



Beteiligungs AG



KST Beteiligungs AG

Geschäftsbericht 2008







Inhaltsverzeichnis

Brief an die Aktionäre	Seite 4
Bericht des Aufsichtsrates	Seite 6
Konzernlagebericht	Seite 8
Konzernbilanz	Seite 22
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	Seite 24
Konzern-Kapitalflussrechnung	Seite 25
Konzern-Eigenkapitalspiegel	Seite 26
Konzern-Bruttoanlagespiegel	Seite 26
Konzernanhang	Seite 28
Bestätigungsvermerk	Seite 34



Selbst gezielte Aktionärinnen und Aktionäre, selbst verachtete Dammern und Herren,

das Jahr 2008 war das mit Abstand schwierigste Börsenjahr in der noch jungen Geschichte der KST als Beteiligungsgesellschaft. Getrieben von immer neuen Hiobsbotschaften vollzogen die Börsen weltweit eine Talfahrt, die sich in dieser Ausprägung fast mit den Ereignissen an den Finanzmärkten in den Dreißigerjahren vergleichen lässt. Mittlerweile hat sich die Finanzkrise in der realen Wirtschaft ausgebreitet und veranlasst Regierung und Forschungsinstitute dazu, in kurzen Zeitabständen ihre Konjunkturprognosen nach unten zu revidieren.

An den Kapitalmärkten begann die Anpassung der Gewinnerwartungen der Marktteilnehmer schon wesentlich früher und fand am 21. Januar einen ersten Höhepunkt, als der DAX im Tagesverlauf um fast 7 % nach- und damit die Richtung für das gesamte Jahr 2008 vorgab. Zum Jahresende steht beim DAX ein Minus von über 40 % zu Buche, die kleineren Indizes wie SDAX oder Entry Standard haben sich sogar annähernd halbiert.

Was sich bei den Standardtiteln in Kursrückgängen unter oft hohen Umsätzen niederschlug, führte bei den Small- und Microcaps zu einem nahezu kompletten Austrocknen der Liquidität. Tagesschwankungen im zweistelligen Prozentbereich bei DAX-Werten waren selbst risikofreudigen Investoren oftmals mehr als ausreichend, so dass das Nebenwertesegment weiter gemieden wurde und erneut ein Schattendasein führte.

Diese Entwicklung hinterließ auch deutliche Spuren im Portfolio der KST Beteiligungs AG. Bereits im Juni musste der Börsengang des Photovoltaikunternehmens Sinosol AG, an dem die KST mit rund 5% beteiligt ist, aufgrund des schwierigen Kapitalmarktumfelds kurzfristig verschoben werden. In der Folgezeit agierte die KST vorsichtig und verzichtete weitgehend auf Neuengagements mit dem Ziel, die bestehende Liquidität zu schonen und sämtliche Anstrengungen auf die erfolgreiche Umsetzung der geplanten Exits auszurichten. So wurden im Sommer die Beteiligung an der Esterer AG vollständig und die Beteiligung an der Schweizer Electronic AG zur Hälfte veräußert. Dennoch wurden auch wir von der Heftigkeit des Einbruchs insbesondere in der zweiten Jahreshälfte überrascht.

Da Veräußerungen über die Börse aufgrund der geringen Aufnahmebereitschaft der Kapitalmärkte vielfach nicht oder nur zu äußerst niedrigen Preisen möglich waren, wurden verstärkt institutionelle Investoren und branchennahe Interessenten angesprochen, um Blockverkäufe auch außerhalb der Börse zu realisieren. Diese oftmals zeit- und arbeitsintensiven Verkaufsverhandlungen wurden mehr als einmal von den anhaltenden Börsenturbulenzen überschattet, so dass sich die Interessenten letzten Endes, sei es freiwillig oder unfreiwillig, aus den Verkaufsverhandlungen zurückzogen und die Gespräche zunächst vertagt wurden. So konnte letztendlich keiner der geplanten größeren Exits im abgelaufenen Geschäftsjahr realisiert werden.

Auch der Markt für Neuemissionen verzeichnete einen dramatischen Einbruch. Insgesamt fanden im Jahr 2008 nur drei Börseneinführungen statt. Im Vorjahr gelang noch 46 Unternehmen der Sprung an die Börse. Auch das Gesamtemissionsvolumen ging von 7,2 auf 0,3 Mrd. Euro zurück. Insbesondere in der zweiten Jahreshälfte war das Fenster für Börseneinführungen komplett geschlossen und mehrere große Börsengänge mussten kurzfristig abgesagt werden.

Das Tochterunternehmen Blättchen & Partner AG war als Beratungsunternehmen für Kapitalmarkttransaktionen ebenfalls betroffen, entwickelte sich jedoch unter Berücksichtigung des schwierigen Marktumfelds mit einem positiven Jahresüberschuss von rund 110 TEUR zufriedenstellend. Die Gesellschaft konnte unter anderem drei „Private Equity MBOs“ begleiten sowie eine Sach- und Barkapitalerhöhung im Volumen von 156 Mio. Euro erfolgreich abschließen.

Unter dem Strich bleibt im abgelaufenen Geschäftsjahr ein kräftiges Minus von 19,86 Mio. Euro, das mit 18,72 Mio. Euro hauptsächlich auf Wertberichtigungen bei Beteiligungen zurückzuführen ist. Wir sind davon überzeugt, dass ein Teil dieser Abschreibungen nicht von Dauer sein wird und bei einer zukünftigen Markterholung wieder ergebniswirksam aufgeholt werden kann. Dennoch haben wir bewusst auf mögliche Abschreibungserleichterungen verzichtet und die bislang praktizierte vorsichtige Bilanzierung auch in diesen schwierigen Zeiten konsequent beibehalten.

Daneben gab es jedoch auch einige wenige Beteiligungen, die, sei es durch Fehleinschätzungen über die zukünftige Geschäftsentwicklung, das Scheitern von Kapitalmaßnahmen oder durch die zurückhaltende Kreditvergabe der Banken, Opfer der derzeitigen Krise geworden sind und in Folge dessen teilweise vollständig und voraussichtlich dauerhaft abgeschrieben wurden. In der Konsequenz führt dies im Investmentprozess zu einer noch differenzierteren Betrachtungsweise vor dem Hintergrund zunehmend volatiler Kapitalmärkte bei gleichzeitig abnehmender Risikobereitschaft der Banken bei der Unternehmensfremdfinanzierung.

Die Entwicklung des Aktienkurses der KST Beteiligungs AG war außerordentlich enttäuschend. Wie bei vielen Beteiligungsgesellschaften in solchen Marktphasen liegt der innere Wert der Aktie derzeit deutlich über dem Kurs am Jahresende. Für das Jahr 2009 haben wir uns daher zum Ziel gesetzt, das Vertrauen der Kapitalanleger in die KST zurück zu gewinnen, das aufgrund des dramatischen Kursrückgangs in der Vergangenheit stark gelitten hat. Der beste Weg, dies zu erreichen, ist neben dem Wiedererreichen der Gewinnzone die weitere Verbesserung der Unternehmenstransparenz, soweit dies keine Wettbewerbsnachteile mit sich bringt und damit zulasten zukünftiger Ertragsaussichten geht. Die Neugestaltung und verbesserte Übersichtlichkeit des vorliegenden Geschäftsberichtes für das Jahr 2008 soll dabei ein erster Schritt sein.

Ein weiteres wesentliches Ziel im Geschäftsjahr 2009 ist die Fortführung und der erfolgreiche Abschluss der im Vorjahr initiierten Verkaufsgespräche mit Interessenten für mehrere größere Beteiligungen im Portfolio der KST. In diesem Zusammenhang wurde bereits im Februar die Beteiligung an der CyBio AG vollständig veräußert. Ebenfalls soll die Anpassung des Portfolios an die geänderten Marktbedingungen weiter vorangetrieben werden, was neben der Umschichtung der börsennotierten Beteiligungen in liquider Werte eine insgesamt höhere Cashquote umfasst.

Die bestehenden vorbörslichen Beteiligungen sollen operativ weiterentwickelt und so aufgestellt werden, dass ein Börsengang zeitnah erfolgen kann, sobald sich das Kapitalmarktumfeld nachhaltig aufhellt und der Aktienmarkt wieder aufnahmefähig und -bereit ist.

Ein weiteres wesentliches Thema im Geschäftsjahr 2009 wird die Liquiditätsplanung bzw. -beschaffung im Vorfeld der Fälligkeit der Wandelanleihe im Volumen von 10 Mio. Euro im Jahr 2010 sein.

Eine Prognose für die Geschäftsentwicklung ist aufgrund der fehlenden Visibilität über die weitere wirtschaftliche und kapitalmarktbezogene Entwicklung derzeit nicht möglich. Wir erwarten jedoch, dass auch das Jahr 2009 sehr herausfordernd sein wird und sich eine konjunkturelle Erholung frühestens Ende des Jahres 2009 abzeichnen könnte. Bis dahin rechnen wir mit einer anhaltend volatilen Kursentwicklung und sehen in Erwartung weiterer anstehender negativer Nachrichten aus Wirtschaft und Finanzsektor in den kommenden Monaten noch keine nachhaltige Umkehr des derzeitigen Abwärtstrends an den Kapitalmärkten.

Sollte die wirtschaftliche Talsohle, wie von einigen Experten prognostiziert, noch in diesem Jahr erreicht werden, so bleibt die Hoffnung, dass die Kapitalmärkte diese Bodenbildung vorwegnehmen und sich noch in der zweiten Jahreshälfte ein freundlicheres Börsenumfeld abzeichnet. Bis dahin gilt es, sich strategisch und wirtschaftlich solide aufzustellen, um bei einer einsetzenden Gegenbewegung gut positioniert zu sein und auf diese Weise das Fundament für eine nachhaltige Rückkehr in positives Terrain in den kommenden Jahren zu legen. Wir sind zuversichtlich, dass uns dies mit etwas Rückenwind von Seiten der Kapitalmärkte auch bald wieder gelingen wird.

Stuttgart, im März 2009

Der Vorstand



Kurt Ochner



Wolfgang Rück

Bericht des Aufsichtsrates


Im Berichtsjahr 2008 hat der Aufsichtsrat der KST Beteiligungs AG seine gesetzlichen und satzungsmäßigen Aufgaben wahrgenommen und die Arbeit des Vorstandes laufend überwacht und beratend begleitet. Der Vorstand informierte den Aufsichtsrat regelmäßig eingehend über die Finanz-, Ertrags- und Liquiditätslage, den allgemeinen Geschäftsverlauf sowie bedeutsame Geschäftsvorfälle und bestehende Risiken.

Besonders bedeutsame Geschäftsvorfälle diskutierte der Aufsichtsrat vor Genehmigung eingehend mit dem Vorstand. Zustimmungspflichtigen Geschäftsvorfällen erteilte der Aufsichtsrat nach gründlicher Prüfung und Beratung seine Zustimmung. Darüber hinaus hat der Vorstand den Aufsichtsrat in wesentliche Entscheidungen eingebunden. Abweichungen der Ergebnisentwicklung von den Zielen wurden vom Vorstand im Einzelnen erläutert und vom Aufsichtsrat geprüft. Auf Basis schriftlicher und mündlicher Berichte des Vorstandes überzeugte sich der Aufsichtsrat zudem von der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung und der Angemessenheit des Risikomanagementsystems.

Im Berichtsjahr 2008 haben sechs Sitzungen des Aufsichtsrates stattgefunden, an denen sämtliche Mitglieder des Aufsichtsrates teilgenommen haben. Es fanden jeweils eine Sitzung im zweiten und dritten Quartal sowie vier Sitzungen im vierten Quartal statt. In sämtlichen Sitzungen wurde anhand aktueller Zwischenberichte die Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätslage eingehend diskutiert sowie die aktuelle Entwicklung der bestehenden Beteiligungs-

unternehmen und des Tochterunternehmens Blättchen & Partner AG durch den Vorstand dargelegt. Über wesentliche Entwicklungen bei Portfoliounternehmen wurde der Aufsichtsrat auch außerhalb der Sitzungen zeitnah unterrichtet. Daneben wurden dem Aufsichtsrat wesentliche Neuinvestitionen vorgestellt und – soweit erforderlich – wurden diese durch den Aufsichtsrat genehmigt. Schwerpunkt der Beratungen zwischen Vorstand und Aufsichtsrat in der zweiten Jahreshälfte waren die Auswirkungen der oftmals eingeschränkten Handelbarkeit von Wertpapieren auf die verfügbare Liquidität und bestehende Exitstrategien vor dem Hintergrund der anhaltenden Börsenturbulenzen. Ein weiteres zentrales Diskussionsthema war die mittel- und langfristige Liquiditätsplanung im Vorfeld der im Jahr 2010 fälligen Wandelschuldverschreibung. Weitere Inhalte waren Fragen der grundsätzlichen strategischen Ausrichtung, insbesondere die Ausrichtung der Anlagestrategie, die Portfoliostruktur und -gewichtung sowie die Risikoabsicherung durch die Gesellschaft durch das Risikofrüherkennungs- und Risikomanagementsystem.

Der Jahresabschluss und Lagebericht sowie der Konzernabschluss und Konzernlagebericht der Gesellschaft zum 31.12.2008 wurden durch den von der Hauptversammlung gewählten und vom Aufsichtsrat der Gesellschaft beauftragten Wirtschaftsprüfer BW Revision Jakobus & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Holzmaden, entsprechend den gesetzlichen Vorschriften geprüft und sind mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden.



Den Mitgliedern des Aufsichtsrates wurden die Jahresabschlussunterlagen sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers rechtzeitig übersandt. Der Aufsichtsrat hat die bilanzfeststellende Aufsichtsratssitzung am 3. April 2009 unter Hinzuziehung der Abschlussprüfer und unter Anwesenheit des Vorstandes durchgeführt. Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss und Lagebericht sowie der Konzernabschluss und Konzernlagebericht wurden unter Einbeziehung des Prüfungsberichts und der Erläuterungen des Abschlussprüfers zu Prüfungsschwerpunkten und -ergebnissen ausführlich erörtert und bestehende Fragen zum Prüfungsbericht wurden durch den Abschlussprüfer eingehend beantwortet. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht zum 31.12.2008 geprüft und erhebt keine Einwendungen. Er schließt sich damit dem Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses durch den Abschlussprüfer an. Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss der KST Beteiligungs AG sowie den Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2008 gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Mit Wirkung zum 31. Januar 2009 ist Herr Prof. Dr. Peter Steinbrenner aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Wir möchten uns an dieser Stelle für die konstruktive und vertrauensvolle Zusammenarbeit in den letzten knapp drei Jahren seiner Aufsichtsrats Tätigkeit für die KST Beteiligungs AG bedanken. Seine Nachfolge tritt Herr Dr. Albert Kugler an, der durch das Amtsgericht Stuttgart am

4. Februar 2009 bis zum Ablauf der diesjährigen Hauptversammlung bestellt wurde. Herr Dr. Kugler war unter anderem lange Jahre als Leiter des Beteiligungscontrollings bei einem führenden deutschen Maschinenbauunternehmen sowie als Vorstandsmitglied bei einem Softwareunternehmen tätig und verfügt über große Erfahrung, um sich als Aufsichtsratsmitglied der KST sowohl kritisch als auch konstruktiv einzubringen. Die übrigen Aufsichtsratsmitglieder freuen sich auf eine gute Zusammenarbeit mit Herrn Dr. Kugler.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und den Mitarbeitern des Konzerns für das im abgelaufenen Geschäftsjahr gezeigte Engagement und die Einsatzbereitschaft in einem insgesamt sehr schwierigen Geschäftsjahr 2008.

Stuttgart, im April 2009

Der Aufsichtsrat

Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2008

Der KST-Konzern im Überblick

Finanzkennzahlen

	2005	2006	2007	2008
Handelsergebnis (in TEUR)	597	416	-2.333	-2.597
Anlageergebnis (in TEUR)	6.441	9.551	1.225	-13.746
Andere Erträge und Beratungsleistungen (in TEUR)	92	3.698	4.621	2.675
Rohergebnis (in TEUR)	7.130	13.665	3.513	-13.668
Ergebnis vor Ertragsteuern (in TEUR)	5.936	8.722	-887	-19.831
Jahresergebnis (in TEUR)	5.735	9.108	-810	-19.864
Ergebnis pro Aktie (in EUR)	1,15	1,52	-0,15	-3,68
Grundkapital (in TEUR)	5.000	6.000	5.400	5.400
Eigenkapital (in TEUR)	21.273	34.245	27.149	7.285
Bilanzsumme (in TEUR)	35.341	51.115	43.554	22.974
Eigenkapitalquote (in %)	60	67	62	32
Mitarbeiter (zum 31.12.)	4	16	15	15

Kennzahlen zur Aktie

Buchwert Eigenkapital pro Aktie *	1,35 EUR
Ergebnis pro Aktie	-3,68 EUR
Höchstkurs (02.01.2008)	6,04 EUR
Tiefstkurs (15.12.2008)	0,51 EUR
Durchschnittlicher Börsenumsatz/Tag (alle Börsenplätze)	6.874 Stück
Anzahl Aktien per 31.12.2008	5.400.000
Jahresschlusskurs per 31.12.2008	0,80 EUR
Marktkapitalisierung per 31.12.2008	4,32 Mio. EUR
Streubesitz per 31.12.2008	ca. 70 %

* Auf Basis des strengen Niederstwertprinzips

Basisinformationen zur Aktie

WKN	632 200
ISIN	DE0006322001
Kürzel	KSW
Börsennotiz	Stuttgart, Düsseldorf, Berlin-Bremen (Freiverkehr) Frankfurt (Entry Standard)
	XETRA (fortlaufender Handel)
Designated Sponsor	Süddeutsche Aktienbank AG

Hinweis: Nachfolgend werden die für die Gesellschaft relevanten Sachverhalte gemäß § 289 HGB dargestellt. Auf die Nennung nicht einschlägiger Themenbereiche wird aus Gründen der Übersichtlichkeit verzichtet.

Darstellung des Geschäftsverlaufs

Aufstellung der KST

- Investitionen branchenübergreifend vorwiegend in Small- und Midcaps
- Langfristige Ausrichtung der Anlagestrategie
- Fundamentaldaten als wesentliches Anlagekriterium
- Schlanke Kostenstruktur und feste Kapitalbasis

Die KST Beteiligungs AG investiert ihr Kapital branchenübergreifend in börsennotierte Unternehmen im deutschsprachigen Raum. Dabei liegt der Anlageschwerpunkt auf dem Segment der Small- und Midcaps. Die KST erwirbt Beteiligungen mit langfristiger Zielsetzung und begleitet diese Unternehmen aktiv während des gesamten Anlagezeitraums. Neben diesem langfristig orientierten Ansatz nutzt die KST Beteiligungs AG zur Performanceoptimierung Tradingchancen, die sich durch kurzfristige Änderung der Volatilität von Einzeltiteln oder im Gesamtmarkt ergeben.

Die KST Beteiligungs AG beteiligt sich zusätzlich an Unternehmen im Rahmen von Kapitalmaßnahmen und Umplatzierungen im institutionellen Umfeld oder durch Altaktionäre. Des Weiteren engagiert sich die KST Beteiligungs AG als aktiver Investor bei Erfolg versprechenden Unternehmen im deutschsprachigen Raum, die zeitnah eine Börsennotierung am deutschen Kapitalmarkt anstreben. Die KST unterstützt diese Unternehmen bereits bei der Vorbereitung von Kapitalmarkttransaktionen sowie der Suche nach weiteren geeigneten langfristigen Investoren.

Die Beteiligungen der KST erfolgen in der Regel in einer Größenordnung von 0,5 bis 5 Mio. Euro sowie bei größeren Volumina in Zusammenarbeit mit weiteren Investoren innerhalb des Netzwerks. Aus Gründen der Risikostreuung erfolgt keine Beschränkung des Portfolios auf einzelne Branchen oder Märkte.

Die Anlagephilosophie der KST Beteiligungs AG hebt sich bewusst von den Investmentprozessen vieler anderer börsennotierter Beteiligungsunternehmen in Deutschland ab. Bei der Anlageentscheidung steht grundsätzlich das fundamentale Momentum eines Unternehmens im Mittelpunkt. Darunter sind diejenigen Einflussparameter zu verstehen, die der künftigen Umsatz-, Cash-Flow- und Gewinnentwicklung voraussehen können. Solche frühzeitigen Signale für eine positive Kursentwicklung eines Unternehmens können beispielsweise Merger- und Akquisitionsaktivitäten, technologische Veränderungen, steigende Auftragseingänge, signifikante Fortschritte im Bereich der Forschung und Entwicklung, Restrukturierungserfolge, Managementwechsel oder Änderungen in der Aktionärsstruktur sein. Die Erzielung einer langfristig positiven absoluten Rendite ist dabei das primäre Anlageziel der KST Beteiligungs AG.

Die ausschließliche Verwaltung des eigenen Vermögens hat gegenüber der klassischen Fondsanlage den wesentlichen Vorteil, dass die langfristige Anlagestrategie auch in volatilen Marktphasen konsequent verfolgt werden kann und nicht durch wenig planbare Kapitalzu- und -abflüsse beeinflusst wird. Insbesondere im Smallcap-Segment wäre eine zwangsweise kurzfristige Teilliquidation aufgrund der relativen Marktmenge oft nur mit deutlichen Preisabschlägen möglich, was zu Lasten der langfristigen Performance gehen kann.

Der deutlich geringere Verwaltungs- und Reportingaufwand einer Beteiligungsgesellschaft führt dabei zu verhältnismäßig geringen Regiekosten, so dass positive Ergebnisbeiträge auch in einem schwierigen Marktumfeld leichter realisierbar sind. Das angestrebte positive Kapitalanlageergebnis der Gesellschaft hängt dabei neben der allgemeinen Marktentwicklung wesentlich von der Einzeltitelselektion ab.

Allgemeine Marktentwicklung



- Weiterhin schlechtes Kapitalmarktumfeld insbesondere bei Nebenwerten
- Finanzkrise und Kurseinbrüche führen zu weiteren massiven Abflüssen in der Investmentbranche

Das Jahr 2008 war für viele Indizes das schlechteste Börsenjahr seit der Weltwirtschaftskrise in den Dreißigerjahren des vergangenen Jahrhunderts. Die deutschen Aktien verloren zwischen 40 und 50% ihres Wertes und damit noch mehr als die Wall Street im eigentlichen Ursprungsland der derzeitigen Wirtschaftskrise.

Bereits zu Jahresbeginn gerieten die Börsenkurse aufgrund von schwachen Wirtschaftsdaten und negativen Meldungen aus dem Finanzsektor massiv ins Rutschen. Am 21. Januar verlor der DAX im Tagesverlauf über 7%, eine Tageschwankung, die zu diesem Zeitpunkt noch mehr als außergewöhnlich war. Im Februar fiel der britische Baufinanzierer Northern Rock als eines der ersten Institute in Europa der Finanzkrise zum Opfer und wurde verstaatlicht. Im März übernahm JP Morgan Chase die angeschlagene US-Investmentbank Bear Stearns und bewahrte sie so vor der Pleite. Im April durchstieß der Euro kurzzeitig die Marke von 1,60 US-Dollar und hinterließ Sorgenfalten auf der Stirn vieler exportorientierter Unternehmen in Deutschland.

Im Mai schien die Krise zunächst etwas in den Hintergrund zu rücken, der DAX erholte sich bis auf 7.226 Zähler. Im Zuge weiterer Schreckensmeldungen aus dem Bankensektor nahm der Kapitalmarkt jedoch schnell wieder Kurs gen Süden und ließ sich im Sommer weder von sportlichen Großereignissen wie den Olympischen Spielen oder der Fußball-EM noch dem stark nachgebenden Ölpreis aufhalten.

Der September erwies sich als Schicksalsmonat für die Kapitalmärkte. Mitte September fiel unerwartet die renommierte US-Investmentbank Lehman Brothers und mit ihr schwanden die Hoffnungen auf ein baldiges Ende der Finanzmarktkrise. Nach und nach mussten sämtliche namhaften Investmentbanken in den USA ihren Sonderstatus aufgeben, mehrere Traditionshäuser wurden von

Konkurrenten aufgekauft. Lediglich JP Morgan kam mit einem blauen Auge davon. Die Aktie verlor 2008 an der Börse sogar weniger als der amerikanische Leitindex.

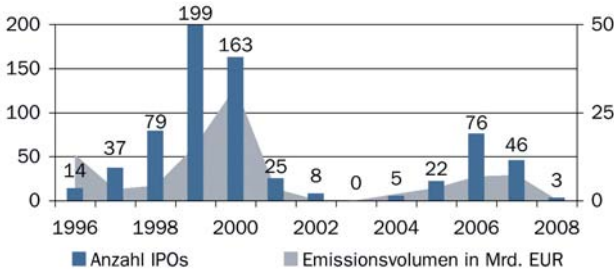
Anfang Oktober spitzte sich die Krise nochmals dramatisch zu. Allein in der Woche vom 6. bis 10. Oktober brach der DAX um fast 22% ein und selbst die Äußerungen der Regierung, im Ernstfall für die Einlagen der Sparer zu garantieren, konnten die Verunsicherung der Marktteilnehmer nicht zerstreuen. Mitauslöser für die teils panikartigen Verkäufe war der Quasi-Zusammenbruch des isländischen Bankensystems, dessen Verbindlichkeiten zeitweise das neunfache des Bruttoinlandsprodukts betragen. Nicht zuletzt durch massive Kurskapielen der VW-Aktie erreichte der VDAX als Gradmesser für die Schwankungsintensität der 30 größten deutschen Börsenwerte Mitte Oktober einen Höchststand von 83 Zählern und Tagesschwankungen von 10% waren keine Seltenheit.

Die US-Präsidentenwahl im November konnte die Kapitalmärkte nur kurzzeitig beflügeln, wenige Tage später setzte sich die Erkenntnis durch, dass mit der Wahl Barack Obamas zum neuen US-Präsidenten die Probleme der Vergangenheit keineswegs gelöst sind. Der DAX erreichte am 21. November bei 4.127 ein neues Jahrestief und gleichzeitig das Niveau von 2004. Am Jahresende verblieb im DAX ein Minus von über 40%, das nur noch von den Nebenwerteindizes wie SDAX (-46%) oder Entry Standard (-52%) übertroffen wurde. Der Euro verbilligte sich unter teils starken Schwankungen auf Jahressicht um 5%, das Barrel Rohöl (WTI) gab seit seinem Allzeithoch im Juli 2008 um über 60% nach.

Auch in den Bilanzen der Investmentfondsbranche hinterließ das Jahr 2008 tiefe Spuren. Im Jahresvergleich zogen Anleger rund 28 Mrd. Euro aus Publikumsfonds ab, während sie im Vorjahr noch Zuflüsse in ähnlicher Höhe verzeichneten (Quelle: Bundesverband Investment und Asset Management e.V.). Insbesondere die Zweifel der Anleger über die Sicherheit ihrer Anlagen im Oktober führten zu massiven Rückflüssen bei Geldmarkt-, geldmarktnahen und kurzläufigen Rentenfonds. Das Fondsvermögen in Aktienfonds reduzierte sich auf Jahressicht um über 40% auf 134 Mrd. Euro. Dabei verzeichneten Aktienfonds abermals Rückflüsse in Höhe von 2,3 Mrd. Euro (Vj.: 14,2 Mrd. Euro). Vermutlich mit Blick auf die Einführung der Abgeltungssteuer konnten Aktienfonds gegen Jahresende erstmals seit langem wieder deutliche Zuflüsse beobachten. Dennoch halten nach Angaben des Deutschen Aktieninstituts mittlerweile nur noch 13,5% der Bevölkerung Aktien oder Aktienfonds. Insbesondere im zweiten Halbjahr 2008 hat sich jeder siebte Anleger von seinen Fondsanteilen getrennt.



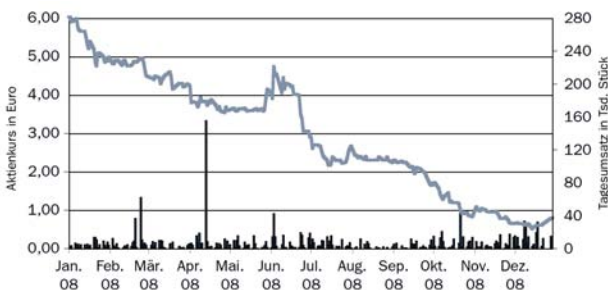
Entwicklungen im deutschen IPO-Markt



- Deutlicher Rückgang bei der Zahl der Neuemissionen und dem Gesamtemissionsvolumen
- Abwartende Haltung neuer Börsenkandidaten

Der Markt für Neuemissionen hatte im abgelaufenen Jahr besonders stark unter den Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten zu leiden. Lediglich drei Unternehmen wagten einen Börsengang, das Gesamtemissionsvolumen betrug 0,38 Mrd. Euro nach 7,2 Mrd. Euro im Vorjahr (Quelle: Blättchen & Partner AG Datenbank). Mit einer volumengewichteten durchschnittlichen Performance von -19% konnten sich die Börsenneulinge noch vergleichsweise gut behaupten. Damit verschärfte sich der Trend aus dem Vorjahr, in dem die Zahl der erfolgreichen Börsengänge bereits um 46% zurückging. Drei Börsengänge, darunter der Börsengang der Sinosol AG, wurden nach der Prospektveröffentlichung kurzfristig abgesagt, der Börsengang der Deutschen Bahn wurde bereits frühzeitig wieder vom IPO-Fahrplan gestrichen. Spiegelbildlich verhält es sich mit den Börseneinführungen weltweit, deren Zahl um rund zwei Drittel auf 563 zurückging (Quelle: Thomson Financial). Wann sich das Fenster für Börsengänge wieder öffnet, lässt sich derzeit kaum prognostizieren. Viele Börsenaspiranten warten zunächst eine Beruhigung an den Kapitalmärkten ab, bis sie sich auf das Börsenparkett wagen.

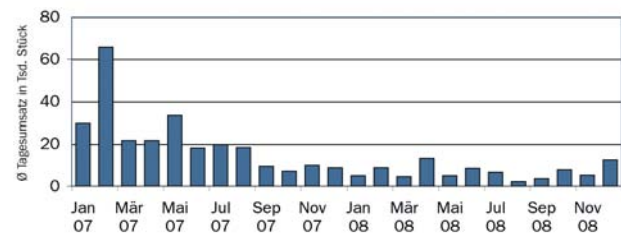
Entwicklung der KST-Aktie



- Kursrückgang der KST-Aktie setzt sich fort
- Reduziertes Umsatzvolumen zeugt von rückläufigem Anlegerinteresse bei Nebenwerten

Die Aktie der KST Beteiligungs AG (WKN 632 200) startete zunächst mit einem leichten Plus von 2,4% auf 6,04 Euro in das Jahr 2008. Dieser Kurs markierte gleichzeitig den Jahreshöchstkurs. In der Folgezeit gab die Aktie unter verhältnismäßig geringen Umsätzen bis auf 3,54 Euro (28. April) nach. In den darauf folgenden Wochen stabilisierte sich die Aktie vor dem Hintergrund einer allgemeinen Marktberuhigung auf diesem Niveau, bis sich unter zunehmenden Umsätzen ein kurzfristiger Aufwärtstrend entwickelte, der den Kurs bis auf 4,74 Euro (4. Juni) ansteigen ließ. Als möglicher Grund für diese Zwischenralle ist der zu diesem Zeitpunkt bevorstehende Börsengang der Sinosol AG anzusehen, an der die KST mit rund 5% beteiligt ist. Nach der Absage des Börsengangs der Sinosol AG infolge der anhaltenden Kapitalmarktverwerfungen setzte der Kurs seine Abwärtsbewegung wieder fort.

Am 16. Juli erreichte die Aktie bei 2,16 Euro ein neues Jahrestief. Nach kurzer Beruhigung sorgte die weitere drastische Verschlechterung des Marktumfeldes im Oktober im Zusammenspiel mit der allgemein geringen Liquidität im Nebenwertesegment für eine erneute Abwärtsbewegung, die erst am 15. Dezember bei einem Kursniveau von 0,51 Euro zum Stillstand kam. Die Aktie schloss bei einem Kurs von 0,80 Euro, was einem Kursrückgang auf Jahressicht von 86% bzw. einer Marktkapitalisierung auf Schlusskursbasis von 4,3 Mio. Euro (Vj.: 31,9 Mio. Euro) entspricht.



Die Liquidität der KST-Aktie bewegte sich im Jahr 2008 auf einem weiterhin rückläufigen Niveau. Der durchschnittliche Tagesumsatz betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr 6.874 Aktien nach 21.773 Aktien im Vorjahr (2006: 67.998 Aktien). Auch der Wert der gehandelten Aktien ging angesichts der Kursentwicklung deutlich zurück (20 TEUR nach zuvor 181 TEUR). Ausgehend von einem Streubesitzanteil von ca. 70% wurden die im Streubesitz befindlichen Aktien im abgelaufenen Geschäftsjahr 0,32-mal umgeschlagen (Vj.: 1,0-mal). Dieser Umsatzrückgang ist beispielhaft für viele Aktiengesellschaften im Nebenwertesegment, die auch 2008 mit einem weiter abnehmenden Anlegerinteresse konfrontiert waren.

Aktionärsstruktur

- Streubesitzanteil bleibt stabil bei ca. 70%
- Mitarbeiter und Organe halten ca. 25% der Aktien

Die KST Beteiligungs AG weist nach Definition der Deutschen Börse AG einen Streubesitzanteil von ca. 70% auf. Da unterhalb einer Meldeschwelle von 30% keine Stimmrechtsmitteilungen gegenüber der Gesellschaft zu erfolgen haben, beruhen diese Angaben auf internen Schätzungen auf Basis des Teilnehmerverzeichnisses der Hauptversammlung im Jahr 2008, der von Organen direkt und indirekt gehaltenen Anteilen sowie weiterer externer Informationen. Mitarbeiter und Organe der KST Beteiligungs AG halten derzeit direkt und indirekt rund 25% der ausstehenden Aktien.

Mitarbeiter und Vergütungsbericht

- Vorstandsvergütung gegenüber Vorjahr nahezu unverändert

Neben den beiden Vorstandsmitgliedern war bei der KST Beteiligungs AG im Berichtsjahr ein weiterer Mitarbeiter beschäftigt. Bei dem Tochterunternehmen Blättchen & Partner AG waren zum Stichtag drei Vorstände und neun Mitarbeiter beschäftigt.

Der Vorstand der KST Beteiligungs AG erhielt im abgelaufenen Geschäftsjahr Bezüge in Höhe von insgesamt 252.619,43 Euro. Die Aufwendungen für Altersversorgung beliefen sich auf 79.960,80 Euro. Der Vorstand erhält darüber hinaus eine leistungsabhängige variable Zielantieme. Diese ermittelt sich aus dem den Sockelbetrag von 1 Mio. Euro übersteigenden nach strengem Niederstwertprinzip (HGB) ermittelten Vorsteuerergebnis eines Geschäftsjahres. Die Zielantieme beträgt jeweils 3,3% der Bemessungsgrundlage, maximal jedoch das Doppelte des jeweiligen Bruttojahresgehalts. Im abgelaufenen Geschäftsjahr erhielt der Vorstand keine Tantiemenzahlungen.

Aufgrund von Pensionszusagen erhöhten sich die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen bei der KST Beteiligungs AG um 2.827 Euro auf 439.089 Euro und bei der Blättchen & Partner AG um 78.632 Euro auf 737.770 Euro.

Geschäftsentwicklung

- Hoher Abschreibungsbedarf bei Beteiligungen führt zu deutlich negativem Konzernergebnis
- Weiterhin stille Reserven vorhanden
- Blättchen & Partner AG mit positivem Ergebnis trotz Flaute bei Neuemissionen
- Zurückhaltende Investitionspolitik aufgrund des volatilen Kapitalmarktumfelds
- Anstieg der getätigten Wertpapierumsätze um 55%

Die KST Beteiligungs AG verzeichnete im abgelaufenen Geschäftsjahr 2008 einen Konzernverlust in Höhe von 19,86 Mio. Euro. Ursächlich waren insbesondere Abschreibungen auf Wertpapierbestände in Höhe von 18,72 Mio. Euro in Folge der Kursverluste an den Kapitalmärkten, die im Small- und Midcap-Segment noch deutlich stärker ausfielen als bei Standardwerten. Das Ergebnis auf Basis des Einzelabschlusses der KST Beteiligungs AG betrug –21,98 Mio. Euro.

Die fünf Wertpapierpositionen, bei denen die höchsten Abwertungen vorgenommen wurden, waren:

Wertpapierposition	Betrag
CyBio AG	5,3 Mio. Euro
KST Beteiligungs AG	2,5 Mio. Euro
InTiCa Systems AG	2,2 Mio. Euro
GeldArt AG	1,5 Mio. Euro
Plaut AG	1,3 Mio. Euro

Aufgrund der Bilanzierung nach strengem Niederstwertprinzip wurden auch langfristige Beteiligungen im Anlagebestand entsprechend dem aktuellen Börsenkurs ergebniswirksam abgewertet. Bei nicht börsennotierten Beteiligungen erfolgte eine ergebniswirksame Abwertung nach kaufmännischer Beurteilung. Dies betrifft die Beteiligung an der Süddeutschen Aktienbank AG sowie das Tochterunternehmen Blättchen & Partner AG. Die KST Beteiligungs AG verfügt zum Bilanzstichtag weiterhin über stille Reserven, die erst bei einer Veräußerung der entsprechenden Wertpapierpositionen ergebniswirksam aufgelöst werden.

Das Tochterunternehmen Blättchen & Partner AG erwirtschaftete bei einem Vorsteuerergebnis von 0,19 Mio. Euro (Vj.: 1,34 Mio. Euro) einen Jahresüberschuss von rund 0,11 Mio. Euro (Vj.: 0,61 Mio. Euro). Die KST Beteiligungs AG erhielt im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Dividendenzahlung in Höhe von 0,5 Mio. Euro. In Erwartung eines auch im Jahr 2009 anhaltend schwierigen Umfelds für Börsengänge und Kapitalmaßnahmen wurde die Beteiligung im Einzelabschluss der Muttergesellschaft um rund 2,5 Mio. Euro abgewertet.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden mit Ausnahme der Teilnahme an einer Kapitalerhöhung des einstmaligen Tochterunternehmens GMP Meditec AG keine wesentlichen neuen Beteiligungen eingegangen. Aufgrund einiger Blockveräußerungen sowie der Ausnutzung kurzfristiger Tradingchancen ergibt sich gegenüber dem Vorjahr eine Erhöhung des Wertpapierumsatzvolumens um 55% auf 20,24 Mio. Euro.

Per 31.12.2008 lagen folgende Schwellenmeldungen gemäß § 21 WpHG vor (in % der Stimmrechte):

Wertpapier	%	Datum
aap implantate AG	* 50	16.08.2004
CyBio AG	25	16.03.2007
Heinkel AG	10	17.02.2005
InTiCa Systems AG	5	08.11.2004
MDB AG	5	02.05.2007
Schweizer Electronic AG	5	13.09.2005
Softing AG	3	09.03.2007

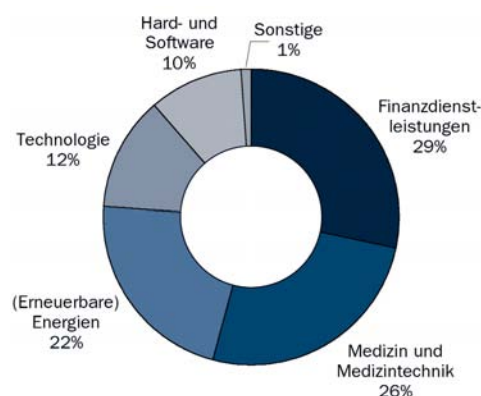
* davon der KST zuzurechnen: 9,75%

Es wurden folgende Stimmrechtsveränderungen gemäß § 21 WpHG gemeldet (in % der Stimmrechte):

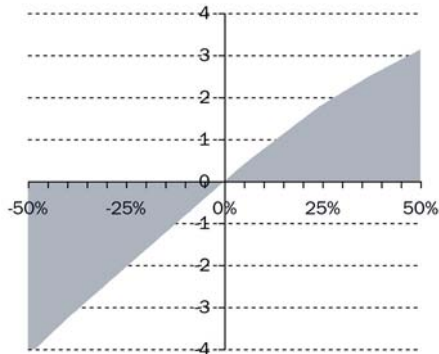
Wertpapier	%	Datum
Softing AG	< 5	26.02.2008
Esterer AG	10	23.04.2008
Schweizer Electronic AG	< 10	21.07.2008
Esterer AG	< 3	23.07.2008

Die im abgelaufenen Geschäftsjahr getätigten Investitionen erfolgten mit den vorhandenen eigenen Mitteln sowie aus dem Mittelzufluss durch die im Mai 2005 begebene Wandelanleihe. Zusätzlich wurde der bankenseitig bereitgestellte Kreditrahmen teilweise genutzt, was einen weiteren finanziellen Spielraum eröffnete. Auf Hebelinstrumente wurde im Geschäftsjahr 2008 weiterhin verzichtet.

Zum Bilanzstichtag hielt die KST Beteiligungs AG insgesamt 28 Beteiligungen in ihrem Portfolio. Diese verteilten sich auf die Branchen Finanzdienstleistungen (29%), die unter anderem die Beteiligungen an der Blättchen & Partner AG sowie der Süddeutschen Aktienbank AG umfasst, Medizin und Medizintechnik (26%), (Erneuerbare) Energien (22%), Technologie (12%), Hard- und Software (10%) und Sonstige (1%).



Sensitivitätsanalyse



Auswirkung von Wertänderungen des Portfolios in Mio. Euro

Die Grafik veranschaulicht die Auswirkung von Wertänderungen der bestehenden börsennotierten Beteiligungen auf das zukünftige Ergebnis. Die Berechnungen beziehen sich auf die Jahresschlusskurse 2008. Ein weiterer Rückgang der Börsenkurse aller börsennotierten Beteiligungen um 50% im laufenden Geschäftsjahr würde demnach zu einem weiteren Abschreibungsbedarf in Höhe von rund 4 Mio. Euro führen. Aus einem Anstieg der Börsenkurse um 50% ergeben sich ergebniswirksame Zuschreibungen in Höhe von ca. 3 Mio. Euro. In dieser Berechnung sind Auswirkungen von Zu- bzw. Abschreibungen bei nicht börsennotierten Beteiligungen aufgrund hoher Prognoseunsicherheiten nicht berücksichtigt. Der vergleichsweise geringere Ergebniszuwachs bei einer positiven Börsenentwicklung ergibt sich aufgrund der Bilanzierung nach strengem Niederstwertprinzip, nach dem ergebniswirksame Zuschreibungen maximal bis zur Höhe der Anschaffungskosten erfolgen. Die ergebniswirksame Aufdeckung bestehender stiller Reserven erfolgt erst im Rahmen der Veräußerung.

Sonstige wichtige Ereignisse und Entwicklungen im Geschäftsjahr

Beteiligungen

Im Juni 2008 hat die Hauptversammlung des einstmaligen Tochterunternehmens GMP Meditec AG die Erhöhung des Grundkapitals um 450.000,00 Euro gegen Bareinlage beschlossen. Davon wurden 380.000 Aktien von der KST Beteiligungs AG gezeichnet und übernommen. Das Grundkapital der GMP Meditec AG erhöhte sich hierdurch auf 500.000,00 Euro. Im September 2008 hat die Hauptversammlung der GMP Meditec AG eine weitere Erhöhung des Grundkapitals um 2.250.000,00 Euro auf 2.750.000,00 Euro gegen Bareinlage beschlossen. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister erfolgte im Dezember 2008. Der Anteil der KST Beteiligungs AG reduzierte sich hierdurch auf 15,6% des Grundkapitals.

Rückkauf eigener Anteile

Von der Ermächtigung zum Erwerb eigener Anteile durch die Hauptversammlung am 4. Mai 2007 gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 7 und Nr. 8 AktG wurde Gebrauch gemacht. Zum Bilanzstichtag befanden sich 540.000 eigene Aktien zu einem durchschnittlichen Kaufpreis von 5,36 Euro im Bestand.

Ertragslage

	2008 TEUR	Vorjahr TEUR	Veränderung TEUR	%
Umsatzerlöse	20.243,4	13.063,8	7.179,6	55,0
Bestandsveränderungen	-9.336,4	6.517,9	-15.854,3	-243,2
Abschreibungen	-2.318,7	-1.675,5	-643,2	38,4
Wertpapierkäufe	-11.185,4	-20.238,9	9.053,5	-44,7
Ergebnis aus Handelsbuch	-2.597,1	-2.332,7	-264,4	11,3
Erträge aus Wertpapieren	411,5	4.664,5	-4.253,0	-91,2
Aufwendungen aus Wertpapieren	-14.157,5	-3.439,9	-10.717,6	311,6
Ergebnis aus Anlagebuch	-13.746,0	1.224,6	-14.970,6	-1.222,5
Andere Erträge und Beratungsleistungen	2.675,1	4.620,5	-1.945,4	-42,1
Rohergebnis	-13.668,0	3.512,4	-17.180,4	-489,1
Personalaufwand	-2.034,4	-2.160,3	125,9	-5,8
Abschreibungen	-86,3	-705,8	619,5	-87,8
Erfolgsunabhängige Steuern	-5,0	-1,9	-3,1	163,2
Andere Aufwendungen	-1.189,9	-1.515,6	325,7	-21,5
Betriebsaufwand	-3.315,6	-4.383,6	1.068,0	-24,4
Betriebsergebnis	-16.983,6	-871,2	-16.112,4	1.849,4
Finanzerträge	223,7	558,6	-334,9	-60,0
Finanzaufwendungen	-717,0	-658,7	-58,3	-8,9
Finanzergebnis	-493,3	-100,1	-393,2	392,8
Neutrale Erträge	173,1	124,0	49,1	39,6
Neutrale Aufwendungen	-2.527,2	-39,0	-2.488,2	6.380,0
Neutrales Ergebnis	-2.354,1	85,0	-2.439,1	-2.869,5
Ergebnis vor Ertragsteuern	-19.831,0	-886,3	-18.944,7	2.137,6
Ertragsteuern	-32,5	76,6	-109,1	-142,5
Jahresergebnis	-19.863,5	-809,7	-19.053,8	2.353,2

Die Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren im Handelsbuch erhöhten sich um 7,180 Mio. Euro auf 20,243 Mio. Euro. Der Bestand an Wertpapieren des Handelsbuches verringerte sich um 9,336 Mio. Euro. Dem gegenüber stehen Abschreibungen auf Wertpapiere des Handelsbuches in Höhe von 2,319 Mio. Euro sowie Wertpapierkäufe von insgesamt 11,185 Mio. Euro. Das Handelsergebnis im Geschäftsjahr 2008 beträgt damit -2,597 Mio. Euro (Vj.: -2,333 Mio. Euro).

Die Erträge aus dem Verkauf von Wertpapieren des Anlagebuches beliefen sich auf 0,412 Mio. Euro (Vj.: 4,665 Mio. Euro). Nach Abzug von Abschreibungen und Verlusten aus dem Verkauf von Wertpapieren in Höhe von 14,158 Mio. Euro ergibt sich ein Ergebnis des Anlagebuches von -13,746 Mio. Euro (Vj.: 1,225 Mio. Euro).

Die anderen Erträge in Höhe von 2,675 Mio. Euro (Vj.: 4,621 Mio. Euro) resultieren überwiegend aus Beratungsleistungen des Tochterunternehmens Blättchen & Partner AG. Das Rohergebnis als Summe der Ergebnisse von Handels- und Anlagebuch sowie der anderen Erträge beträgt -13,668 Mio. Euro (Vj.: 3,512 Mio. Euro).

Die Personalaufwendungen für das Gesamtjahr 2008 reduzierten sich auf 2,034 Mio. Euro (Vj.: 2,160 Mio. Euro). Die anderen Aufwendungen in Höhe von 1,190 Mio. Euro (Vj.: 1,516 Mio. Euro) umfassen unter anderem Raumkosten und andere mietbezogene Aufwendungen (~205 TEUR), Gebühren und Versicherungsbeiträge (~182 TEUR), Rechts- und Beratungskosten (~147 TEUR), Werbe- und Reisekosten (~124 TEUR), Abschluss- und Prüfungskosten (~71 TEUR), Forderungsverluste (~62 TEUR) sowie Fahrzeugkosten (~62 TEUR).

Die Finanzerträge in Höhe von 0,224 Mio. Euro beinhalten hauptsächlich Dividendenzahlungen. Die Finanzaufwendungen betragen 0,717 Mio. Euro und resultieren überwiegend aus Zinsen und bankbezogenen Bearbeitungsgebühren. Im Saldo ergibt sich ein Finanzergebnis in Höhe von –0,493 Mio. Euro (Vj.: –0,100 Mio. Euro).

Unter Berücksichtigung der Steuern vom Einkommen und vom Ertrag ergibt sich ein Jahresfehlbetrag in Höhe von 19,864 Mio. Euro (Vj.: 0,810 Mio. Euro).

Vermögenslage und Kapitalstruktur

AKTIVA	31.12.2008 TEUR	31.12.2007 TEUR	PASSIVA	31.12.2008 TEUR	31.12.2007 TEUR
A. Anlagevermögen			A. Eigenkapital		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	10,8	15,3	I. Gezeichnetes Kapital	5.400,0	5.400,0
II. Sachanlagen	335,3	287,5	II. Kapitalrücklage	12.979,1	12.979,1
III. Finanzanlagen	13.237,7	21.186,9	III. Rücklage für eigene Anteile	451,3	2.104,4
	13.583,8	21.489,7	IV. Bilanzergebnis	–11.545,3	6.665,1
B. Umlaufvermögen				7.285,1	27.148,6
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.671,6	1.974,6	B. Rückstellungen	1.688,0	2.183,2
II. Wertpapiere	6.696,7	18.332,0	C. Verbindlichkeiten		
III. Kasse, Guthaben	848,8	1.597,9	I. Langfristige Verbindlichkeiten	10.001,8	10.004,9
	9.217,1	21.904,5	Kurzfristige Verbindlichkeiten	3.999,1	4.217,3
C. Rechnungsabgrenzungsposten	173,1	159,8		14.000,9	14.222,2
	22.974,0	43.554,0		22.974,0	43.554,0

Die KST Beteiligungs AG weist zum 31.12.2008 im Konzern ein Sachanlagevermögen in Höhe von 0,335 Mio. Euro (Vj.: 0,288 Mio. Euro) aus. Im Finanzanlagevermögen sind Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von 0,101 Mio. Euro sowie eine Beteiligung an der Süddeutschen Aktienbank AG in Höhe von 1,772 Mio. Euro (Vj.: 2,726 Mio. Euro) aus. Die Beteiligung wurde unterjährig wertberichtigt. Der Wertpapierbestand des Anlagevermögens beträgt 10,039 Mio. Euro (Vj.: 17,264 Mio. Euro). Rückdeckungsansprüche aus Lebensversicherungen sind mit 1,325 Mio. Euro (Vj.: 1,096 Mio. Euro) berücksichtigt.

Die KST Beteiligungs AG weist Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 0,435 Mio. Euro (Vj.: 0,405 Mio. Euro) aus. Sonstige Vermögensgegenstände sind in Höhe von 1,236 Mio. Euro (Vj.: 1,549 Mio. Euro) aktiviert. Im Wesentlichen enthält diese Position eine Körperschaftsteuerrückforderung in Höhe von 0,936 Mio. Euro. Die Wertpapiere des Umlaufvermögens sind in Höhe von 6,697 Mio. Euro (Vj.: 18,332 Mio. Euro) aktiviert. Darunter befinden sich eigene Anteile im Wert von 0,451 Mio. Euro (Vj.: 2,104 Mio. Euro). Die Anteile an verbundenen Unternehmen sind mit den Anschaffungskosten aktiviert.

Beteiligungen sowie Wertpapiere des Anlagevermögens und des Umlaufvermögens sind zu Anschaffungskosten oder niedrigerem Teilwert gemäß strengem Niederstwertprinzip bewertet.

Das Gezeichnete Kapital der KST Beteiligungs AG beträgt zum Bilanzstichtag 5,400 Mio. Euro. Zusammen mit der Kapitalrücklage in Höhe von 12,979 Mio. Euro, der Rücklage für eigene Anteile von 0,451 Mio. Euro und dem Bilanzverlust in Höhe von 11,545 Mio. Euro ergibt sich ein Eigenkapital in Höhe von 7,285 Mio. Euro (Vj.: 27,15 Mio. Euro), was einer Eigenkapitalquote von 31,7% entspricht (Vj.: 62,3%). Eine detaillierte Aufstellung der Entwicklung der Rücklagen und des Bilanzergebnisses erfolgt im Anhang.

Die Rückstellungen in Höhe von 1,688 Mio. Euro (Vj.: 2,183 Mio. Euro) beinhalten Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen in Höhe von 1,177 Mio. Euro (Vj.: 1,095 Mio. Euro) sowie 0,259 Mio. Euro an Rückstellungen für Tantiemen und Mitarbeitererfolgsbeteiligungen (Vj.: 0,430 Mio. Euro).

Die KST Beteiligungs AG weist langfristige Verbindlichkeiten in Höhe von 10,002 Mio. Euro (Vj.: 10,005 Mio. Euro) aus, die überwiegend aus einer begebenen Wandelschuldverschreibung mit einer Laufzeit bis zum 31. Mai 2010 resultieren. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten umfassen hauptsächlich Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

in Höhe von 3,556 Mio. Euro (Vj.: 3,745 Mio. Euro) sowie sonstige Verbindlichkeiten in Höhe von 0,423 Mio. Euro (Vj.: 0,443 Mio. Euro). Die Nettofinanzposition gegenüber Kreditinstituten betrug zum Bilanzstichtag –2,707 Mio. Euro (Vj.: –2,147 Mio. Euro).

Finanzlage

	2008 TEUR	2007 TEUR
I. Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		
Periodenergebnis vor außerordentlichen Posten und vor Ergebnisabführung/Ergebnisübernahme	–19.863,5	–809,7
Abschreibungen (+)/Zuschreibungen (–) auf Gegenstände des Anlagevermögens	14.036,5	4.022,1
Zunahme (+)/Abnahme (–) der Rückstellungen	–495,2	–464,6
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen (+)/Erträge (–)	2.470,2	2.353,4
Gewinn (–)/Verlust (+) aus Anlageabgängen	–203,1	–4.544,1
Zunahme (–)/Abnahme (+) der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva	10.271,9	–4.063,0
Korrektur Abgänge aus Umgliederung von Wertpapieren ins Umlaufvermögen	1.122,2	0,0
Korrektur Zugänge aus Umgliederung von Wertpapieren des Umlaufvermögens	–7.116,7	0,0
Zunahme (+)/Abnahme (–) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva	–31,7	5,9
Ein- (+) und Auszahlungen (–) aus außerordentlichen Posten	0,0	0,0
	190,6	–3.500,0
II. Cashflow aus der Investitionstätigkeit		
Einzahlungen (+) aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	7,4	0,0
Auszahlungen (–) für Investitionen in das Sachanlagevermögen	–138,0	–146,7
Einzahlungen (+) aus Abgängen von Gegenständen des immateriellen Anlagevermögens	0,0	0,0
Auszahlungen (–) für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	0,0	–616,5
Einzahlungen (+) aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	4.809,5	16.801,2
Korrektur Abgänge aus Umgliederung von Wertpapieren ins Umlaufvermögen	–1.122,2	0,0
Auszahlungen (–) für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	–10.606,3	–10.554,2
Korrektur Zugänge aus Umgliederung von Wertpapieren des Umlaufvermögens	7.116,7	0,0
Einzahlungen (+) aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0,0	0,0
Auszahlungen (–) aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0,0	0,0
	67,1	5.483,8
III. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		
Einzahlungen (+) aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhungen, Verkauf eigener Anteile etc.)	34,8	3.999,9
Auszahlungen (–) an Unternehmenseigner (Dividenden, Erwerb eigener Anteile, Eigenkapitalrückzahlungen, andere Ausschüttungen)	–852,1	–8.508,4
Einzahlungen (+) aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von (Finanz-)Krediten	0,0	0,0
Auszahlungen (–) aus der Tilgung von Anleihen und (Finanz-)Krediten	0,0	0,0
	–817,3	–4.508,5
IV. Finanzmittelfonds am Ende der Periode		
– Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds (Zwischensumme I.–III.)	–559,6	–2.524,7
+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	–2.147,1	377,6
	–2.706,7	–2.147,1
V. Zusammensetzung des Finanzmittelfonds		
Liquide Mittel	848,8	1.597,9
Wertpapiere	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	–3.555,5	–3.745,0
	–2.706,7	–2.147,1

Risikobericht

- Risikostreuung durch Branchendiversifikation
- Auswahlprozess basierend auf Eigenresearch und intensive Begleitung von Beteiligungsunternehmen
- Berücksichtigung der Marktliquidität bei Neuengagements

Das Eingehen von finanziellen Risiken ist Grundlage der Tätigkeit einer Beteiligungsgesellschaft. Diese Risiken ergeben sich im Wesentlichen im Rahmen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Beteiligungen und stehen damit entsprechenden Chancen gegenüber. Primäres Ziel eines wirksamen Risikomanagements ist es, ein angemessenes Verhältnis zwischen Risiken und Chancen herzustellen und zu erhalten, so dass der Bestand des Unternehmens nicht gefährdet wird und sich ein langfristiger Unternehmenserfolg einstellt. Die Steuerung der Unternehmensrisiken erfolgt auf Vorstandsebene.

Preisänderungsrisiken

Im Falle der KST Beteiligungs AG stellt das Preisänderungsrisiko eine Kombination aus allgemeinen Marktrisiken, branchenspezifischen Beteiligungsrisiken sowie unternehmensspezifischen Adressenausfallrisiken dar. Diese werden nachfolgend beschrieben.

Allgemeine Marktrisiken

Börsennotierte Beteiligungen unterliegen dem Risiko von Wertschwankungen, die sich aufgrund der Entwicklung an den Kapitalmärkten ergeben. Die Marktentwicklung kann von verschiedenen Faktoren abhängen, beispielsweise von geografischen, (geo-)politischen, steuerlichen, finanzwirtschaftlichen oder branchenbezogenen Rahmenbedingungen oder auch der Entwicklung der Rohstoff- und Energiepreise. Die daraus resultierenden Schwankungen an den Kapitalmärkten wirken sich in der Regel auf die Bewertung der börsennotierten Beteiligungsunternehmen und letztlich auf die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft aus. Bei nicht börsennotierten Beteiligungen besteht dieser Einfluss indirekt aufgrund einer gegebenenfalls erforderlichen Anpassung der Bewertungsparameter. Dieses allgemeine Marktrisiko kann auch durch Diversifikation des Portfolios nur bedingt reduziert werden, da diesem alle Wertpapiere gleichermaßen ausgesetzt sind.

Das Risiko für die KST Beteiligungs AG besteht insbesondere darin, dass Marktentwicklungen nicht ausreichend bei Anlageentscheidungen berücksichtigt werden und zum falschen Zeitpunkt Wertpapierkäufe oder -verkäufe getätigt werden oder Wertpapiere in ungünstigen Marktphasen gehalten werden. Zur Begrenzung von allgemeinen Marktrisiken werden die Kapitalanlagen der KST Beteiligungs AG in regelmäßigen Abständen in Höhe und Zusammensetzung unter Berücksichtigung des bestehenden und erwarteten Marktumfeldes überprüft und, falls erforderlich, entsprechend angepasst. Durch den Einsatz von Realtime-Informationssystemen kann die Gesellschaft kurzfristig auf relevante Informationen reagieren und Anpassungen des Portfolios und der Liquidität vornehmen.

Eine nachhaltige Verschlechterung der Börsenlage kann zudem zu einem Rückgang der Zahl der Betreuungsmandate für Kapitalmarkttransaktionen des Tochterunternehmens Blättchen & Partner AG führen und so das Konzernergebnis zusätzlich negativ beeinflussen.

Branchenspezifische Beteiligungsrisiken

Neben allgemeinen Marktrisiken bestehen Risiken, die sich auf einzelne Unternehmensbranchen beziehen. Diese können beispielsweise als Folge einer Änderung wirtschaftlicher, rechtlicher, technologischer oder wettbewerbspezifischer Rahmenbedingungen entstehen.

Daher ist die KST Beteiligungs AG bestrebt, das branchenspezifische Beteiligungsrisiko durch angemessene Diversifikation des Portfolios zu begrenzen. Sie investiert branchenübergreifend im gesamten deutschsprachigen Raum. Dabei fokussiert sich die KST Beteiligungs AG auf Unternehmen aus dem Segment der Small- und Midcaps. Die Wertanteile der Einzelpositionen und deren absolute Höhe werden börsentäglich überwacht und dem Vorstand mitgeteilt.

Adressenausfallrisiken

Adressenausfallrisiken bzw. unternehmensspezifische Beteiligungsrisiken bezeichnen das Risiko einer rückläufigen Kursentwicklung bei Beteiligungsunternehmen aufgrund von Faktoren, die diese unmittelbar oder mittelbar betreffen. Ursachen können beispielsweise die wirtschaftliche Situation des Unternehmens, personelle Veränderungen, M&A-Aktivitäten, neue Konkurrenzprodukte oder fehlerhafte Managemententscheidungen darstellen. Aufgrund der oftmals geringen Unternehmensgröße handelt es sich bei den Beteiligungsunternehmen meist um spezialisierte Gesellschaften, für die in besonderem Maße Risiken durch Abhängigkeit von Großkunden oder mangelnde Produktdiversifikation bestehen können. Dadurch können Wertminderungen bei eingegangenen Beteiligungen bis hin zu deren Totalverlust eintreten.

Die KST Beteiligungs AG begegnet dem unternehmensspezifischen Risiko durch intensive Vorabprüfung potentieller Beteiligungen, gegebenenfalls auch durch Hinzuziehung externer Prüfer, und erhält so ein umfassendes Bild über die gegenwärtige Verfassung des Unternehmens, dessen Chance-Risiko-Profil sowie bestehende Stärken und Schwächen.

Bei vorbörslichen Beteiligungen führt die KST Beteiligungs AG im Vorfeld eines Engagements ein umfassendes Research sowie Unternehmensbesuche durch, um die langfristige Tragfähigkeit des Geschäftsmodells sowie die grundsätzliche Börsenfähigkeit des Unternehmens zu beurteilen. Ein Beteiligungsverhältnis wird nur dann weiter erwogen, wenn nach vorliegendem Kenntnisstand von der grundsätzlichen Börsenfähigkeit des Unternehmens auszugehen ist. Ein Börsengang sollte innerhalb eines Zielkorridors von sechs bis zwölf Monaten realisierbar sein.

Die fundamentale Entwicklung der Beteiligungsunternehmen wird in der Folgezeit aktiv verfolgt, um bei neuen Informationen umgehend geeignete Maßnahmen einleiten zu können. Dies umfasst auch regelmäßige Unternehmensbesuche und die Teilnahme an Aktionärs- und Investorenveranstaltungen. Zur Reduzierung von Klumpenrisiken ist bei Neuinvestitionen, die einen Gegenwert von 2,2 Mio. Euro überschreiten, eine Genehmigung durch den Aufsichtsrat erforderlich.

Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiken können insbesondere aufgrund geringer Marktgängigkeit der gehaltenen Beteiligungen bestehen. Dabei könnte die Erhöhung der liquiden Mittel durch eine Veräußerung aufgrund der geringen Aufnahmefähigkeit des Marktes kurzfristig nicht oder nur zu deutlich geringeren Marktpreisen möglich sein. Des Weiteren kann eine Verschlechterung der Einschätzung der kreditgebenden Banken bzw. des Kapitalmarktes zur KST Beteiligungs AG zu einer Verteuerung des benötigten Fremdkapitals führen bzw. eine mögliche Eigenkapitalbeschaffung über die Börse erschweren oder unmöglich machen. Dies kann in Extremfällen zur Zahlungsunfähigkeit führen, falls die Liquiditätsgenerierung nicht im Umfang der bestehenden laufenden Zahlungsverpflichtungen möglich ist.

Um Liquiditätsrisiken zu begrenzen, ist die KST Beteiligungs AG bestrebt, künftig verstärkt Beteiligungen einzugehen, die eine ausreichende Marktgängigkeit aufweisen, so dass zum Erwerbszeitpunkt eine Rückführung der Beteiligung innerhalb einer angemessenen Frist möglich erscheint. Davon ausgenommen sind strategische Beteiligungen, deren kurzfristige Veräußerbarkeit von untergeordneter Bedeutung ist sowie Beteiligungen in Turnaround-Situationen, denen generell ein längerer Anlagehorizont zugrunde liegt. Daneben wird die bestehende Liquidität regelmäßig überprüft und gegebenenfalls durch zusätzliche Veräußerung von Wertpapieren sichergestellt. Zusätzlich besteht eine kurzfristige Kreditlinie in Höhe von derzeit rund 3,5 Mio. Euro. Hinsichtlich bestandsgefährdender Risiken in Bezug auf die Zahlungsfähigkeit ist festzustellen, dass die Gesellschaft zum Bilanzstichtag über ein ausreichendes Vermögen und ausreichende liquide Mittel oder liquidierbare Wertpapiere verfügt, um alle bestehenden kurzfristigen Vertragsverpflichtungen erfüllen zu können. Darüber hinaus hat die Gesellschaft eine Wandelschuldverschreibung im Volumen von 10 Mio. Euro begeben, welche am 31. Mai 2010 fällig wird. Die derzeit vorhandene Liquidität deckt den Tilgungsbetrag nicht vollumfänglich ab. Sollte es aufgrund einer anhaltend geringen Liquidität der gehaltenen Beteiligungen nicht möglich sein, bis zum Zeitpunkt der Fälligkeit den Gesamtbetrag von 10 Mio. Euro durch Beteiligungsveräußerungen aufzubringen oder eine Anschlussfinanzierung zu sichern, so besteht die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft.

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken umfassen Risiken, die die sachgerechte und ordnungsgemäße Abwicklung der Geschäftsvorfälle beeinträchtigen. Operationelle Risiken bestehen bei der KST Beteiligungs AG insbesondere bei der Aufgabe und Abwicklung von Wertpapiertransaktionen. Hierbei werden die Daten sämtlicher Kauf- und Verkaufsaufträge erfasst und bei deren Ausführung und Abrechnung überprüft. Bei Abweichungen werden umgehend entsprechende Korrekturen veranlasst. IT-Sicherheitsrisiken begegnet die KST Beteiligungs AG durch geeignete technische Maßnahmen (Firewall, redundante Serverstruktur, regelmäßige Datensicherung und Updates etc.) sowie den Einsatz fachlich geeigneten Personals.

Personalrisiken

Der wirtschaftliche Erfolg der KST Beteiligungs AG ist in hohem Maß vom Engagement und Know-how ihrer Mitarbeiter abhängig. Aufgrund der überschaubaren Unternehmensgröße beschäftigt die KST Beteiligungs AG qualifiziertes Personal, das in der Lage ist eigenverantwortlich und themenübergreifend zu agieren. Dem personellen Ausfallrisiko wird durch eine entsprechende Vertretungsregelung Rechnung getragen. Aufgrund der geringen Mitarbeiterzahl kann sich jedoch ein langfristiger Ausfall von Mitarbeitern negativ auf den Unternehmenserfolg auswirken. Ziel der internen Aufgabenverteilung ist es daher, sämtliche Positionen derart mit Kompetenzen auszustatten und in bestehende Prozesse einzubinden, dass ein kurzzeitiger Ausfall intern aufgefangen werden kann.

Auch die Beratungstätigkeit des Tochterunternehmens Blättchen & Partner AG ist ein personenbezogenes Geschäft, in dem das Know-how der Mitarbeiter das wesentliche Asset darstellt. Das Ausscheiden wichtiger Mitarbeitern kann aufgrund reduzierter Beratungskapazitäten den Geschäftsverlauf negativ beeinflussen, falls nicht zeitnah ein angemessener Ersatz gefunden werden kann.

Rechtliche Risiken

Rechtliche Risiken können sich für die KST Beteiligungs AG aufgrund einer fehlenden Durchsetzbarkeit von Verträgen ergeben. Daher bedient sie sich bei der Gestaltung von Verträgen der Unterstützung erfahrener Rechtsberater. Das Unternehmen ist derzeit in keine Rechtsstreitigkeiten verwickelt.

Chancen der zukünftigen Entwicklung

- Anlagestrategie auf langfristigen Erfolg ausgerichtet
- Prozyklisches Agieren in Krisenzeiten könnte zukünftiges Ertragspotential beschneiden
- Starke Ergebnisschwankungen aufgrund konservativer Bilanzierungspolitik

Das Konzernergebnis wird maßgeblich von Entwicklungen und Ereignissen bestimmt, die zu Beginn eines Geschäftsjahres nicht sicher planbar sind. Diese umfassen neben der erfolgreichen Durchführung von Einzeltransaktionen, die zu wesentlichen Ergebnisbeiträgen führen können, insbesondere die Entwicklung an den Kapitalmärkten. Der dramatische Einbruch der Börsen im vergangenen Jahr hat gelehrt, dass kurzfristige Prognosen in einem derart volatilen Kapitalmarktumfeld schnell Makulatur sein können.

Das Geschäftsmodell der KST Beteiligungs AG ist auf die Erzielung einer langfristig positiven absoluten Rendite ausgerichtet. Dies umfasst gegebenenfalls auch das Festhalten an Beteiligungen während Schwächephasen, in denen sich die Kursentwicklung weniger an fundamentalen Kennzahlen als vielmehr an der Gesamtmarktentwicklung und dem Liquiditätsbedarf der Marktteilnehmer orientiert. Insbesondere im Nebenwertesegment sind Phasen des Abschwungs oft von einem deutlichen Rückgang der Liquidität und einer Zunahme der Volatilität begleitet. Ein prozyklisches Agieren am Markt kann sich in solchen Phasen als kontraproduktiv und trendverstärkend erweisen, weshalb die KST Beteiligungs AG bei fundamental gesunden Unternehmen entsprechend ihrer langfristig ausgerichteten Anlagestrategie ihre Beteiligungsquote stabil hält oder Kursrückgänge zur Positionsaufstockung nutzt. Aus diesem Grund können sich durch die Bilanzierung nach strengem Niederstwertprinzip starke Ergebnisschwankungen ergeben, die jedoch unter der Annahme einer langfristig positiven Aktienmarktentwicklung auch eine positive absolute Rendite erwarten lassen.

Besondere Vorkommnisse nach dem Bilanzstichtag

Aufgrund der anhaltend hohen Volatilität an den Kapitalmärkten in Verbindung mit einer reduzierten Handelbarkeit von Small- und Midcaps sowie den möglichen negativen Auswirkungen der konjunkturellen Eintrübung auf die Geschäftstätigkeit der Beteiligungsunternehmen ist bei einer Fortsetzung dieser Entwicklung ein weiterer erheblicher Abwertungsbedarf im Wertpapierportfolio der KST Beteiligungs AG bis hin zu einer bilanziellen Überschuldung der Gesellschaft nicht auszuschließen.

Prognosebericht

- Erwartung anhaltend schwieriger und volatiler Börsen
- Zurückhaltende Investitionspolitik und Umschichtung in liquidere Anlageklassen
- Fortsetzung der initiierten Verkaufsverhandlungen für mehrere Beteiligungen
- Herausforderndes Konjunkturmilieu für Portfoliounternehmen
- Positives Ergebnis in 2009 abhängig vom Kapitalmarktumfeld und von erfolgreichen Exits
- Wiedergewinnung des Anlegervertrauens nach Kurssturz der KST-Aktie als Ziel für 2009

Aufgrund der außergewöhnlich hohen Volatilität der Kapitalmärkte im Jahr 2008 und zu Beginn des Jahres 2009 sind derzeit keine seriösen Ergebnisschätzungen für das laufende Geschäftsjahr möglich.

Für das laufende Geschäftsjahr 2009 rechnen wir derzeit mit einem anhaltend schwierigen Kapitalmarktumfeld. Die Anpassung der Börsenbewertungen an den deutlichen Konjunkturabschwung dürfte sich nach unserer Einschätzung insbesondere in der ersten Jahreshälfte weiter fortsetzen, so dass wir zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht von einem Erreichen der Talsohle an den Kapitalmärkten ausgehen.

Dementsprechend planen wir, die zurückhaltende Investitionspolitik der vergangenen Monate zunächst aufrecht zu erhalten und bei Neuengagements sowie Anteilsaufstockungen sehr selektiv vorzugehen. Ein wesentliches Ziel im laufenden Geschäftsjahr ist die Bereinigung des bestehenden Portfolios sowie die teilweise Umschichtung in liquidere Anlageklassen im Vorfeld der im Jahr 2010 bevorstehenden Fälligkeit der begebenen Wandelanleihe im Umfang von 10 Mio. Euro. Des Weiteren sollen die viel

versprechenden Gespräche mit Interessenten zur Veräußerung von Beteiligungen im Block außerhalb der Börse fortgesetzt werden. Derzeit sind Verkäufe in größerer Stückzahl über die Börse nicht oder nur unter Inkaufnahme von beträchtlichen Kursabschlägen möglich. Dies wird sich nach unserer Einschätzung auch in den kommenden Monaten nicht wesentlich ändern, so dass alternative Exitkanäle weiter an Bedeutung gewinnen.

Auch die Möglichkeit von Exits im Zuge eines Börsengangs der gehaltenen pre-IPO-Beteiligungen hängt wesentlich von einer nachhaltigen Stabilisierung an den Kapitalmärkten ab. Zum jetzigen Zeitpunkt scheint es eher unwahrscheinlich, dass der Primärmarkt noch im Jahr 2009 wieder entsprechend aufnahmebereit ist.

Das Ergebnis der KST Beteiligungs AG im laufenden Geschäftsjahr 2009 hängt wesentlich von der weiteren Entwicklung an den Kapitalmärkten sowie davon ab, ob es gelingt, bestehende wesentliche Beteiligungen bei Investoren zu platzieren. Sollte die eine oder andere geplante Transaktion erfolgreich verlaufen und der Gegenwind von Seiten des Kapitalmarktes spürbar nachlassen, so ist eine Rückkehr in positives Terrain noch im Jahr 2009 als realistisch anzusehen.

Daneben hat sich der Vorstand zum Ziel gesetzt, das durch den massiven Kursrückgang der KST-Aktie beschädigte Vertrauen der Anleger in die KST Beteiligungs AG wieder herzustellen und so Anlass für eine nachhaltige Umkehr des Negativtrends bei der KST-Aktie zu geben.

Stuttgart, im März 2009

Der Vorstand

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2008

AKTIVA	31.12. 2008 EUR	31.12. 2007 EUR
A. Anlagevermögen		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände		
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	10.784,00	15.256,00
2. Geschäfts- oder Firmenwert	0,51	0,51
	10.784,51	15.256,51
II. Sachanlagen		
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	335.326,57	287.503,07
III. Finanzanlagen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	101.072,64	101.072,64
2. Beteiligungen	1.772.007,00	2.726.702,68
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	10.039.409,77	17.263.549,36
4. Sonstige Ausleihungen	1.325.150,84	1.095.579,14
	13.237.640,25	21.186.903,82
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	435.295,49	405.481,11
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	0,00	329,80
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0,00	19.974,75
4. Sonstige Vermögensgegenstände	1.236.387,31	1.548.825,45
	1.671.682,80	1.974.611,11
II. Wertpapiere		
1. Eigene Anteile	451.292,00	2.104.428,70
2. Sonstige Wertpapiere	6.245.388,56	16.227.584,62
	6.696.680,56	18.332.013,32
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	848.759,20	1.597.862,99
C. Rechnungsabgrenzungsposten	173.091,48	159.852,46
	22.973.965,37	43.554.003,28

PASSIVA	31.12.2008 EUR	31.12.2007 EUR
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	5.400.000,00	5.400.000,00
II. Kapitalrücklage	12.979.121,20	12.979.121,20
III. Gewinnrücklagen		
1. Rücklage für eigene Anteile	451.292,00	2.104.428,70
IV. Bilanzergebnis	-11.545.336,16	6.665.063,48
	7.285.077,04	27.148.613,38
B. Rückstellungen		
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	1.176.859,00	1.095.400,00
2. Steuerrückstellungen	59.699,00	435.729,00
3. Sonstige Rückstellungen	451.448,80	652.111,79
	1.688.006,80	2.183.240,79
C. Verbindlichkeiten		
1. Anleihen – davon konvertibel EUR 10.000.000,00 (Vj.: EUR 10.000.000,00)	10.000.000,00	10.000.000,00
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr		
EUR 3.555.508,23 (Vj.: EUR 3.745.039,07)	3.555.508,23	3.745.039,07
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr		
EUR 22.079,12 (Vj.: EUR 33.767,31)	22.079,12	33.767,31
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	201,20	0,00
5. Sonstige Verbindlichkeiten		
– davon aus Steuern EUR 95.173,26 (Vj.: EUR 70.492,06)		
– davon im Rahmen der sozialen Sicherheit EUR 608,40 (Vj.: EUR 1.135,41)		
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr		
EUR 421.292,98 (Vj.: EUR 438.433,01)		
– davon gegenüber Gesellschaftern EUR 0,00 (Vj.: EUR 0,00)	423.092,98	443.342,73
	14.000.881,53	14.222.149,11
	22.973.965,37	43.554.003,28

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung vom 01.01.2008 bis 31.12.2008

	2008 EUR	2007 EUR
1. Umsatzerlöse	22.489.193,63	17.277.710,18
2. Veränderungen der Wertpapiere des Handelsbestandes	-9.336.436,06	6.517.865,50
3. Gesamtleistung	13.152.757,57	23.795.575,68
4. Sonstige betriebliche Erträge	1.013.915,28	5.087.636,49
5. Aufwendungen Wertpapiere		
a) Aufwendungen für Wertpapiere des Handelsbestandes	11.219.301,05	20.326.638,54
6. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	1.760.594,48	1.808.666,06
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung		
– davon für Altersversorgung EUR 161.686,76 (Vj.: EUR 238.010,33)	273.794,42	351.621,55
	2.034.388,90	2.160.287,61
7. Abschreibungen		
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs	86.301,61	705.822,54
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.441.906,12	1.467.842,30
9. Erträge aus Beteiligungen	2.700,00	126.962,78
10. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		
– davon aus verbundenen Unternehmen EUR 0,00 (Vj.: EUR 0,00)	29.425,50	369.062,57
11. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		
– davon aus verbundenen Unternehmen EUR 0,00 (Vj.: EUR 0,00)	191.605,43	62.487,49
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		
– davon außerplanmäßige nach § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB EUR 13.950.243,39 (Vj.: EUR 3.316.295,33)	18.717.572,82	5.006.704,57
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		
– davon aus verbundenen Unternehmen EUR 0,00 (Vj.: EUR 0,00)	716.957,80	658.747,03
14. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-19.826.024,52	-884.317,58
15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	32.539,03	-76.578,26
16. Sonstige Steuern	4.972,79	1.944,40
17. Jahresfehlbetrag	-19.863.536,34	-809.683,72
18. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	6.665.063,48	11.322.749,08
19. Ertrag aus Kapitalherabsetzung	0,00	600.000,00
20. Entnahmen aus Gewinnrücklagen		
a) aus der Rücklage für eigene Anteile	1.653.136,70	0,00
21. Einstellungen in Kapitalrücklagen		
a) gemäß § 237 Abs. 5 AktG	0,00	600.000,00
22. Einstellungen in Gewinnrücklagen		
a) in die Rücklage für eigene Anteile	0,00	3.848.001,88
23. Bilanzergebnis	-11.545.336,16	6.665.063,48

Konzern-Kapitalflussrechnung vom 01.01.2008 bis 31.12.2008

	2008 TEUR	2007 TEUR
I. Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		
Periodenergebnis vor außerordentlichen Posten und vor Ergebnisabführung/Ergebnisübernahme	-19.863,5	-809,7
Abschreibungen (+)/Zuschreibungen (-) auf Gegenstände des Anlagevermögens	14.036,5	4.022,1
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Rückstellungen	-495,2	-464,6
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen (+)/Erträge (-)	2.470,2	2.353,4
Gewinn (-)/Verlust (+) aus Anlageabgängen	-203,1	-4.544,1
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva	10.271,9	-4.063,0
Korrektur Abgänge aus Umgliederung von Wertpapieren ins Umlaufvermögen	1.122,2	0,0
Korrektur Zugänge aus Umgliederung von Wertpapieren des Umlaufvermögens	-7.116,7	0,0
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva	-31,7	5,9
Ein- (+) und Auszahlungen (-) aus außerordentlichen Posten	0,0	0,0
	190,6	-3.500,0
II. Cashflow aus der Investitionstätigkeit		
Einzahlungen (+) aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	7,4	0,0
Auszahlungen (-) für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-138,0	-146,7
Einzahlungen (+) aus Abgängen von Gegenständen des immateriellen Anlagevermögens	0,0	0,0
Auszahlungen (-) für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	0,0	-616,5
Einzahlungen (+) aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	4.809,5	16.801,2
Korrektur Abgänge aus Umgliederung von Wertpapieren ins Umlaufvermögen	-1.122,2	0,0
Auszahlungen (-) für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-10.606,3	-10.554,2
Korrektur Zugänge aus Umgliederung von Wertpapieren des Umlaufvermögens	7.116,7	0,0
Einzahlungen (+) aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0,0	0,0
Auszahlungen (-) aufgrund von Finanzmittelanlagen im Rahmen der kurzfristigen Finanzdisposition	0,0	0,0
	67,1	5.483,8
III. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		
Einzahlungen (+) aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhungen, Verkauf eigener Anteile etc.)	34,8	3.999,9
Auszahlungen (-) an Unternehmenseigner (Dividenden, Erwerb eigener Anteile, Eigenkapitalrückzahlungen, andere Ausschüttungen)	-852,1	-8.508,4
Einzahlungen (+) aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von (Finanz-)Krediten	0,0	0,0
Auszahlungen (-) aus der Tilgung von Anleihen und (Finanz-)Krediten	0,0	0,0
	-817,3	-4.508,5
IV. Finanzmittelfonds am Ende der Periode		
- Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds (Zwischensumme I.-III.)	-559,6	-2.524,7
+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	-2.147,1	377,6
	-2.706,7	-2.147,1
V. Zusammensetzung des Finanzmittelfonds		
Liquide Mittel	848,8	1.597,9
Wertpapiere	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-3.555,5	-3.745,0
	-2.706,7	-2.147,1

Konzern-Eigenkapitalspiegel zum 31.12.2008

	Mutterunternehmen		
	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Rücklage eigene Anteile
	EUR	EUR	EUR
Stand am 01.01.2007	6.000.000,00	12.379.121,20	4.543.500,00
Gezahlte Dividenden	0,00	0,00	0,00
Unterjährige Zuführung zur Rücklage für eigene Anteile	0,00	0,00	3.828.001,88
Kapitalherabsetzungen	-600.000,00	600.000,00	-6.287.073,18
Änderungen des Konsolidierungskreises	0,00	0,00	20.000,00
Konzern-Jahresüberschuss / Konzern-Gesamtergebnis	0,00	0,00	0,00
Stand am 31.12.2007	5.400.000,00	12.979.121,20	2.104.428,70
Gezahlte Dividenden	0,00	0,00	0,00
Entnahme aus der Rücklage für eigene Anteile	0,00	0,00	-1.653.136,70
Kapitalerhöhungen	0,00	0,00	0,00
Kapitalherabsetzungen	0,00	0,00	0,00
Änderungen des Konsolidierungskreises	0,00	0,00	0,00
Konzern-Jahresüberschuss / Konzern-Gesamtergebnis	0,00	0,00	0,00
Stand am 31.12.2008	5.400.000,00	12.979.121,20	451.292,00

Konzern-Bruttoanlagespiegel zum 31.12.2008

	Anschaffungs-/Herstellungskosten			
	01.01.2008	Zugang	Abgänge	Umbuchungen konzernbedingt
	EUR	EUR	EUR	EUR
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte	89.916,25	0,00	0,00	0,00
2. Geschäfts- oder Firmenwert	3.521.900,98	0,00	0,00	2.885.990,03
Immaterielle Vermögensgegenstände	3.611.817,23	0,00	0,00	2.885.990,03
II. Sachanlagen				
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	806.878,06	138.045,11	26.021,98	0,00
Sachanlagen	806.878,06	138.045,11	26.021,98	0,00
III. Finanzanlagen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	101.072,64	0,00	0,00	0,00
2. Beteiligungen	2.726.702,68	0,00	0,00	0,00
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	22.711.698,11	10.376.724,67	4.605.316,55	0,00
4. Sonstige Ausleihungen	1.095.579,14	229.571,70	0,00	0,00
Finanzanlagen	26.635.052,57	10.606.296,37	4.605.316,55	0,00
Anlagevermögen	31.053.747,86	10.744.341,48	4.631.338,53	2.885.990,03

Mutterunternehmen				Minderheitsgesellschafter		Konzern-
Bilanzgewinn	Konzern- aktionären zustehendes Eigenkapital	Eigene Anteile, die nicht zur Einziehung bestimmt sind	Eigenkapital	Minderheiten- kapital	Eigenkapital	Eigenkapital gesamt
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
11.322.749,08	34.245.370,28	0,00	34.245.370,28	0,00	0,00	34.245.370,28
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-3.828.001,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	-6.287.073,18	0,00	-6.287.073,18	0,00	0,00	-6.287.073,18
-20.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-809.683,72	-809.683,72	0,00	-809.683,72	0,00	0,00	-809.683,72
6.665.063,48	27.148.613,38	0,00	27.148.613,38	0,00	0,00	27.148.613,38
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.653.136,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-19.863.536,34	-19.863.536,34	0,00	-19.863.536,34	0,00	0,00	-19.863.536,34
-11.545.336,16	7.285.077,04	0,00	7.285.077,04	0,00	0,00	7.285.077,04

Abschreibungen					Buchwert	Buchwert
31.12.2008	01.01.2008	Zugang	Abgang	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2007
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
89.916,25	74.660,25	4.472,00	0,00	79.132,25	10.784,00	15.256,00
635.910,95	635.910,44	0,00	0,00	635.910,44	0,51	0,51
725.827,20	710.570,69	4.472,00	0,00	715.042,69	10.784,51	15.256,51
918.901,19	519.374,99	81.829,61	17.629,98	583.574,62	335.326,57	287.503,07
918.901,19	519.374,99	81.829,61	17.629,98	583.574,62	335.326,57	287.503,07
101.072,64	0,00	0,00	0,00	0,00	101.072,64	101.072,64
2.726.702,68	0,00	954.695,68	0,00	954.695,68	1.772.007,00	2.726.702,68
28.483.106,23	5.448.148,75	12.995.547,71	0,00	18.443.696,46	10.039.409,77	17.263.549,36
1.325.150,84	0,00	0,00	0,00	0,00	1.325.150,84	1.095.579,14
32.636.032,39	5.448.148,75	13.950.243,39	0,00	19.398.392,14	13.237.640,25	21.186.903,82
34.280.760,78	6.678.094,43	14.036.545,00	17.629,98	20.697.009,45	13.583.751,33	21.489.663,40

Konzernanhang

Allgemeine Angaben

Vorliegender Jahresabschluss wurde nach den Vorschriften des AktG sowie des HGB aufgestellt.

Nach den Größenmerkmalen des § 267 Abs. 2 HGB ist unsere Gesellschaft im Hinblick auf die Rechnungslegungs-, Prüfungs- und Offenlegungsvorschriften eine mittelgroße Kapitalgesellschaft.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfolgt gemäß den Größenklassen des § 293 HGB auf freiwilliger Basis.

Die Rechnungslegung erfolgt nach HGB.

Angaben zu Konsolidierungsmethoden

Folgende Unternehmen sind in den Konzernabschluss einbezogen:

- KST Beteiligungs AG, Sitz in Stuttgart, Mutterunternehmen
- Blättchen & Partner AG, Sitz in Leonberg, Anteil am Kapital 100%
- Blättchen, Bösl & Collegen GmbH, Sitz in Leonberg, Anteil am Kapital 100%

Die Erstkonsolidierung des Tochterunternehmens Blättchen & Partner AG erfolgte bereits in 2006. Der Firmenwert wurde gemäß § 309 HGB mit den Rücklagen verrechnet.

Die Erstkonsolidierung des Enkelunternehmens Blättchen, Bösl & Collegen GmbH erfolgte auf den 01.08.2007 und zwar nach der Neubewertungsmethode. Unter Verrechnung der Anschaffungskosten mit dem Eigenkapital ergab sich aus der erstmaligen Konsolidierung ein Geschäfts- oder Firmenwert, der im Erstjahr voll abgeschrieben wurde.

Die über die Tochtergesellschaft Blättchen & Partner AG gehaltene 100%ige Beteiligung an der Going Public GmbH ist unter den Anteilen an verbundenen Unternehmen ausgewiesen, da sie wegen untergeordneter Bedeutung nicht konsolidiert wurde.

Bei den Anteilen an der Süddeutschen Aktienbank AG handelt es sich zum Bilanzstichtag 2008 um eine Beteiligung.

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Im Jahresabschluss sind sämtliche Vermögensgegenstände, Schulden, Rechnungsabgrenzungsposten, Aufwendungen und Erträge enthalten, soweit gesetzlich nichts anderes bestimmt ist. Das Saldierungsverbot des § 246 Abs. 2 HGB wurde beachtet.

Rückstellungen wurden nur im Rahmen des § 249 gebildet. Rechnungsabgrenzungsposten wurden unter der Voraussetzung des § 250 HGB angesetzt.

Bei der Bewertung wurde von der Fortführung der Unternehmenstätigkeit im Sinne des § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB ausgegangen (going concern).

Es ist vorsichtig bewertet worden, namentlich sind alle vorhersehbaren Risiken und Verluste, die bis zum Abschlussstichtag entstanden waren, berücksichtigt worden, selbst wenn diese erst zwischen dem Abschlussstichtag und dem Tag der Aufstellung des Jahresabschlusses bekannt geworden sind. Gewinne wurden nur berücksichtigt, wenn sie am Abschlussstichtag realisiert waren.

Aufwendungen und Erträge wurden im Jahr der wirtschaftlichen Zugehörigkeit berücksichtigt, unabhängig von den Zeitpunkten der entsprechenden Zahlungen.

Die angewandten Bewertungsmethoden wurden gegenüber dem Vorjahr unverändert beibehalten.

Die Bewertung der Vermögensgegenstände und Schulden wird entsprechend den handelsrechtlichen Bewertungsvorschriften unter der Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und Bilanzierung vorgenommen.

Die immateriellen Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und die Sachanlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bewertet. Die Abschreibungen erfolgen nach der degressiven bzw. linearen Methode entsprechend der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer.

Geringwertige Wirtschaftsgüter werden im Geschäftsjahr des Zugangs im Rahmen der Poolabschreibung abgeschrieben. Zugänge werden mit den Anschaffungskosten bewertet.

Die Bewertung der Wertpapiere des Anlagevermögens erfolgte zu Anschaffungskosten oder zum niedrigeren Börsenpreis. Es wurde das strenge Niederstwertprinzip beachtet.

Die Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen sind ebenfalls mit dem Nominalbetrag bewertet.

Die sonstigen Vermögensgegenstände sind grundsätzlich zum Nominalbetrag bewertet.

Die in der Position Wertpapiere enthaltenen eigenen Anteile sind mit dem niedrigeren Börsenpreis angesetzt. Es wurde das strenge Niederstwertprinzip beachtet. Zum Bilanzstichtag sind 540.000 KST Beteiligungs AG-Aktien im Bestand.

Die Bewertung der sonstigen Wertpapiere erfolgte zu Anschaffungskosten oder zum niedrigeren Börsenpreis. Es wurde das strenge Niederstwertprinzip beachtet.

Bei der Position Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks erfolgte die Bewertung jeweils zum Nominalbetrag.

Der Ansatz der Rechnungsabgrenzungsposten erfolgte zum Nominalbetrag.

Pensionsverpflichtungen sind vollständig mit dem nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelten Teilwert gem. § 6a EStG auf der Basis eines Rechnungszinsfußes von 6 % angesetzt.

Rückstellungen sind in Höhe einer voraussichtlichen Inanspruchnahme gebildet worden.

Verbindlichkeiten sind mit den Rückzahlungsbeträgen ausgewiesen.

Bilanzerläuterungen

Erläuterungen zur Aktivseite

A. Anlagevermögen

I. Immaterielle Vermögensgegenstände 10.784,51 €

Die immateriellen Vermögensgegenstände wurden zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger Abschreibung bewertet. Die Entwicklung kann dem beigefügten Anlagespiegel entnommen werden.

II. Sachanlagen 335.326,57 €

Das Sachanlagevermögen wurde ebenfalls zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger Abschreibungen bewertet. Die Abschreibungen erfolgen entsprechend der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer unter Beachtung der steuerlichen Abschreibungstabellen.

Bei Zugängen innerhalb des Kalenderjahres 2008 erfolgte die Abschreibung pro rata temporis.

III. Finanzanlagen

1. Anteile an verbundenen Unternehmen 101.072,64 €

Hierbei handelt es sich um die GOING PUBLIC Beratung für Innovationsfinanzierung GmbH mit Sitz in Leonberg. Die Bewertung erfolgte zu Anschaffungskosten.

2. Beteiligungen 1.772.007,00 €

Hierbei handelt es sich um Anteile an der Süddeutschen Aktienbank AG mit Sitz in Stuttgart. Die Bewertung erfolgte zum Teilwert.

3. Wertpapiere des Anlagevermögens 10.039.409,77 €

Die Bewertung der Wertpapiere erfolgte zu Anschaffungskosten oder zum niedrigeren Börsenpreis. Es wurde das strenge Niederstwertprinzip beachtet.

4. Sonstige Ausleihungen 1.325.150,84 €

Hierbei handelt es sich um Rückdeckungsansprüche aus Lebensversicherungen. Die Bewertung erfolgte zum Rückkaufwert.

B. Umlaufvermögen

<i>I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</i>	<u>1.671.682,80 €</u>
---	-----------------------

Der Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	435.295,49 €
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	0,00 €
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0,00 €
Sonstige Vermögensgegenstände	<u>1.236.387,31 €</u>
	<u>1.671.682,80 €</u>

In der Position sonstige Vermögensgegenstände ist der abgezinsten Auszahlungsanspruch des Körperschaftsteuerguthabens in Höhe von 936.423,94 € aktiviert. Das zum 31.12.2008 verbleibende Körperschaftsteuerguthaben beträgt 1.133.018,10 €. Die Bewertung erfolgte zum Barwert, der auf der Grundlage eines Marktzinssatzes von 4% am Bilanzstichtag ermittelt wurde.

Die Bewertung der übrigen Vermögensgegenstände erfolgte zum Nennwert.

<i>II. Wertpapiere</i>	<u>6.696.680,56 €</u>
------------------------	-----------------------

1. Eigene Anteile	451.292,00 €
-------------------	--------------

Zum Bilanzstichtag sind 540.000 Aktien der KST Beteiligungs AG im Bestand. Die Bewertung erfolgte zum niedrigeren Börsenpreis. Es wurde das strenge Niederstwertprinzip beachtet. Die durchschnittlichen Anschaffungskosten betragen 5,36 €.

2. Sonstige Wertpapiere	6.245.388,56 €
-------------------------	----------------

Die Bewertung der Wertpapiere erfolgte zu Anschaffungskosten oder zum niedrigeren Börsenpreis.

Es wurde das strenge Niederstwertprinzip beachtet.

<i>III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks</i>	<u>848.759,20 €</u>
--	---------------------

Bei dem ausgewiesenen Betrag handelt es sich sowohl um den Kassenbestand als auch um Guthaben bei Kreditinstituten, die jeweils mit dem Nennwert angesetzt wurden.

C. Rechnungsabgrenzungsposten	<u>173.091,48 €</u>
--------------------------------------	---------------------

Die aktive Rechnungsabgrenzung ist zum Nennwert angesetzt. Bei dem ausgewiesenen Betrag handelt es sich im Wesentlichen um die vorausbezahlten Beiträge aus Rückdeckungsversicherungen.

Erläuterungen zur Passivseite

A. Eigenkapital

<i>I. Gezeichnetes Kapital</i>	<u>5.400.000,00 €</u>
--------------------------------	-----------------------

Das Eigenkapital wurde mit dem Nennwert angesetzt.

<i>II. Kapitalrücklage</i>	<u>12.979.121,20 €</u>
----------------------------	------------------------

Die Kapitalrücklage resultiert aus dem Saldovortrag.

<i>III. Gewinnrücklagen</i>	<u>451.292,00 €</u>
-----------------------------	---------------------

1. Rücklage für eigene Anteile

Die Rücklage für eigene Anteile wurde mit einer Entnahme in Höhe von T€ 1.653 zu Gunsten des Bilanzgewinnes vermindert und entspricht mit T€ 451 (Vj.: T€ 2.104) gemäß § 272 Abs. 4 HGB den auf der Aktivseite ausgewiesenen eigenen Anteilen.

Der ausgewiesene Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

Stand Rücklage zum 01.01.2008	2.104 T€
Unterjährige Entnahme zu Gunsten des Bilanzergebnisses	<u>1.653 T€</u>
Stand Rücklage zum 31.12.2008	451 T€

<i>IV. Bilanzverlust</i>	<u>11.545.336,16 €</u>
--------------------------	------------------------

Der ausgewiesene Bilanzverlust setzt sich wie folgt zusammen:

Jahresfehlbetrag	-19.863.536,34 €
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	6.665.063,48 €
Entnahme aus der Rücklage für eigene Anteile	<u>1.653.136,70 €</u>
	<u>-11.545.336,16 €</u>

B. Rückstellungen

1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	<u>1.176.859,00 €</u>
---	-----------------------

Der Pensionsrückstellung liegen Einzelzusagen für Vorstandsmitglieder zugrunde. Für die nach dem Teilwertverfahren gem. § 6a EStG berechneten Pensionsrückstellungen liegen versicherungsmathematische Gutachten vor.

Für die Handelsbilanz wurden die Teilwerte nach § 6a Abs. 3 EStG ermittelt.

Als Berechnungsgrundlage dienten die Heubeck-Richttafeln für 2005 mit einem Rechnungszinsfuß von 6%.

2. Steuerrückstellungen	<u>59.699,00 €</u>
-------------------------	--------------------

Die Steuerrückstellungen wurden in der Höhe angesetzt, die nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig sind.

3. Sonstige Rückstellungen	<u>451.448,80 €</u>
----------------------------	---------------------

Die übrigen Rückstellungen sind in Höhe des Betrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.

In der Position sonstige Rückstellungen sind als wesentliche Positionen Tantiemen- und Provisionsrückstellungen des Tochterunternehmens Blättchen & Partner AG in Höhe von 259.202,00 €, der Wert für die Durchführung der Hauptversammlung für das Kalenderjahr 2008 in Höhe von 35.000,00 € enthalten, zum anderen ist eine Rückstellung für Abschlusserstellung und Prüfung in Höhe von 65.000,00 € sowie eine Rückstellung für Urlaubsverpflichtungen in Höhe von 53.976,00 € enthalten.

C. Verbindlichkeiten

1. Anleihen	<u>10.000.000,00 €</u>
-------------	------------------------

Die Bewertung der Wandelanleihe 2005/2010 erfolgte mit dem Rückzahlungsbetrag.

2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	<u>3.555.508,23 €</u>
--	-----------------------

Die Bewertung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erfolgte mit dem Rückzahlungsbetrag.

3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	<u>22.079,12 €</u>
--	--------------------

Die Bewertung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen erfolgte ebenfalls mit dem Rückzahlungsbetrag.

4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	<u>201,20 €</u>
---	-----------------

Die Bewertung der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen erfolgte ebenfalls mit dem Rückzahlungsbetrag.

5. Sonstige Verbindlichkeiten	<u>423.092,98 €</u>
-------------------------------	---------------------

Die sonstigen Verbindlichkeiten sind mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt. Sie umfassen unter anderem Verbindlichkeiten aus Lohn- und Kirchensteuer in Höhe von 40.066,83 € sowie Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuer 2008 in Höhe von 55.106,43 €.

Des Weiteren sind in den Verbindlichkeiten Zinsen und Bearbeitungsgebühren für die Wandelanleihe in Höhe von 293.055,60 € enthalten.

Die Restlaufzeiten setzen sich wie folgt zusammen: Für 421.292,98 € beträgt diese unter einem Jahr, für 1.800,00 € beträgt sie zwischen einem und fünf Jahren.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Sämtliche Erträge wurden im Inland erzielt.

Die Umsatzerlöse enthalten im Wesentlichen Erlöse aus den Verkäufen des Handelsbestandes in Höhe von 20.243.408,32 €. Die Aufwendungen für den Erwerb der Wertpapiere des Handelsbestandes werden unter den Aufwendungen Wertpapiere ausgewiesen.

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind Erträge aus der Zuführung des Aktivwertes des Rückdeckungsanspruchs aus Lebensversicherungen (229.571,70 €) enthalten.

Ferner sind Erträge aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens in Höhe von 418.920,61 € enthalten.

In den sozialen Abgaben und Aufwendungen für Altersvorsorge und zur Unterstützung sind Aufwendungen für Altersvorsorge in Höhe von 161.686,76 € enthalten.

Außerplanmäßige Abschreibungen erfolgten bei den Finanzanlagen in Höhe von 13.950.243,39 €. Die Wertpapiere des Umlaufvermögens wurden in Höhe von 4.767.329,43 € abgeschrieben aufgrund des strengen Niederstwertprinzips.

In den Steuern vom Einkommen und Ertrag sind Erträge aus der Aufzinsung des Körperschaftsteuerguthabens in Höhe von 40.804,27 € enthalten.

Sonstige Angaben

Gem. § 314 Abs. 1 Nr. 2 HGB:
Haftungsverhältnisse nach § 251 HGB und sonstige finanzielle Verpflichtungen bestanden zum Bilanzstichtag nicht.

Aus Miet- und Leasingverhältnissen bestehen für das Kalenderjahr 2009 finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 142.866 € sowie für die Kalenderjahre 2010 bis 2013 in Höhe von 341.768 €.

Patronatserklärungen hat die Gesellschaft nicht abgegeben. Schwebende Rechtsstreitigkeiten und Verträge, aus denen sich erhebliche finanzielle Verpflichtungen ergeben, bestehen nicht.

Gem. § 314 Abs. 1 Nr. 1 HGB:

Die in der Konzernbilanz ausgewiesenen Verbindlichkeiten haben alle eine Restlaufzeit von weniger als fünf Jahren. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 3.555.508,23 € sind gesichert durch die Verpfändung von Wertpapieren.

Gem. § 314 Abs. 1 Nr. 3 HGB:

Von den Umsatzerlösen in Höhe von 22.489.193,63 € betreffen 20.243.408,32 € Erlöse aus den Verkäufen des Handelsbestandes. Die übrigen Umsatzerlöse beinhalten Beratungsleistungen.

Gem. § 314 Abs. 1 Nr. 4 HGB:

Die durchschnittliche Zahl der Arbeitnehmer der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen während des Geschäftsjahres betrug zehn Mitarbeiter und bestand ausschließlich aus Angestellten. Zusätzlich wurden fünf Vorstände beschäftigt.

Gem. § 314 Abs. 1 Nr. 6a HGB:

Die Vorstände des Mutterunternehmens erhalten für das Geschäftsjahr 2008 Bezüge in Höhe von 252.619,43 €.

Der Aufsichtsrat der KST Beteiligungs AG erhält für das Geschäftsjahr 2008 Bezüge in Höhe von 14.280,00 €.

Gem. § 314 Abs. 1 Nr. 11 HGB:

Bei den zu den Finanzanlagen gehörenden Finanzinstrumenten erfolgte im Wirtschaftsjahr 2008 kein Ausweis über dem beizulegenden Zeitwert.

Der Aufsichtsrat der KST Beteiligungs AG setzte sich im Kalenderjahr 2008 wie folgt zusammen:

- Herr Dr. Eberhard Weiershäuser, Bad Homburg, Bankier i. R. (Aufsichtsratsvorsitzender)
- Herr Dr. Stephan Hess, New York, Geschäftsführer Stephan Hess & Co. GmbH (stellv. Aufsichtsratsvorsitzender)
- Herr Prof. Dr. Peter Steinbrenner, Affalterbach, Direktor des Campus of Finance: Institut für Finanzmanagement an der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen

Dem Vorstand der KST Beteiligungs AG gehörten im Berichtsjahr die Herren

- Wolfgang Rück, Waiblingen (Vorstand Strategie, Verwaltung, Rechnungslegung, Personal) und
- Kurt Ochner, Mosbach (Vorstand Strategie und Ausrichtung Anlagepolitik) an.

Unternehmen, von denen die KST Beteiligungs AG mindestens den fünften Teil der Anteile besitzt:

1. Süddeutsche Aktienbank AG, Stuttgart,
Grundkapital 6.000.000,00 €, Anteil 29,53%

Der Jahresabschluss 2008 der Süddeutschen Aktienbank AG liegt zum Zeitpunkt der Aufstellung dieser Bilanz noch nicht vor. Zum 31.12.2007 weist die Gesellschaft ein Eigenkapital aus von 7.639.453,33 € sowie für 2007 einen Jahresfehlbetrag von 2.409.378,27 €.

2. CyBio AG, Jena,
Grundkapital 5.400.000,00 €, Anteil 29,97%

Der Jahresabschluss 2008 liegt zum Zeitpunkt der Aufstellung dieser Bilanz noch nicht vor. Zum 31.12.2007 weist die Gesellschaft ein Eigenkapital aus von 10.649.752,55 € sowie für 2007 einen Jahresfehlbetrag von 3.166.274,06 €.

3. rhein-ruhr Energie AG, Bochum,
Grundkapital 1.044.900,00 €, Anteil 20,95%

Zum 31.12.2008 weist die Gesellschaft ein Eigenkapital aus von 2.529.675,25 € sowie für 2008 einen Jahresüberschuss von 1.285.225,00 €.

Im Berichtsjahr bestanden keine Kredite an Organmitglieder.

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr in Höhe von 942.434,94 €. In den sonstigen Vermögensgegenständen sind Forderungen gegen Organmitglieder in Höhe von 1.798,23 € enthalten.

Die Wertpapiere des Anlagevermögens und der Liquiditätsreserve werden unter der Bilanzposition „Finanzanlagen, Wertpapiere des Anlagevermögens“, die Wertpapiere des Handelsbestandes unter der Bilanzposition „Wertpapiere, sonstige Wertpapiere“ ausgewiesen.

Bei den zu den Finanzanlagen gehörenden Finanzinstrumenten erfolgte im Geschäftsjahr 2008 kein Ausweis über dem beizulegenden Zeitwert i. S. § 285 Nr. 19 HGB.

Die Gesellschaft hat von Januar bis Juni 2008 197.226 eigene Aktien im Nennwert von je 1,00 € zu einem durchschnittlichen Preis von 4,32 € erworben. Die Gesellschaft ist gemäß § 71 (1) Nr. 7 und Nr. 8 AktG laut Beschluss der

Hauptversammlung vom 04.05.2007 dazu ermächtigt. Der Anteil am Grundkapital beträgt beim Erwerb 3,66%.

Im Juni 2008 wurden 10.639 eigene Aktien im Nennwert von je 1,00 € zu einem Preis von 3,27 € veräußert. Der Anteil am Grundkapital beträgt bei Veräußerung 0,20%. Der Erlös aus der Veräußerung der eigenen Anteile wurde für weitere Wertpapiererwerbe verwendet.

Die Gesellschaft hält am Stichtag 540.000 eigene Aktien im Nennwert von je 1,00 €. Der Anteil am Grundkapital beträgt 10,0%.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist eingeteilt in 5.400.000 auf den Inhaber lautende Aktien zu je 1,00 €.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 28.04.2006 ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27.04.2011 das Grundkapital der Gesellschaft durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe neuer Inhaberaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen um bis zu insgesamt 600.000,00 € zu erhöhen (Genehmigtes Kapital I).

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 28.04.2006 ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27.04.2011 das Grundkapital der Gesellschaft durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe neuer Inhaberaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen um bis zu insgesamt 2.400.000,00 € zu erhöhen (Genehmigtes Kapital II).

Die Wandelschuldverschreibung im Gesamtnennwert von 10,0 Mio. € ist eingeteilt in 10.000 auf den Inhaber lautende Teilschuldverschreibungen zu je 1.000,00 €. Die Wandelanleihe hat eine Laufzeit bis Ende Mai 2010.

Die Anzahl der bei Wandlung einer Teilschuldverschreibung zu liefernden Aktien beläuft sich auf 136 Aktien für jede Teilschuldverschreibung im Nennbetrag von 1.000,00 €.

Stuttgart, den 02.03.2009

KST Beteiligungs AG
Der Vorstand

Kurt Ochner

Wolfgang Rück

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der **KST Beteiligungs AG**, Stuttgart, freiwillig aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang, Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalspiegel und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2008 bis 31. Dezember 2008 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung 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 Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Konzernlagebericht 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse

der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. 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 Konzernabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir darauf hin, dass entgegen dem Deutschen Rechnungslegungsstandard 4 der Geschäfts- oder Firmenwert aus der Konsolidierung der Blättchen & Partner AG nach § 309 Abs. 1 Satz 3 HGB offen mit den Rücklagen verrechnet wurde.

Holzmaden, den 20. März 2009

BW Revision
Jakobus & Partner GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dipl.-oec. Bernd Wügner
Wirtschaftsprüfer



Herausgeber

KST Beteiligungs AG
Friedrichstraße 8
70174 Stuttgart
Telefon: (0711) 490702-0
Telefax: (0711) 490702-791
<http://www.kst-ag.de>
E-Mail: info@kst-ag.de

Sitz der Gesellschaft: Stuttgart
Handelsregister Stuttgart HRB 19241

 **KST**
Beteiligungs AG