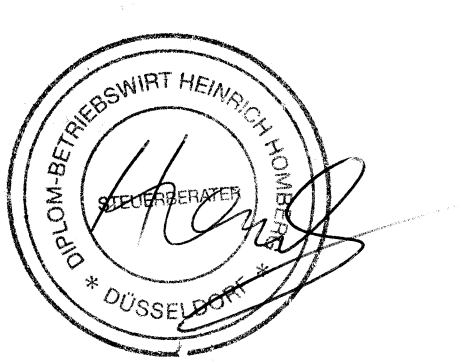
Die sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge beinhalten Guthabenzinsen auf Giro- und Geldmarktkonten in Höhe von 1.240,59 Euro, die Ausschüttung eines Genussscheins in Höhe von 29.100,00 Euro, Zinsgutschriften aus Wandelschuldverschreibungen in Höhe von 95,83 Euro sowie sonstige Zinserträge in Höhe von 1.165,50 Euro.

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen betreffen gezahlte Zinsen für die zeitweise Inanspruchnahme vorhandener Wertpapierkreditlinien.

Bescheinigung

Der Jahresabschluss wurde von uns auf der Grundlage der von uns geführten Bücher, der vorgelegten Bestandsnachweise sowie der erteilten Auskünfte der Gesellschaft erstellt. Eine Beurteilung der Ordnungsmäßigkeit dieser Unterlagen und der Angaben der Gesellschaft war nicht Gegenstand unseres Auftrages.

Düsseldorf, den 26. Februar 2010



Heinrich Homberg
Diplom-Betriebswirt
Steuerberater

Publizierte Monatsberichte 2009

Monatsbericht Januar 2009

NAV/Aktie: 6,28 Euro *(Stand: 31.01.2009)*

Portfoliostruktur:

11,2%	Schaltbau-Genussschein	3,7%	Mensch und Maschine SE
5,4%	ComputerLinks AG	3,5%	Fuchs Petrolub AG Vz
5,0%	Schaltbau AG	2,9%	Advanced Inflight Alliance AG
4,9%	PC-Ware AG	2,9%	A.S. Création Tapeten AG
4,9%	GESCO AG	2,8%	SCA Hygiene AG
4,4%	DNICK Holding PLC	2,7%	Westag & Getalit AG Vz
4,1%	Vitro Laser Technologies AG	2,3%	WMF AG Vz
3,7%	Sixt AG Vz	2,2%	Leoni AG

Liquiditätsquote: 8,6%

Akt. Entwicklung: Unser Depot verzeichnete im Januar ein herbes Minus von 5,5%, schlug sich damit aber einmal mehr deutlich besser als DAX (-9,8%), MDAX (-9,0%) und SDAX (-8,3%). Einzig der TecDAX behauptete sich mit –4,6% etwas besser. Die Zahl unserer Positionen ging durch die Glattstellung des Gewinns bei „COND“ sowie Rest-Positionen in Schlumberger und Easy Software einerseits und den Einstieg bei Klöckner & Co. andererseits von 27 auf 25 zurück. Unsere Investitionsquote lag zum Monatsende damit bei 91,4%.

Die größten Gewinne verzeichneten wir im Januar bei COND und Advanced Inflight, wobei letztere größtenteils stichtagsbedingt zustande kamen. Das drittgrößte Plus er-zielten wir mit unserer neuen Position Klöckner & Co., auch PC-Ware und Rücker Immobilien – hier wurde ein Aktienrückkauf angekündigt – brachten positive Beiträge. Nur ComputerLinks, der Schaltbau-Genussschein und ADM Hamburg schafften vor dem Hintergrund des katastrophalen Umfelds ebenfalls zumindest ein Mini-Plus.

Verlierer des Monats war die Schaltbau-Aktie, gefolgt von Leoni und GESCO. Deutliche Kursrückgänge mussten wir auch bei Westag & Getalit, Silicon Sensor, WMF, DNICK und A.S. Création einstecken. Das Minus bei Sixt konnten wir durch einen rechtzeitigen Rücktausch unserer Stamm- in die Vorzugsaktie immerhin begrenzen. Unternehmens-bezogene Negativ-Nachrichten gab es dabei nicht, abgesehen von der Kurzarbeitsankündigung bei A.S. Création. Auch hier war der Kurs jedoch schon vorher gefallen.

Nachdem die Jahresendrally sich als Strohfeuer entpuppt hat und auch unser Depot seine Dezember-Gewinne fast komplett wieder eingebüßt hat, bleiben die Perspektiven unklar. Wir sehen einerseits aus dem Umfeld unverändert Risiken, andererseits sind wir nach wie vor davon überzeugt, dass diese in den Kursen der gut aufgestellten Firmen unseres Depots bereits mehr als eingepreist sind. Daher bleiben wir investiert.

Monatsbericht Februar 2009

NAV/Aktie: 6,09 Euro *(Stand: 28.02.2009)*

Portfoliostruktur:

11,6%	Schaltbau-Genussschein	3,7%	Sixt AG Vz
5,6%	ComputerLinks AG	3,1%	Advanced Inflight Alliance AG
5,1%	Schaltbau AG	2,9%	Fuchs Petrolub AG Vz
4,9%	PC-Ware AG	2,8%	SCA Hygiene AG
4,8%	GESCO AG	2,8%	Westag & Getalit AG Vz
4,7%	Vitro Laser Technologies AG	2,7%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG
4,7%	DNICK Holding PLC	2,5%	WMF AG Vz
3,9%	Mensch und Maschine SE	2,4%	A.S. Création Tapeten AG

Liquiditätsquote: 1,6%

Akt. Entwicklung: Konnte sich unser Depot in den ersten Februar-Wochen noch bravourös behaupten und gegen den Markt sogar zunächst zulegen, so wurden unsere Favoriten in den letzten Tagen doch noch mit nach unten gerissen. Mit einem Monatsverlust von 3,0% schlugen wir den DAX (-11,4%) ebenso wie den SDAX (-9,4%) aber einmal mehr deutlich. Die Zahl unserer Depotpositionen erhöhte sich durch den Einstieg bei SKW und unser Engagement bei der Bridgefinanzierung der RFID SI AG von 25 auf 27. Die Investitionsquote stieg dadurch und aufgrund verschiedener kleiner Zukäufe auf 98,4%.

Die größten Gewinne verzeichneten wir im Februar bei Silicon Sensor, MuM sowie Advanced Inflight und WMF. Der Kurs des Sensor-Spezialisten legte trotz eines hohen Verlusts in 2008 durch eine Sonderabschreibung zu, offenbar vor allem dank des Einstiegs von Daniel Hopp. Bei MuM wurden die – eigentlich eher enttäuschenden – Zahlen vom Markt positiv aufgenommen, bei Advanced die recht konkreten Vorstandsaus-sagen zu den 2008er-Zahlen in einem „Euro am Sonntag“-Bericht.

Hauptverlierer im Februar waren Fuchs, Leoni und A.S. Création, gefolgt von SKW, Dr. Hönle sowie Klöckner & Co. Bei Fuchs waren die Zahlen besser als befürchtet, zudem wird die Dividende erhöht. Dagegen enttäuschten Leoni und Dr. Hönle mit roten Zahlen im vierten bzw. ersten Quartal (1.10.-31.12.). Bei den übrigen Unternehmen führen wir die Rückgänge überwiegend auf das katastrophale Marktumfeld zurück.

Der Fortsetzung des dramatischen Einbruchs im Gesamtmarkt konnten auch wir uns nicht entziehen. Allerdings sehen wir uns mit dem erneut wesentlich kleineren Minus in unserer grundsätzlichen Anlagestrategie und Favoriten-Wahl bestätigt. Wir sind zuversichtlich, dass sich der Markt in absehbarer Zeit zumindest stabilisiert, was unseren soliden Depotwerten bereits deutliches Erholungspotenzial eröffnen würde.

Monatsbericht März 2009

NAV/Aktie: 6,02 Euro *(Stand: 31.03.2008)*

Portfoliostruktur:

14,2%	Schaltbau-Genussschein	3,3%	KSB AB Vz
5,7%	ComputerLinks AG	3,2%	Fuchs Petrolub AG Vz
5,1%	GESCO AG	3,1%	SCA Hygiene AG
4,9%	DNICK Holding PLC	2,9%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG
4,8%	Schaltbau AG	2,7%	A.S. Création Tapeten AG
3,9%	Sixt AG Vz	2,5%	WMF AG Vz
3,8%	Mensch und Maschine SE	2,4%	Westag & Getalit AG Vz
3,4%	Advanced Inflight Alliance AG	2,3%	Rücker Immobilien AG

Liquiditätsquote: 4,6%

Akt. Entwicklung: Im März mussten wir ein Minus von 1,1% hinnehmen, während sich DAX (+6,3%) und SDAX (+2,0%) erholten. Immerhin ließen wir den MDAX (-3,9%) hinter uns und liegen seit Jahresanfang immer noch wesentlich besser im Rennen als all genannten Indizes. Die Zahl unserer Depotpositionen blieb mit 27 konstant, wobei wir unsere Engagements bei ADM Hamburg, Dr. Hönle und PC-Ware beendeten und dafür Positionen in DIC Asset, Halloren und KSB aufbauten. Die Investitionsquote sank durch den noch nicht ab-geschlossenen Positionsaufbau stichtagsbedingt auf 95,4%.
Mit Abstand größter Gewinner im März war der Schaltbau-Genussschein, der durch die angekündigte Dividendenerhöhung erstmals die maximale Ausschüttung erreichen wird und deshalb stark zulegte. Zweitgrößter Gewinner war Sixt, die von der letztlich doch überraschend hohen Dividende profitierten. Auf den Plätzen drei bis fünf folgen SCA Hygiene, A.S. Création (dito) und die inzwischen glattgestellte Dr. Hönle.
Bei weitem größter Verlustbringer des Monats war Vitro; hier haben wir den Wertansatz in unserem NAV aufgrund der Unternehmenssituation auf 1 Euro/Vitro-Aktie reduziert. Ebenfalls ein größeres Minus verzeichneten wir bei Westag & Getalit, der Schaltbau-Aktie sowie Klöckner & Co.. Während Westag und Klöckner mit einer Halbierung bzw. Streichung der Dividende enttäuschten, ist der Druck auf den Schaltbau-Kurs fundamental nicht erklärbar.
Die von uns erwartete Stabilisierung des Marktes ist inzwischen eingetreten; selbst negative Konjunkturnachrichten wurden zuletzt gefasst aufgenommen. Lässt man Vitro außen vor (NAV-Effekt ca. 25 Cent), profitierte davon auch unser Depot, wobei sich die Bewertungen nach wie vor auf sehr tiefem Niveau bewegen. Setzt die stabile Markttendenz sich weiter fort, sollte unser Depot daher überdurchschnittlich stark profitieren.

Monatsbericht April 2009

NAV/Aktie: 6,69 Euro *(Stand: 30.04.2009)*

Portfoliostruktur:

12,9%	Schaltbau-Genussschein	3,9%	Sixt AG Vz
5,4%	Schaltbau AG	3,7%	Mensch und Maschine SE
5,3%	ComputerLinks AG	3,1%	Halloren Schokoladenfabrik AG
5,0%	GESCO AG	2,9%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG
4,9%	Advanced Inflight Alliance AG	2,9%	A.S. Création Tapeten AG
4,2%	DNICK Holding PLC	2,9%	SCA Hygiene AG
4,0%	KSB AB Vz	2,8%	DIC Asset AG
4,0%	Fuchs Petrolub AG Vz	2,6%	Leoni AG

Liquiditätsquote : 0,5%

Akt. Entwicklung: Mit einem Plus von 11,0% profitierten wir im April von der Erholung des Gesamtmarktes, mussten den DAX (+16,8%) und SDAX (+13,1%) aber ziehen lassen. Die Zahl unserer Depotpositionen erhöhte sich von 27 auf 28, wobei wir unsere Engagement bei Bob Mobile beendeten und dafür Positionen in euromicron und VIB Vermögen aufbauten sowie Halloren aufstockten. Die Investitionsquote stieg dadurch auf 99,5%.
Hauptgewinner im April war Advanced Inflight, gefolgt von DIC Asset und den fast gleich großen Gewinnen bei Fuchs, KSB, der Schaltbau-Aktie und Leoni. Grund für den Kurssprung bei Advanced waren die sensationellen 2008er-Zahlen. Schaltbau legte sehr gute Q1-Zahlen vor, bei den übrigen Werten führen wir das Plus vor allem auf die Gegenbewegung nach dem vorherigen unberechtigten Rückgang zurück.
Einzige Verlierer überhaupt im April waren DNICK, SKW Stahl und der Schaltbau-Genussschein; ferner realisierten wir beim Verkauf von Bob Mobile ein kleines Minus. Negative Nachrichten gab es bei keinem der drei Werte; zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts lag SKW zudem schon wieder im Plus. Bei DNICK stehen die Zahlen für 2008 allerdings noch aus.
Zwar hatten wir durchaus mit einer Fortsetzung der Markterholung gerechnet, das Tempo des Anstiegs überraschte uns jedoch. Wir sind zuversichtlich, dass der positive Trend vorerst anhält, sehen gleichwohl aber das Risiko eines erneuten Rückschlags. Daher bleiben wir weiter voll investiert, behalten dabei jedoch auch defensive Papiere wie den Schaltbau-Genussschein, ComputerLinks und SCA Hygiene im Depot, die in der jüngsten Aufschwung-Phase eher als „Bremsklotz“ wirkten. Dass wir per 30.4. seit Jahresanfang bereits ein kleines Plus von 0,6% verzeichnen, während DAX (-0,9%) und SDAX (-4,1%) noch im Minus liegen, bestätigt unseres Erachtens diese Strategie.

Monatsbericht Mai 2009

NAV/Aktie: 7,08 Euro *(Stand: 31.05.2009)*

Portfoliostruktur:

12,7%	Schaltbau-Genussschein	3,9%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG
5,7%	Schaltbau AG	3,5%	Mensch und Maschine SE
5,3%	ComputerLinks AG	3,1%	Halloren Schokoladenfabrik AG
4,9%	Advanced Inflight Alliance AG	2,8%	SCA Hygiene AG
4,6%	GESCO AG	2,6%	Westag & Getalit AG Vz
4,4%	DNICK Holding PLC	2,4%	Fuchs Petrolub AG Vz
4,3%	Sixt AG Vz	2,4%	Leoni AG
4,2%	KSB AB Vz	2,2%	euromicron AG

Liquiditätsquote: 12,4%

Akt. Entwicklung: Mit einem Plus von 5,9% setzte sich im Mai der Trend des Vormonats fort, wobei wir den DAX (+3,6%) und MDAX (+3,2%) deutlich schlagen konnten, jedoch nicht ganz so stark wie der SDAX (+8,1%) zulegten. Die Zahl unserer Depotpositionen sank auf 23, da wir unsere Positionen in A.S. Création, Klöckner & Co. sowie WMF verkauft und Vitro komplett abgeschrieben haben. Die Investitionsquote sank dadurch auf 87,6%.
Größter Gewinner im Mai war GESCO, nicht zuletzt dank der guten Zahlen für 2008/09. Auf den Plätzen zwei und drei folgen SKW Stahl und FUCHS. Weitere große Gewinne erzielten wir auch mit Klöckner & Co., die wir daraufhin glattstellten, sowie Schaltbau und Sixt. Bei sämtlichen Werten führen wir dies auf eine Gegenbewegung zum vorherigen übertriebenen Rückgang zurück, teilweise unterstützt durch gute bzw. besser als erwartet ausgefallene Zahlen für das erste Quartal.
Einziger größerer Verlustbringer im Mai war Vitro; hier haben wir die Position nunmehr komplett abgeschrieben. Ansonsten verzeichneten wir lediglich Mini-Kursverluste bei Leoni, Mensch und Maschine sowie DESIGN Bau, wobei diese bei Leoni und MuM durch die ausgeschüttete Dividende mehr als ausgeglichen wurden. Sämtliche übrigen Positionen unseres Depots steuerten Gewinne bei.
Unsere Zuversicht, dass sich der im April verzeichnete Anstieg durchaus noch fortsetzen würde, hat sich in den vergangenen Wochen bestätigt. Dabei legte unser Depot so-gar stärker als DAX und MDAX zu, obwohl dieses weiterhin eher konservativ ausgerichtet ist. Da die Risiken eines Rückschlags sich nach unserer Einschätzung inzwischen erhöht haben, haben wir einige stark gestiegene Positionen zuletzt verkauft bzw. reduziert. Dennoch bleibt unser Investitionsgrad hoch, um von einer möglichen weiteren Fortsetzung des Aufwärtstrends zu profitieren.

Monatsbericht Juni 2009

NAV/Aktie: 7,31 Euro *(Stand: 30.06.2009)*

Portfoliostruktur:

11,4%	Schaltbau-Genussschein	3,8%	Mensch und Maschine SE
5,4%	Schaltbau AG	3,2%	Halloren Schokoladenfabrik AG
5,0%	ComputerLinks AG	2,8%	SCA Hygiene AG
4,9%	Sixt AG Vz	2,7%	DIC Asset AG
4,6%	KSB AG Vz	2,7%	Westag & Getalit AG Vz
4,6%	Advanced Inflight Alliance AG	2,5%	Leoni AG
4,5%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	2,4%	Fuchs Petrolub AG Vz
4,2%	DNICK Holding PLC	2,3%	GESCO AG

Liquiditätsquote: 12,0%

Akt. Entwicklung: Mit einem Plus von 3,2% legte unser Depot auch im Juni weiter zu, obwohl der Gesamtmarkt eine Konsolidierung vollzog. Damit schlugen wir den DAX (-2,7%) ebenso wie den SDAX (+0,1%) und den MDAX (+0,2%) jeweils deutlich. Die Zahl unserer Depotpositionen erhöhte sich durch Käufe in Hornbach Holding und Renk auf 25. Da wir gleichzeitig unsere Position in GESCO reduziert haben, blieb unsere Investitionsquote mit 88,0% nahezu konstant.
Größter Gewinnbringer im Mai war SKW Stahl, gefolgt von Sixt, KSB und dem Schalt-bau-Genussschein. Weitere größere Gewinne ergaben sich bei MuM, Halloren und VIB. Bei vielen Werten profitierten wir dabei von den angefallenen hohen Ausschüttungen. Bei den meisten Papieren setzte sich ferner die Gegenbewegung auf vorherige überzogene Rückgänge fort; in einigen Fällen sorgten auch harmonische HVs bzw. dort getätigte Management-Aussagen für positive Impulse.
Die beiden einzigen Werte mit größeren Verlusten im Juni waren GESCO und Silicon Sensor. Während wir dies bei letzterer auf die Fortsetzung der Konsolidierung nach dem vorherigen steilen Anstieg zurückführen, enttäuschte bei ersterer der Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr: GESCO rechnet mit einem deutlichen Umsatzrückgang und einem Ergebniseinbruch zwischen 50 und 70 Prozent. Wir hatten die Position aber schon vor dieser Meldung nach dem vorherigen starken Kursanstieg halbiert.
Die positive Entwicklung im Juni gegen den schwächelnden Markt unterstreicht eindrucksvoll die Qualität unserer Depotwerte. Wir sind zwar für die kommenden Wochen für den Gesamtmarkt eher positiv gestimmt, halten vorsichtshalber aber weiter eine gewisse Cash-Reserve. In ausgewählten Werten kaufen wir bei Schwäche gezielt zu, da wir bei erstklassigen Unternehmen unverändert von einer weiteren Erholung ausgehen.

Monatsbericht Juli 2009

NAV/Aktie: 7,54 Euro *(Stand: 31.07.2009)*

Portfoliostruktur:

11,2%	Schaltbau-Genussschein	3,6%	DIC Asset AG
5,7%	Schaltbau AG	3,4%	Mensch und Maschine SE
4,9%	ComputerLinks AG	3,2%	Halloren Schokoladenfabrik AG
4,6%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	3,1%	Renk AG
4,6%	KSB AG Vz	3,1%	VIB Vermögen AG
4,6%	Advanced Inflight Alliance AG	2,8%	Allgeier Holding AG
4,5%	Sixt AG Vz	2,8%	Leoni AG
4,3%	DNICK Holding PLC	2,8%	Westag & Getalit AG Vz

Liquiditätsquote: 5,9%

Akt. Entwicklung: Im Juli setzte unser Depot mit einem Plus von 3,2% die Aufwärtsbewegung fort. Damit konnten wir allerdings mit dem rasanten Anstieg von DAX (+10,9%) und MDAX (+7,8%) nicht Schritt halten; dies lag vor allem an unserem Fokus auf kleinere Unternehmen, wie der SDAX-Anstieg von „nur" 3,8% zeigt. Die Zahl unserer Depotpositionen erhöhte sich durch den Einstieg in Allgeier auf 26. Da wir gleichzeitig verschiedene Positionen auf-stockten, stieg unsere Investitionsquote auf 94,1%.
Größter Gewinner im Juli war VIB, dichtauf gefolgt von Schaltbau, Leoni und Renk. Sehr schöne Zuwächse verzeichneten wir auch bei SKW, Hornbach und Fuchs. Während VIB von der Prognoseerhöhung für 2009 profitierte, überzeugten bei Schaltbau und Renk die Halbjahreszahlen. Wie schon im Juni brachten in einigen Fällen auch positiv verlaufene HVs bzw. dort getätigte Management-Aussagen Impulse. Der Großteil der Anstiege ist aber sicherlich auf das allgemeine Umfeld zurückzuführen.
Einzige nennenswerte Verlierer im Juli waren Mensch und Maschine sowie Rücker Immobilien. Während die Halbjahreszahlen bei MuM etwas enttäuschend ausfielen, sehen wir für den Kursrückgang bei Rücker keinen fundamentalen Grund. Auch hier war die HV gewohnt harmonisch verlaufen, zudem konnte vor kurzem mit Pacific & General Investments INC der Einstieg eines Finanzinvestors mit einem Anteil von 6,4% vermeldet werden.
Auch wenn wir im Juli schon das vierte Plus in Folge verzeichnen konnten, konnten wir mit den sehr starken Steigerungen speziell im Bereich der Blue Chips nicht mithalten. Dies ist jedoch in solchen Marktphasen normal angesichts unserer konservativen Strategie, mit der wir nach wie vor besser als alle Vergleichsindizes liegen. Eine nun mögliche Konsolidierung werden wir zu weiteren selektiven Zukäufen nutzen.

Monatsbericht August 2009

NAV/Aktie: 8,12 Euro *(Stand: 31.08.2009)*

Portfoliostruktur:

10,3%	Schaltbau-Genussschein	4,4%	ComputerLinks AG
5,3%	Advanced Inflight Alliance AG	3,9%	VIB Vermögen AG
5,2%	KSB AG Vz	3,3%	Halloren Schokoladenfabrik AG
5,1%	Sixt AG Vz	3,1%	Mensch und Maschine SE
5,0%	Schaltbau AG	3,0%	Renk AG
4,6%	DNICK Holding PLC	2,9%	Allgeier Holding AG
4,6%	DIC Asset AG	2,9%	Leoni AG
4,5%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	2,8%	Fuchs Petrolub AG St

Liquiditätsquote: 1,2%

Akt. Entwicklung: Mit einem Plus von 7,8% knüpfte unser Depot im August nahtlos an die positive Entwicklung der vorherigen Monate an. Während wir damit deutlich besser als der DAX (+2,5%) abschnitten, blieben wir etwas hinter den noch stärkeren Steigerungen beim SDAX (+10,8%) und MDAX (+8,4%) zurück. Die Zahl unserer Depotpositionen erhöhte sich durch den Einstieg bei Baader und SMT Scharf auf 28. Unsere Investitionsquote erhöhte sich dadurch auf 98,8%.
Gewinner des Monats war DIC Asset, dicht gefolgt von VIB, Advanced, Sixt und KSB. Neben dem allgemein freundlichen Marktumfeld trugen hierzu insbesondere gute Zahlen bei. So hob VIB die Prognose für das Gesamtjahr erneut an, während Sixt im zweiten Quartal in die schwarzen Zahlen zurückkehrte und KSB mit einem Gewinnrückgang um lediglich 20% die Erwartungen ebenfalls übertraf. Einen schönen Gewinn realisieren konnten wir ferner durch den Tausch der Fuchs Vorzüge in die Stämme; unsere Spekulation auf einen sich verkleinernden Spread – zum Tauschzeitpunkt betrug dieser 6,50 Euro – ist schon jetzt teilweise aufgegangen.
Die beiden einzigen erwähnenswerten Verlierer im August waren die Schaltbau-Aktie und der Schaltbau-Genussschein; wir führen dies im Wesentlichen auf den sehr defensiven Charakter beider Papiere zurück, die im zuletzt stark steigenden Markt weniger gefragt waren. Angesichts der bereits Ende Juli gemeldeten soliden Halbjahreszahlen sehen wir hier jedoch keinerlei Handlungsbedarf.
Auch nach fünf Plus-Monaten in Folge sind wir zuversichtlich, unsere Gewinne bis Jahresende noch weiter ausbauen zu können. Zwar halten wir eine Konsolidierung im Gesamtmarkt nach der furiosen Rally seit März für zunehmend wahrscheinlicher. Unsere Favoriten sollten hiervon aber wie schon in der Vergangenheit nur wenig betroffen sein.

Monatsbericht September 2009

NAV/Aktie: 8,43 Euro *(Stand: 30.09.2009)*

Portfoliostruktur:

10,1%	Schaltbau-Genussschein	4,0%	VIB Vermögen AG
6,1%	Advanced Inflight Alliance AG	3,0%	Mensch und Maschine SE
5,3%	KSB AG Vz	3,0%	Halloren Schokoladenfabrik AG
5,3%	Sixt AG Vz	2,9%	Leoni AG
4,9%	Schaltbau AG	2,9%	Allgeier Holding AG
4,4%	DNICK Holding PLC	2,8%	Fuchs Petrolub AG St
4,3%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	2,8%	Westag & Getalit AG Vz
4,2%	ComputerLinks AG	2,7%	SMT Scharf

Liquiditätsquote: 6,2%

Akt. Entwicklung: Auch im September legte unser Depot erneut um 3,7% zu, blieb damit allerdings etwas hinter DAX (+3,9%) und SDAX (+4,7%) zurück. Die noch deutlich stärkere Entwicklung des MDAX (+9,5%) ist auf außergewöhnliche Einzelbewegungen zurückzuführen Die Zahl unserer Depotpositionen sank durch den Verkauf von Renk auf 27. Durch diesen Verkauf sowie teilweise Gewinnmitnahmen bei DIC reduzierte sich unsere Investitionsquote auf 93,8%.
Mit Abstand größter Gewinnbringer im September war Advanced Inflight, beflügelt von sehr guten Halbjahreszahlen. Als zweitstärkster Gewinner des Monats machte uns der August-Sieger DIC Asset erneut viel Freude. Hier haben wir den im Umlaufvermögen gehaltenen Teil der Position nach 83% Gewinn in nur drei Monaten inzwischen verkauft. Erfreuliche Zuwächse verzeichneten wir auch bei KSB, Sixt, Hornbach und VIB – in mehreren Fällen ausgelöst durch gute Zahlen bzw. erhöhte Prognosen.
Auf der Verliererseite sind lediglich DESIGN Bau, Halloren, ComputerLinks und DNICK überhaupt eine Erwähnung wert. Negative Nachrichten gab es jedoch bei keiner der vier Firmen, zudem ist das Minus dieser Positionen zusammen gerade einmal halb so groß wie das unseres größten Gewinners. Ein kleines Minus gegenüber dem August-Ultimo realisierten wir ferner bei Renk. Nach einem sehr schwachen Ausblick nahmen wir den Gewinn von immerhin 18% Prozent binnen zwei Monaten sicherheitshalber mit.
Nachdem der Markt nun schon ein halbes Jahr lang praktisch nur eine Richtung kennt, wird die Luft allmählich dünner. Wir halten zwar eine Fortsetzung der Rally auf 6.000 bis 6.200 Punkte im DAX für denkbar, nehmen aber selektiv erste Gewinnmitnahmen ins-besondere bei marktsensitiven Werten vor.

Monatsbericht Oktober 2009

NAV/Aktie: 8,47 Euro *(Stand: 31.10.2009)*

Portfoliostruktur:

10,7%	Schaltbau-Genussschein	3,9%	VIB Vermögen AG
6,0%	Advanced Inflight Alliance AG	3,2%	Fuchs Petrolub AG St
4,9%	KSB AG Vz	3,1%	Westag & Getalit AG Vz
4,8%	Sixt AG Vz	3,1%	Allgeier Holding AG
4,7%	Schaltbau AG	2,9%	Mensch und Maschine SE
4,6%	DNICK Holding PLC	2,9%	Halloren Schokoladenfabrik AG
4,5%	ComputerLinks AG	2,9%	SMT Scharf AG
4,2%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	2,6%	Leoni AG

Liquiditätsquote: 8,7%

Akt. Entwicklung: Gegen den Markt verbuchten wir im Oktober ein kleines Plus von 0,5%. Ohne den starken Einbruch der Börsen in den letzten Handelstagen wäre der Zuwachs deutlich größer ausgefallen. So konnten wir zumindest unseren Vorsprung gegenüber dem DAX (-4,6%) ebenso wie dem SDAX (-2,2%) und vor allem dem MDAX (-8,5%) weiter ausbauen. Die Zahl unserer Depotpositionen blieb mit 27 konstant, allerdings haben wir vereinzelt Teilverkäufe getätigt. Dadurch sank unsere Investitionsquote auf 91,3%.
Größter Gewinner im Oktober war der Schaltbau-Genussschein, gefolgt von Fuchs, ComputerLinks sowie Westag & Getalit. Während es bei ersterem keine fundamentalen Neuigkeiten gab, profitierten Fuchs und Westag von sehr starken Q3-Zahlen. In beiden Fällen überraschten unsere „Top 5"-Werte den Markt positiv und zeigten damit einmal mehr beeindruckende relative Stärke.
Auf der anderen Seite der Monats-Rangliste sind Sixt, KSB und Leoni die einzigen nennenswerten Verlierer; etliche andere Werte büßten allerdings mit dem Markt ebenfalls einen Teil ihrer vorherigen Gewinne wieder ein. Negative Einzelnachrichten aus den jeweiligen Firmen verzeichneten wir dabei nicht.
Unsere vor einem Monat geäußerte Einschätzung, dass die Luft allmählich dünner wird, hat sich durch den jüngsten kräftigen Rückschlag bestätigt. Nachdem der DAX mit 5.888 Punkten unseren „Zielkorridor" von 6.000 bis 6.200 Punkten fast erreicht hatte, löste die CIT-Insolvenz die überfällige Korrektur aus. Dass unser NAV trotzdem erneut leicht zulegen konnte, zeigt einmal mehr die Qualität unserer Depotwerte.
Wir rechnen damit, dass die Korrektur noch bis maximal auf 5.000 Punkte führt, und werden dies zum Zukauf in Bestandswerten nutzen. Nach der Korrektur rechnen wir mit einer Jahresend- gefolgt von einer Jahresanfangsrally.

Monatsbericht November 2009

NAV/Aktie: 8,42 Euro *(Stand: 30.11.2009)*

Portfoliostruktur:

10,7%	Schaltbau-Genussschein	3,7%	VIB Vermögen AG
5,5%	Sixt AG Vz	3,6%	Fuchs Petrolub AG St
5,4%	KSB AG Vz	3,3%	Westag & Getalit AG Vz
4,8%	Schaltbau AG	3,2%	Allgeier Holding AG
4,8%	Advanced Inflight Alliance AG	3,0%	Halloren Schokoladenfabrik AG
4,6%	DNICK Holding PLC	2,9%	Mensch und Maschine SE
4,3%	ComputerLinks AG	2,8%	Leoni AG
3,8%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	2,8%	Baaderbank AG

Liquiditätsquote: 1,2%

Akt. Entwicklung: Nach sieben Gewinn-Monaten müssen wir im November erstmals wieder ein Mini-Minus von 0,6% vermelden, während der DAX (+3,9%) ebenso wie der SDAX (+1,1%) und vor allem der MDAX (+5,5%) ihre Verluste des Vormonats größtenteils ausgleichen konnten. Die Zahl unserer Depotpositionen erhöhte sich durch den Aufbau von Positionen in DF Deutsche Forfait und Telegate sowie die Zeichnung der GWB-Wandelanleihe von 27 auf 30; zudem nahmen wir vereinzelt Zukäufe vor. Dadurch stieg unsere Investitionsquote auf 98,8%.
Auf der Gewinnerseite sticht vor allem Sixt hervor, gefolgt von Baader, Fuchs, Leoni sowie Westag & Getalit. Sixt profitierte dabei von guten Q3-Zahlen, Ähnliches galt auch für etliche andere Werte unseres Depots. Zudem sorgten das wieder aufgehellte allgemeine Marktumfeld und teilweise auch gute Präsentationen auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt bei verschiedenen Titeln für Rückenwind.
Größter Verlierer und mit weitem Abstand bedeutendste Einzelentwicklung überhaupt im November in unserem Depot war Advanced Inflight. Hier brach der Kurs nach den Neun-Monats-Zahlen heftig ein. Da diese nur leicht unter den Erwartungen lagen und auch der etwas verhaltene Ausblick nach unserer Ansicht nicht als Begründung für die den Einbruch ausreicht, nutzten wir die Schwäche zu Nachkäufen. Weitere nennenswerte Verlierer im November waren SKW, ComputerLinks und VIB Vermögen, ohne dass es hier Negativ-Nachrichten gab.
Nach dem Ende der Konsolidierung, die wir wie angekündigt zum Aufbauen/-stocken von Positionen genutzt haben, rechnen wir nun mit einer Jahresend- gefolgt von einer Jahresanfangsrally mit deutlich höheren Kursen.

Monatsbericht Dezember 2009

NAV/Aktie: 8,63 Euro *(Stand: 31.12.2009)*

Portfoliostruktur:

11,4%	Schaltbau-Genussschein	3,8%	telegate AG
5,6%	Sixt AG Vz	3,8%	Fuchs Petrolub AG St
5,5%	KSB AG Vz	3,7%	VIB Vermögen AG
4,8%	Schaltbau AG	3,4%	Westag & Getalit AG Vz
4,6%	Advanced Inflight Alliance AG	3,0%	Leoni AG
4,2%	ComputerLinks AG	2,9%	Halloren Schokoladenfabrik AG
4,2%	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	2,9%	Allgeier Holding AG
4,2%	DNICK Holding PLC	2,8%	Mensch und Maschine SE

Liquiditätsquote: 0,2%

Akt. Entwicklung: Mit einem Plus von 2,5% im Dezember konnten wir das Jahr positiv abschließen. Damit blieben wir nur minimal hinter dem SDAX (+2,6%) zurück, während der Endspurt beim DAX (+5,9%) und MDAX (+5,7%) deutlich stärker ausfiel. Die Zahl unserer Depotpositi-onen blieb mit 30 konstant; allerdings nahmen wir weitere vereinzelte Zukäufe vor. Da-durch stieg unsere Investitionsquote auf 99,8%.
Mit Abstand größter Gewinner im Dezember war der Schaltbau-Genusschein. Zweit-größter Plusbringer – wiederum mit kräftigem Vorsprung auf die Folgeplätze – war SKW Stahl. Deutliche Zuwächse verbuchten wir außerdem bei Fuchs, Leoni, Deutsche Forfait sowie Westag & Getalit. Spezielle Gründe im Einzelfall waren dabei nicht erkennbar, die meisten Titel profitierten vom allgemein guten Umfeld.
Das größte Monats-Minus verzeichnen wir bei DNICK, gefolgt von Baader und Allgeier. Konkrete Negativ-Nachrichten gab es jedoch bei keiner der drei Firmen. Bei DNICK ist der Verlust zudem zu einem erheblichen Teil stichtagsbedingt bzw. den dünnen Bör-senumsätzen am letzten Handelstag in Verbindung mit unserer konservativen NAV-Berechnungsmethode geschuldet – wenige Stunden vor dem letzten Xetra-Bezahltkurs hatte die DNICK-Aktie in Frankfurt noch 6% höher und damit fast auf dem Niveau des Vormonats notiert.
Mit einem Plus von 30,0% im Gesamtjahr 2009 konnten wir den DAX (+23,8%) und den SDAX (+26,7%) erneut schlagen. Lediglich der MDAX (+34,0%) entwickelte sich dieses Mal etwas besser als unser Depot, hatte im Vorjahr aber auch wesentlich größere Ver-luste hinnehmen müssen. Insgesamt bestätigt das Ergebnis des vergangenen Jahres damit die Richtigkeit unserer Strategie. Wir gehen vorerst von weiter steigenden Kursen aus und sehen gute Chancen auf eine Jahresanfangs-Rally.

GSC Portfolio AG
Immermannstr. 35
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

E-Mail: info@gsc-portfolio.de
Internet: www.gsc-portfolio.de