

Geschäftsbericht 2016

Shareholder Value Beteiligungen AG

*it's
all
about
value...*

Reporting Jahresperformance

Zeitraum	SVB AG	DAX	SDAX	Relatives Ergebnis	
	inklusive Dividende*	Performance index	Performance index	DAX	SDAX
2001	-3,8%	-19,8%	-23,0%	16,0%	19,2%
2002	-20,1%	-43,9%	-27,7%	23,9%	7,6%
2003	34,0%	37,1%	51,3%	-3,2%	-17,3%
2004	16,4%	7,3%	21,6%	9,0%	-5,2%
2005	24,4%	27,1%	35,2%	-2,6%	-10,7%
2006	-2,7%	22,0%	31,0%	-24,7%	-33,8%
2007	-0,2%	22,3%	-6,8%	-22,5%	6,5%
2008	-31,3%	-40,4%	-46,1%	9,1%	14,8%
2009	26,1%	23,8%	26,7%	2,3%	-0,6%
2010	26,7%	16,1%	45,8%	10,6%	-19,1%
2011	6,5%	-14,7%	-14,5%	21,2%	21,0%
2012	41,5%	29,1%	18,7%	12,5%	22,8%
2013	22,9%	25,5%	29,3%	-2,6%	-6,4%
2014	8,2%	2,7%	5,9%	5,6%	2,3%
2015	18,4%	9,6%	26,6%	8,8%	-8,2%
2016	46,5%	6,9%	4,6%	39,7%	41,9%
Jahresperformance annualisiert (CAGR)*	11,3%	3,7%	7,3%	7,6%	4,0%
Performance seit 2001*	452,7%	78,5%	209,7%	374,2%	243,1%

* Performanceberechnung berücksichtigt gezahlte Bruttodividenden mit Wiederanlage. Bezugsrechte wurden nicht werterhöhend berücksichtigt. Der Innere Wert pro Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens, vermindert um Verbindlichkeiten und Rückstellungen für zukünftige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der Aktien. Mögliche Nachzahlungsansprüche aus Spruchverfahren sind nicht berücksichtigt.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG, Frankfurt am Main, investiert eigene Mittel in börsennotierte Aktiengesellschaften. Sie ist auf das Value Investing in kleine und mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum spezialisiert. Das Beteiligungsportfolio dient dazu, ihr Vermögen zu erhalten und zu vermehren. Der Innere Wert, berechnet als Summe aus Kursentwicklung und Dividenden der Beteiligungen nach Kosten und Steuern, ist die zentrale Steuerungsgröße für unseren Erfolg.

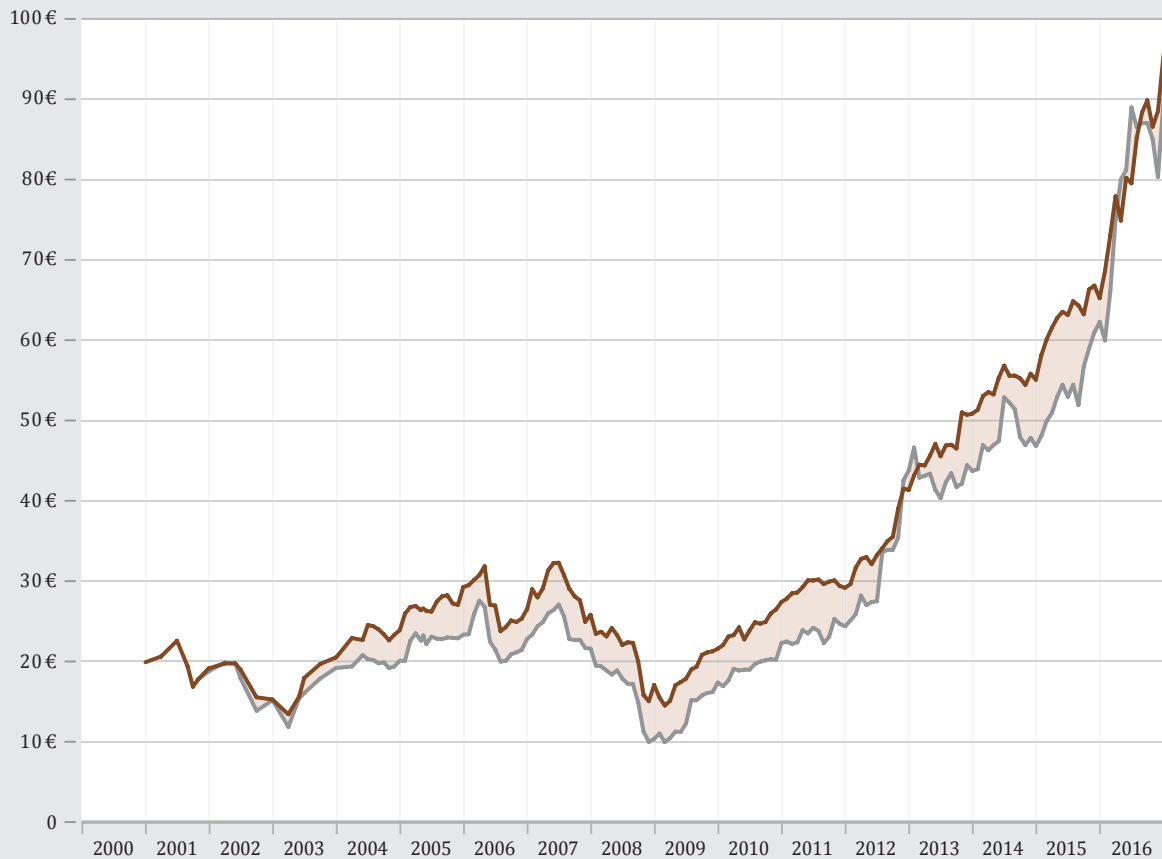
Die Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG (WKN: A16820, ISIN: DE000A168205) notiert seit 2006 im Entry Standard.

Time

Shareholder Value Beteiligungen AG

Entwicklung Innerer Wert und Börsenkurs

seit Auflage pro Aktie in Euro



Wert (€)	12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16
Innerer Wert	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,39	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	41,44	50,92	55,12	65,26	95,62
Dividende	----	----	----	----	----	0,50	2,00	0,60	0,60	----	----	----	----	----	----	----	----
Börsenkurs*	----	18,90	15,30	19,30	20,20	23,45	22,92	21,71	10,50	17,50	22,40	24,50	43,85	43,80	46,90	62,30	90,08
Discount**	12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16
Absolut	----	0,37	0,10	1,33	3,81	5,93	3,66	4,21	6,71	4,21	5,10	4,78	-2,41	7,12	8,22	2,96	5,54
Relativ	0,0%	-2%	-1%	-6%	-16%	-20%	-14%	-16%	-39%	-19%	-19%	-16%	6%	-14%	-15%	-5%	-6%

*Erstnotiz 26.10.2001

** Der Discount stellt die Differenz zwischen dem Inneren Wert und dem Börsenkurs dar

— Innerer Wert — Börsenkurs ■ Discount

Inhalt

6	Organe der Gesellschaft
8	Bericht des Aufsichtsrates
10	Bericht des Vorstandes
14	Depot
16	Aktie
19	Anlagestrategie
25	Jahresabschluss
26	Lagebericht
29	Bilanz
30	Gewinn- und Verlustrechnung
31	Eigenkapital- veränderungsrechnung
32	Kapitalflussrechnung
33	Anlagespiegel
34	Anhang
36	Bestätigungsvermerk
37	Finanzkalender
37	Impressum

Der Aufsichtsrat



Dr. Helmut Fink | Vorsitzender | Sulzberg

Nach dem Studium an der Wirtschaftsuniversität Wien mit Schwerpunkt Industrie-
betriebslehre arbeitete er von 1989 bis 1992 als Unternehmensberater bei McKinsey&Co
in Düsseldorf und München. Dabei lag sein Schwerpunkt im Bereich Financial Institutions.

Dann erfolgte der Einstieg als Partner bei der GCN Consulting GmbH.

Schwerpunkte seiner Tätigkeit liegen im Bereich Strategieentwicklung, Risikomanagement und
Organisation für führende Versicherungsunternehmen im deutschsprachigen Raum.

Seit 2005 tätig er zusätzlich – gemeinsam mit Partnern – Private Equity Engagements im
Bereich Dienstleistungen und übernimmt dabei auch Geschäftsführerfunktionen.

Als Value Investor hat er über 20 Jahre praktische Erfahrung.



Dr. Michael R. Drill | Stellvertretender Vorsitzender | Bad Homburg

Jahrgang '64, Dipl.-Kaufmann, ist Vorsitzender des Vorstands der Lincoln International AG
und verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung im Investment Banking.

In der Zeit von 1991 bis 1994 arbeitete er als Management Consultant mit Fokus auf Unter-
nehmensbewertung und M&A in der Advisory Group Financial Institutions von Ernst &
Young in Bern und Zürich.

Von 1995 bis 2000 arbeitete er in der Financial Institutions Group des M&A Teams für
Schroders Salomon Smith Barney in London, der Investment Banking Einheit der Citigroup.
Gleichzeitig war er für den deutschen Markt zuständig.

Anschließend zeichnete er über fünf Jahre (2000 bis 2006) als Managing Director und
zugleich Head of M&A beim Bankhaus Sal. Oppenheim & Cie. in Köln und Frankfurt am Main
verantwortlich.



Volker Schindler | Pfungstadt

Jahrgang '56, Dipl. Bankfachwirt, war 20 Jahre für die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-
bank in den Filialen Darmstadt und Frankfurt am Main tätig. Als Handelschef und später
Leiter für Sales und Portfoliomanagement war er u.a. für die Bereiche Anlageberatung,
Aktienhandel, Sales und Portfoliomanagement verantwortlich.

Er ist Gründungsmitglied des Investmentclubs R 3000 und war über viele Jahre dessen
Geschäftsführer.

Seit 1998 ist er bei der ICF Kursmakler AG Wertpapierhandelsbank im Bereich Global
Markets tätig. Bei ICF begann Volker Schindler im Bereich Aktiensales und Handel.

Er verantwortet heute den Bereich Equity Sales und verfügt über Prokura der Bank.

Der Vorstand



Frank Fischer | Hofheim am Taunus

Jahrgang '64, Dipl.-Kaufmann, ist Chief Investment Officer (CIO) und Vorstandsmitglied der Shareholder Value Management AG (SVM AG).

Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Hessischen Landesbank und dem Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Uni Frankfurt war er bis Ende 2005 als Geschäftsführer von Standard & Poor's Fund Services (vormals Micropal GmbH) zuständig für Investmentfondsinformationen, -rating und weitere S&P Bereiche in Kontinentaleuropa.

Von 2000 bis 2005 war er Aufsichtsratsvorsitzender der Shareholder Value Beteiligungen AG.

Er wurde zum 1. Januar 2010 zum Mitglied des Vorstands der Shareholder Value Beteiligungen AG bestellt.



Reiner Sachs | Frankfurt am Main

Jahrgang '59, ist zugleich Vorsitzender des Vorstands der Shareholder Value Management AG und in Frankfurt am Main als Rechtsanwalt zugelassen.

Nach Banklehre und Studium war er sieben Jahre in der Thüringer Sparkassenaufsicht und im Thüringer Landtag tätig. Er betreute dort die parlamentarische Arbeit des Wirtschaftsausschusses.

Seit 2003 ist er Mitglied des Stiftungsrates der Share Value Stiftung und des dort gebildeten Anlageausschusses. Beim Investmentclub R 3000 ist er seit 1989 engagiertes Mitglied, davon viele Jahre als Geschäftsführer. Er betreut dort vor allem die aktienrechtlichen Fragen.

Er wurde am 12. Dezember 2000 zum Mitglied des Vorstands der Shareholder Value Beteiligungen AG bestellt.

Bericht des Aufsichtsrates



Dr. Helmut Fink
Vorsitzender des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat der Shareholder Value Beteiligungen AG hat während des Geschäftsjahrs 2016 die ihm nach Gesetz und der Satzung der Gesellschaft zugewiesenen Aufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand regelmäßig beraten, ihn in seiner Tätigkeit überwacht und sich intensiv mit einzelnen wesentlichen Geschäftsvorfällen befasst. Die Tätigkeit der Shareholder Value Beteiligungen AG ist nicht erlaubnispflichtig nach dem Kreditwesengesetz. Der Aufsichtsrat hat sich vergewissert, dass die Verhaltensregeln des Wertpapierhandelsgesetzes sinngemäß eingehalten wurden. Der strategischen Ausrichtung des Portfolios, dem Risikomanagement sowie der Kapitalallokation der Gesellschaft galt ein wichtiges Augenmerk.

In vier Sitzungen hat sich der Aufsichtsrat über die geschäftliche Entwicklung, die Rentabilität der Gesellschaft und die beabsichtigte Geschäftspolitik eingehend unterrichten lassen. Zwischen diesen Sitzungen ließen sich die Mitglieder des Aufsichtsrats, insbesondere sein Vorsitzender, schriftlich und mündlich berichten. Der Aufsichtsrat hat den Vorstand in seinen Maßnahmen mit seinem Rat unterstützt.

Gegenstand eingehender Berichterstattung und Erörterung waren Grundsatzfragen der Beteiligungspolitik und deren Umsetzung in konkreten Anlageentscheidungen. Die einzelnen Gesellschaften des Portfolios und deren Aussichten wurden vom Vorstand ausführlich dargestellt. Der Aufsichtsrat hat diese Geschäftsvorfälle und die bestehenden Handlungsalternativen eingehend mit dem Vorstand beraten und die durch den Vorstand getroffenen Entscheidungen begrüßt.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats wurden in der Hauptversammlung der Gesellschaft am 11. Mai 2016 wiedergewählt. In einer Aufsichtsratssitzung am 11. Mai 2016 wählte der Aufsichtsrat Herrn Dr. Helmut Fink zum Vorsitzenden und Herrn Dr. Michael Drill zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats.

Der Aufsichtsrat hat in 2016 mehreren zustimmungspflichtigen Geschäften zugestimmt. Am 14. April 2016 hat der Aufsichtsrat weitere Zukäufe von Aktien der Stada-Arzneimittel AG über eine Beteiligungshöhe von 15 % des Portfoliowerts hinaus gebilligt. Am 3. Mai 2016 hat der Aufsichtsrat das Überschreiten der Beteiligungsschwelle von 20 % des Portfoliowerts durch das Investment in Aktien der Stada-Arzneimittel AG gebilligt. Am 4. Mai 2016 stimmte der Aufsichtsrat dem Erwerb von 14,83 % der Aktien der Intershop Communications AG von der Shareholder Value Management AG zu. Die vorgenannten Zustimmungen erfolgten jeweils durch Beschlussfassung im Umlaufverfahren außerhalb von Sitzungen des Aufsichtsrats. Weitere zustimmungspflichtige Geschäfte wurden durch den Vorstand in 2016 nicht getätigt.

Der nach den Vorschriften des HGB aufgestellte Jahresabschluss und der Lagebericht für das Geschäftsjahr 2016 wurden durch die von der Hauptversammlung am 11. Mai 2016 zum Abschlussprüfer gewählte Wedding & Cie. GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Der Bestätigungsvermerk ist uneingeschränkt erteilt.

Der Jahresabschluss, der Lagebericht und der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers lagen den Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig zur eigenen Prüfung vor. Der Abschlussprüfer hat das Ergebnis seiner Prüfung in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 6. März 2017 erläutert. Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben die Unterlagen intensiv mit dem Abschlussprüfer erörtert. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und den Lagebericht sowie den Bericht des Abschlussprüfers geprüft und keine Einwände erhoben. Er hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss gebilligt, der damit gemäß § 172 AktG festgestellt ist.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand für seine geleistete Arbeit und den Aktionären für das in die Gesellschaft gesetzte Vertrauen.

Frankfurt am Main, im März 2017

Dr. Helmut Fink,
Vorsitzender des Aufsichtsrats



Bericht des Vorstandes



Frank Fischer



Reiner Sachs

Verehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

in einem bewegten – aber insgesamt positiven – Börsenjahr 2016, konnte unsere Gesellschaft das beste Ergebnis der Unternehmenshistorie verzeichnen. Der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG stieg um 46,5 %. Seit der ersten Börsennotiz in 2001 liegt die Gesamtperformance (inkl. Dividenden) bei 453 %, was einer annualisierten Rendite von 11,3 % entspricht. Auch der Jahresüberschuss erreichte mit € 10,44 Mio. ein Rekordergebnis.

Ziel der Anlagepolitik der Gesellschaft ist das Investieren in unterbewertete Aktien, um diese nach Erreichen einer fairen Bewertung wieder zu veräußern. Dabei erfolgt während des Investitionszeitraums eine kontinuierliche Überprüfung der ursprünglichen Investitionsthese und der von uns als fair erachteten Bewertung. Dieser faire Wert stellt jedoch keine statische Größe dar. Im Falle einer nachhaltig positiven Geschäftsentwicklung und weiterhin guten Aussichten unserer Beteiligungen kann es dazu kommen, dass wir den als fair erachteten Wert anheben. Dies kann dazu führen, dass wir unsere Beteiligungen selbst dann nicht verkaufen, wenn das zum Erwerbszeitpunkt vorgesehene Kursziel erreicht ist. Folglich können sich auch nach Eintritt deutlicher Kursgewinne langjährige Haltedauern ergeben.

Mit einem Anstieg von 46,5 % im Jahr 2016 konnte der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG die gute Vorjahresperformance von 18,4 % noch einmal deutlich übertreffen und entwickelte sich auch im Vergleich mit DAX (+6,9 %) und SDAX (+4,6 %) äußerst zufriedenstellend. Seit der ersten Börsennotiz in 2001 liegt die Gesamtperformance (inkl. Dividenden) bei 452,7 %. Dies entspricht einer annualisierten Rendite von 11,3 %.

Buchhalterisch weist der Jahresabschluss nach HGB für das Geschäftsjahr 2016 einen Jahresüberschuss von rund € 10,4 Mio. auf, während im Vorjahr ein Jahresfehlbetrag von rund T€ 613 zu Buche stand. Ursächlich für den geringeren Anstieg des Jahresergebnisses im Vergleich zum Inneren Wert ist, dass in weit geringerem Maße Gewinnrealisierungen erfolgten, als es der Anstieg des Inneren Werts um € 21,2 Mio. zugelassen hätte. Die größten Gewinne wurden bei der Veräußerung von Aktien der i:FAO AG mit T€ 6.953 und der Software AG mit T€ 3.724 vereinnahmt. Entsprechend stiegen die stillen Reserven von € 14,4 Mio. im Vorjahr auf nunmehr € 25,2 Mio. Die stillen Reserven resultieren daraus, dass beim Jahresabschluss nach HGB im Kurs gestiegene Wertpapiere lediglich mit den geringeren Anschaffungskosten bilanziert werden. Die verbliebenen stillen Reserven wurden nicht realisiert, da der Vorstand den entsprechenden Gesellschaften weiteres Wertsteigerungspotential zutraut und ein weiteres Ansteigen der Kurse für wahrscheinlich hält. Die höchsten stillen Reserven bestanden bei Washtec AG mit T€ 8.627, Secunet Security Networks AG mit T€ 6.533, Stada Arzneimittel AG mit T€ 4.717, Innotec TSS AG mit T€ 2.865 und Renk mit T€ 1.468. Aus der Veräußerung von Wertpapieren wurden Kursgewinne von € 11,0 Mio. nach € 2,6 Mio. im Vorjahr erzielt.

Der Jahresüberschuss von T€ 10.440 wird mit dem Vorjahresfehlbetrag von T€ 613 saldiert. Der verbleibende Gewinn von T€ 9.827 wird zur Hälfte thesauriert und in die Gewinnrücklagen eingestellt, sodass zum Bilanzstichtag ein Bilanzgewinn in Höhe von T€ 4.913 zur Verwendung durch die Hauptversammlung zur Verfügung steht. Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, auch diesen Bilanzgewinn in die Gewinnrücklagen einzustellen. Aufgrund des Jahresfehlbetrages in Höhe von T€ 613 stand im Vorjahr kein Bilanzgewinn zur Verwendung durch die Hauptversammlung zur Verfügung. Durch die Thesaurierung der Gewinne werden für den Privatanleger die Belastungen der 2009 eingeführten Abgeltungssteuer abgemildert. Diese führt aufgrund der Kursgewinnbesteuerung dazu, dass für inländische Privatanleger eine Wiederanlage in Aktien-



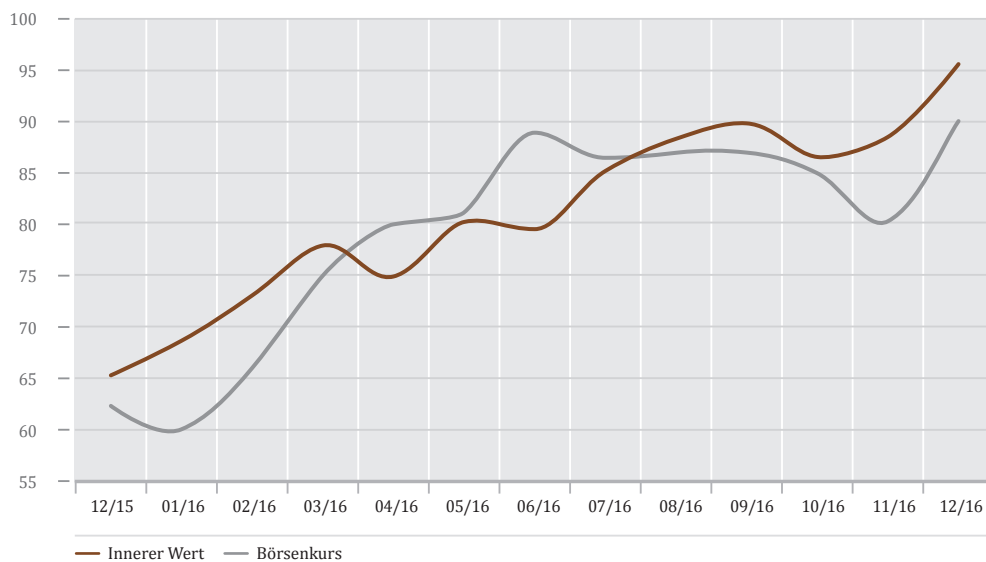


Die **Stada Arzneimittel AG** hat sich auf die Herstellung von Generika und rezeptfreien apothekenpflichtigen Arzneimitteln spezialisiert.

investments mit langfristig steuerfreien Kursgewinnen nicht mehr möglich ist. Demgegenüber kann die Shareholder Value Beteiligungen AG Kursgewinne in langfristig gehaltenen Aktienengagements entsprechend der aktuellen Rechtslage steuerfrei vereinnahmen. Lediglich die Dividendeneinnahmen aus diesen Investments unterliegen der Besteuerung. Dadurch ergibt sich für den inländischen Privatanleger ein Steuerstundungseffekt bis zur Veräußerung seiner Aktien an der Shareholder Value Beteiligungen AG. Für solche Anleger, die bereits vor 2009 Aktionär wurden und unter einem Prozent beteiligt sind, bleiben Kursgewinne gänzlich steuerfrei.

Diese steuerlichen Rahmenbedingungen haben sich mit Beginn des Jahres 2017 weiter verbessert. Für die Shareholder Value Beteiligungen AG sind nunmehr auch Kursgewinne aus Streubesitzbeteiligungen im Umlaufvermögen steuerfrei. Im Jahresverlauf 2016 stieg der Innere Wert der Gesellschaft um 46,5 % auf € 66,7 Mio. Pro Aktie entspricht dies einem Anstieg von € 65,26 auf € 95,62. Wichtige Entwicklungen im Geschäftsjahr 2016 waren die Veräußerungen unserer Beteiligung an der i:FAO AG im Rahmen des Delisting-Erwerbsangebots des Großaktionärs Amadeus Corporate Business AG zum Jahresende sowie unserer Beteiligung an der Software AG im Jahresverlauf. Des Weiteren wurden die Positionen PVA TePla AG und Aurea Software GmbH (vormals Update Software AG) verkauft. Die freigesetzten Mittel nutzten wir zum Aufbau unserer Beteiligungen an der Stada Arzneimittel AG und der Intershop Communications AG sowie zum Ausbau unserer Positionen in Immunodiagnostic Systems Holding PLC und SMT Scharf AG.

Wertentwicklung | Shareholder Value Beteiligungen AG letzte 12 Monate je Aktie in Euro



	12/15	01/16	02/16	03/16	04/16	05/16	06/16	07/16	08/16	09/16	10/16	11/16	12/16
Absolute Werte (€)													
Innerer Wert *	65,26	68,61	73,05	77,92	74,90	80,22	79,52	85,19	88,33	89,84	86,56	88,51	95,62
Börsenkurs	62,30	60,00	65,99	75,00	80,01	81,17	88,95	86,50	86,99	87,01	85,00	80,31	90,08
Performance (%)													
Innerer Wert *	100,0%	105,1%	111,9%	119,4%	114,8%	122,9%	121,9%	130,5%	135,4%	137,7%	132,6%	135,6%	146,5%
Börsenkurs	100,0%	96,3%	105,9%	120,4%	128,4%	130,3%	142,8%	138,8%	139,6%	139,7%	136,4%	128,9%	144,6%

* Der Innere Wert pro Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens, vermindert um Verbindlichkeiten und Rückstellungen für zukünftige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der Aktien. Mögliche Nachzahlungsansprüche aus Spruchverfahren sind nicht berücksichtigt.

Nachdem wir im Vorjahr und zu Jahresbeginn unsere Beteiligung an der i:FAO AG aufgrund unserer Überzeugung aufgestockt hatten, dass es i:FAO nach der Mehrheitsübernahme durch die spanische Amadeus IT gelingen wird, das bisher vor allem in Deutschland starke Geschäft international erfolgreich auszuweiten, zahlte sich diese Entscheidung bereits im Berichtsjahr aus: Gegen Jahresende dienten wir unsere Beteiligung im Rahmen des Delisting-Erwerbsangebots des Großaktionärs Amadeus Corporate Business AG zu einem Kurs von € 30,00 an. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit einer Nachbesserung im Rahmen eines Spruchverfahrens. Sowohl die Erhöhung des Angebotspreises von ursprünglich € 27,56 auf € 30,00 als auch die Partizipation an möglichen Nachbesserungen wurde von uns in Verhandlungen mit dem Großaktionär Amadeus erreicht.

Mit Software AG, PVA TePla AG und Aurea Software GmbH (vormals Update Software AG) veräußerten wir drei weitere Beteiligungen im Jahresverlauf. Während wir bei der Software AG und PVA TePla AG Kursanstiege zur Gewinnrealisierung nutzten, erfolgte das Ausscheiden im Falle der Aurea Software GmbH nach Rechtsformwechsel gegen Abfindung mit Nachbesserungsoption durch ein Spruchverfahren.

Die Kursschwächen bei der SMT Scharf AG nutzten wir im ersten Quartal zum weiteren Ausbau unserer Position. Nachdem im Jahr 2014 eine längst überfällige Anpassung der Kostenstruktur am Hauptsitz angegangen wurde, konnte im laufenden Jahr 2016 trotz rückläufiger Umsätze das Ergebnis erneut deutlich gesteigert werden. Wir sind uns sicher, dass die von uns angestoßene personelle Veränderung sowohl im Aufsichtsrat als auch im Vorstand entscheidend dazu beigetragen hat, die Grundlage für diese verbesserte und hoffentlich andauernde Ergebnisentwicklung zu schaffen. Wir sehen das Investment mittel- bis langfristig weiterhin als attraktiv an, obgleich der Einstieg in den Rohstoffsektor rückblickend deutlich zu früh war.

Auch bei Immunodiagnostic Systems Holding PLC nutzten wir die Kursschwächen im Jahresverlauf zum Ausbau der Position. Diese Entscheidung machte sich bereits im Berichtszeitraum bezahlt. Seit dem Tief zur Jahresmitte konnte der Aktienkurs deutlich zulegen.

Mit Stada Arzneimittel AG und Intershop Communications AG wurden in 2016 zwei neue Beteiligungen eingegangen. Bei Stada erfolgte unsere Beteiligung auf Basis eines etablierten Geschäftsmodells mit signifikantem Wertschöpfungspotential im Falle einer verbesserten Corporate Governance und einer eigentümerfreundlichen Unternehmensführung. Mit der Neubesetzung des Aufsichtsrats sowie der Abschaffung der Vinkulierung der Namensaktien, gelang es dem aktivistischen Investor Active Ownership Capital, wichtige Maßnahmen zur Verbesserung der Corporate Governance einzuleiten, um die Freisetzung des Wertschöpfungspotentials zu katalysieren. Bei unserer zweiten neuen Beteiligung, der Intershop Communications AG, begleiten wir das Unternehmen in seinem Transformationsprozess vom traditionellen Lizenzgeschäft zu einem SaaS-Anbieter. Wir begrüßen die vom neuen Aufsichtsrat vorgesehenen Maßnahmen und Pläne zur Effizienzsteigerung, die das Unternehmen zurück auf einen Wachstumskurs mit deutlichen Profitabilitätsverbesserungen führen sollen.

Auch in 2016 setzten wir unsere Anlagestrategie des Activist Value Investing, mit Wahrnehmung unserer Eigentümerrechte als Aktionäre, konsequent fort. Dies erfolgte durch Einzelgespräche mit Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern sowie durch Anträge, Redebeiträge und Abstimmungen auf Hauptversammlungen. Insbesondere Fragen der Kapitalallokation galt dabei Aufmerksamkeit.



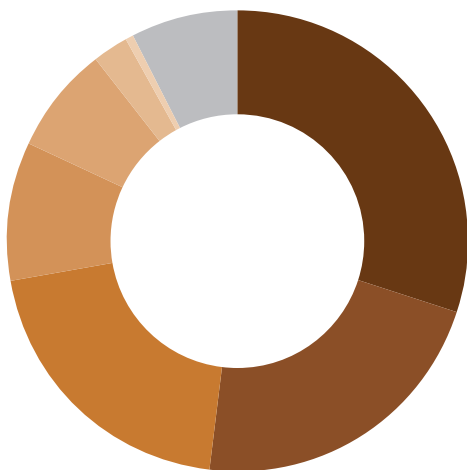
Neben dem Kerngeschäft generiert die **Washtech AG** auch hohe wiederkehrende Erlöse durch Wartung und Verbrauchsmaterialien wie z.B. Waschchemie.



Die **Immunodiagnostic Systems Holding PLC** entwickelt und produziert innovative manuelle und automatisierte Immunoassay-Technologien für Labordiagnostik.



Als integrierter Systemanbieter bietet die **SMT Scharf AG** seit über 40 Jahren Transportlösungen für Arbeitskräfte, Ausrüstung und Material im Untertagebau an.



Branchengewichtung

(auf Depotwert)

■ Maschinenbau	30,0%
■ Pharma	21,9%
■ Software & IT	20,3%
■ Medizintechnik	9,7%
■ Bau	7,5%
■ Konsum	2,7%
■ Medien	0,4%
■ Kasse	7,4%

Wesentliche Performancebeiträge zur Depotentwicklung leisteten i:FAO AG, Stada Arzneimittel AG, Washtec AG, Secunet Security Networks AG sowie SMT Scharf AG. Getragen von positiver Geschäftsentwicklung stiegen die Aktienkurse von Secunet Security Networks AG um rund 148 % und Washtec AG um 92 %. I:FAO AG und Stada Arzneimittel AG konnten um 59 % bzw. 55 % zulegen.

Bei unseren Engagements in Sondersituationen liegt der Fokus auf Squeeze-Out-Fällen. Bei Squeeze-Outs werden die Aktien der Streubesitzaktionäre zwangsweise zu einem gutachterlich ermittelten Abfindungspreis an den Hauptaktionär übertragen. Dieser Abfindungsbetrag wird anschließend durch ein gerichtliches Spruchverfahren auf Angemessenheit überprüft. Oftmals legen die Gerichte dabei höhere Abfindungen fest. Der Reiz dieser Investments liegt darin, dass bis zur Festlegung der Nachbesserung keine Kapitalbindung mehr besteht.

Das Andienungsvolumen der Shareholder Value Beteiligungen AG, für das potentielle Nachbesserungsansprüche aus Spruchverfahren bestehen, betrug zum Geschäftsjahresende € 24,5 Mio. Davon betrifft ein Teilbetrag von € 15,2 Mio. die i:FAO AG, bei der wir uns die Teilhabe an der Nachbesserung im Falle eines künftigen Squeeze-Outs vertraglich gesichert haben. Der Squeeze-Out ist bei dieser Aktie also noch nicht erfolgt. In welchem Umfang der Gesellschaft in Zukunft Erträge aus diesem Einreichungsvolumen zufließen, ist allerdings ungewiss. Nachbesserungsrechte werden daher bei der Shareholder Value Beteiligungen AG nicht als Vermögenswerte bilanziert und auch nicht bei der Berechnung des Inneren Werts berücksichtigt.

Gegen allgemeine Schwankungen der Börsenmärkte trifft die Shareholder Value Beteiligungen AG durch die Steuerung der Cash-Quote und durch die konsequente Anwendung der Prinzipien des Value Investing, bei denen Investments grundsätzlich mit Sicherheitsmarge erfolgen, Vorsorge. Von der darüber hinaus bestehenden Möglichkeit für das Depot Absicherungsgeschäfte mit Derivaten vorzunehmen, wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr aufgrund der Marktgegebenheiten kein Gebrauch gemacht.

Depot

Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG weist im Geschäftsjahr 2016, gemessen an der Entwicklung des Inneren Werts, eine Performance von 46,5 % nach Kosten auf und liegt damit deutlich besser als die Marktentwicklung des DAX und des SDAX. Die Gesellschaften des Portfolios werden fortlaufend beobachtet, um zu überprüfen, ob sich die Erwartungen, die bei Abschluss der Investments bestanden, erfüllt haben bzw. ob sie weiterhin bestehen. Quantitativ erfolgt die Überwachung mit Hilfe eines Portfolio-Analysetools, mit welchem rollierend die Daten der jeweils letzten zwölf Monate ausgewertet werden. In 2016 führte das Resultat dieser Überlegungen bei einzelnen Titeln zu Veräußerungen. In den Fällen, in denen für die Gesellschaften weiterhin gute Aussichten bestanden bzw. die Börsenbewertungen noch nicht die Zielgrößen erreicht hatten, wurde trotz Kursgewinnen auf Veräußerungen verzichtet.

Auch zum Jahresende 2016 bestand das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG zu einem bedeutenden Teil aus Werten, die in einem engeren Zusammenhang mit aktuellen oder potentiellen Veränderungen auf der Eigentümerseite stehen. Diese Veränderungen können als Katalysator für die Börsenbewertung dienen.

Die Anlagestrategie der Shareholder Value Beteiligungen AG berücksichtigt die Dividendenfähigkeit der Unternehmen, in die investiert wird. Dementsprechend fließen der Gesellschaft jährlich signifikante Dividendenerträge zu. In 2016 waren die größten Dividendenzahler Stada Arzneimittel AG, Washtec AG sowie Innotec TSS AG. Dividendenrenditen verleihen dem Portfolio der Shareholder Value Beteiligungen AG eine gewisse Stabilität.

Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG bestand zum Jahresende 2016 aus Aktien von zehn verschiedenen Gesellschaften. Dabei entfallen auf die fünf größten Positionen rund 69,6 % des Gesamtdepots (inklusive Kasse). Die Entwicklung dieser Favoriten hat bedeutenden Einfluss auf die Performance des Gesamtdepots. Die weiteren Positionen streuen das Risiko und ermöglichen die Wahrnehmung weiterer Chancen.

Die größte Position und zugleich neu im Portfolio ist die **Stada Arzneimittel AG** (WKN: 725180). Stada ist ein europaweit führender Hersteller von Generika und pharmazeutischen Markenprodukten. Mit der Entwicklung und Produktion von Generika trägt Stada zur günstigen Versorgung mit Arzneimitteln bei und hilft somit die Medikationskosten von Gesundheitssystemen zu reduzieren. Im höhermargigen und wachstumsstärkeren Geschäft mit pharmazeutischen Markenprodukten wie Grippostad, APO-go, Aqualor und Ladival profitiert Stada vom zunehmenden Gesundheitsbewusstsein und der höheren Zahlungsbereitschaft der Kunden. Der solide Free Cashflow sollte eine kontinuierliche und perspektivisch steigende Dividendenausschüttung erlauben. Mit einer von uns unterstützten Verbesserung der Corporate Governance und den von uns begrüßten Wachstums- und Kosteneinsparungsinitiativen des Managements, sehen wir Stada auf dem richtigen Weg und trauen der Aktie trotz der bereits starken Performance im Berichtszeitraum weiteres Kurspotential zu.

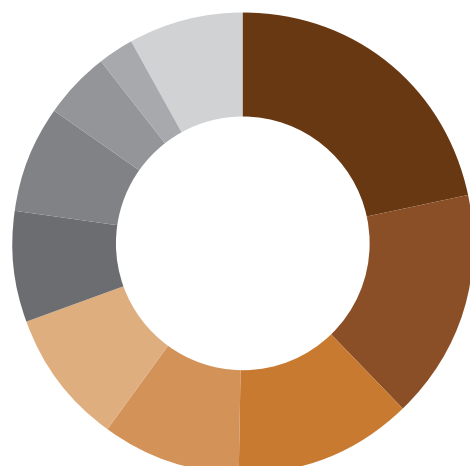
Die zweitgrößte Position im Portfolio ist die **Washtec AG** (WKN: 750750). Washtec ist ein führender Anbieter von Waschanlagen für PKW und andere Fahrzeuge. Als Marktführer in Europa sind die Wachstumsregionen primär die USA und langfristig auch Asien. Das Geschäftsmodell ist so geprägt, dass ausgehend von der installierten Basis an Waschanlagen hohe wiederkehrende Erlöse durch Wartung und Verbrauchsmaterialien wie z.B. Waschchemie generiert werden. Die Gesellschaft generiert einen sehr hohen Cashflow und ist so in der Lage hohe Dividendenausschüttungen zu leisten. Auch in 2016 setzte sich die gute Unternehmensentwicklung bei Washtec fort. Umsatz und Ergebnis liegen auf Rekordniveau, der Auftragsbestand lag zum Jahresende deutlich über dem Vorjahr, sodass wir bei Washtec weiteren Raum für Kurssteigerungen sehen.

Die drittgrößte Position ist die **Secunet Security Networks AG** (WKN: 727650). Secunet entwickelt Softwarelösungen für die gesicherte Kommunikation zwischen Behörden, Verteidigungs- und Sicherheitsorganisationen in Deutschland. Mit der über Jahre entwickelten Technologieplattform SINA erfolgt der hochsichere Austausch von Daten und Sprache (z. B. SINA Tablet und secure workflow). Darüber hinaus stellt Secunet Lösungen im Bereich Flughafensicherheit (eGates) und zur Überwachung kritischer Infrastruktur für den öffentlichen und privaten Sektor bereit. Die Geschäftsentwicklung zeigte sich auch in 2016 sehr erfreulich: Der Umsatz konnte um 27 % zulegen, das operative Ergebnis aufgrund von Skaleneffekten im Produktgeschäft und hoher Auslastung im Beratungsgeschäft sogar um 59 %. Ein auf Jahresbasis um 55 % gesteigerter Auftragsbestand deutet auf eine Fortsetzung der guten Geschäftsentwicklung hin.

Depotanteile

(auf Depotwert)

■ Stada Arzneimittel AG	21,9%
■ Washtec AG	16,0%
■ secunet Security Networks AG	12,5%
■ Immunodiagnostic Syst. Hold. PLC	9,7%
■ SMT Scharf AG	9,4%
■ Intershop Communications AG	7,8%
■ Innotec TSS AG	7,5%
■ Renk AG	4,6%
■ Edding AG	2,7%
■ Sonstige	7,8%





Die viertgrößte Position ist **Immunodiagnostic Systems Holding PLC** (WKN: A0D9MS). Das Unternehmen ist Marktführer im Nischenbereich diagnostischer Immunoassays. Es entwickelt, produziert und vertreibt Produkte für automatische und manuelle Testverfahren zur Analyse von Knochen- und Hormonkrankheiten. In den letzten drei Jahren durchlief das Unternehmen eine Restrukturierungsphase, nachdem das attraktive Vitamin D - Geschäft verstärkt Wettbewerber anzog. Der Fokus bleibt jedoch weiterhin auf der Entwicklung innovativer Immunoassays.



Die fünftgrößte Position ist **SMT Scharf AG** (WKN: 575198). Das Unternehmen ist Weltmarktführer für entgleisungssichere Einschienenhängebahnen im Bergbau. Mehr als die Hälfte des Umsatzes wird mit wiederkehrenden Erträgen aus dem Wartungs- und Ersatzteilgeschäft erzielt. Anfang des Jahres haben wir die Position in schwache Kurse hinein weiter aufgestockt und halten mittlerweile über 10 % an der Gesellschaft. Nach erfolgreicher Anpassung der Kostenstruktur am Hauptsitz der Gesellschaft in Hamm, konnte das Management jüngst die strategische Weiterentwicklung des Unternehmens forcieren. So kaufte SMT Scharf einen Spezialanbieter für Antriebstechnik und schloss darüber hinaus einen Kooperationsvertrag mit Mühlhäuser im Bereich „Tunnellogistik“, wodurch perspektivisch die Abhängigkeit von der Kohleindustrie reduziert wird.



Bezogen auf den jeweiligen Anteil am Gesamtdepot der Shareholder Value Beteiligungen AG (inklusive Kassenguthaben), liegt der Branchenschwerpunkt mit 30,0 % auf dem Maschinenbau (Washtec AG, SMT Scharf AG und Renk AG). Pharma stellt mit 21,9 % die zweitgrößte Branche im Depot dar (Stada Arzneimittel AG). Durch den Verkauf unserer Beteiligung an der i:FAO AG entfallen zum Jahresende nur noch 20,3 % auf die Software & IT Branche (Secunet Security Networks AG und Intershop Communications AG), im Vergleich zu 46,7 % im Vorjahr.



Aktie

Der Aktienkurs der Shareholder Value Beteiligungen AG ist im Jahr 2016 um 44,6 % von € 62,30 auf € 90,08 gestiegen. Durch den etwas stärkeren Anstieg des Inneren Werts um 46,5 % auf € 95,62 hat sich der Discount des Aktienkurses zum Inneren Wert im Jahresverlauf von 4,5 % im Vorjahr auf 5,8 % etwas erhöht. Die Marktkapitalisierung der Shareholder Value Beteiligungen AG erreichte zum Jahresende 2016 bei 697.500 ausgegebenen Aktien einen Wert von € 62,8 Mio. (Vorjahr € 43,5 Mio.).



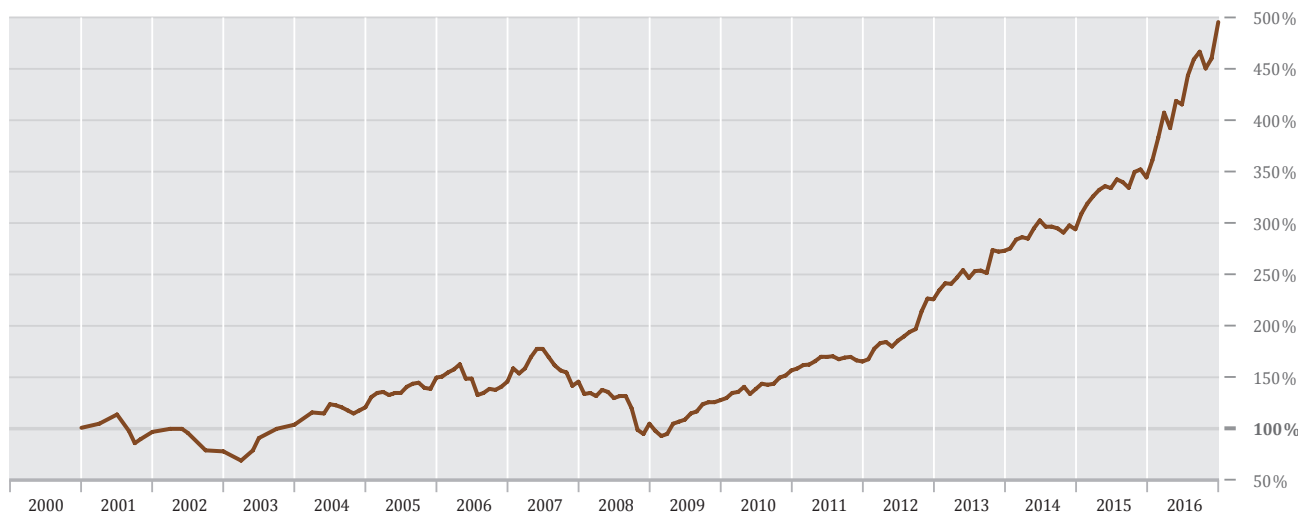
Die fünf größten Positionen bilden gut 69 Prozent des Depotwerts und haben bedeutenden Einfluss auf die Performance des Gesamtdepots.

Im Jahr 2016 wurden 132.224 Aktien (Vorjahr 105.291) der Shareholder Value Beteiligungen AG an den deutschen Börsen umgesetzt. Das Hauptgewicht des Handels fand auf der elektronischen Plattform Xetra der Deutschen Börse statt. Dort ist die Aktie in den fortlaufenden Handel einbezogen. Der Designated Sponsor, die ICF Kursmakler AG, stellt fortlaufend verbindliche Geld-Brief-Kurse auf Xetra, sodass stets Liquidität zum Kauf und Verkauf der Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG besteht. Durch Beschluss der Hauptversammlung 2015 wurde von Inhaber- auf Namensaktien umgestellt. Diese werden unter der ISIN DE000A168205 gehandelt.

Die Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG waren im Geschäftsjahr 2016 in den Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse, einen Teilbereich des Freiverkehrs (Open Market) mit erhöhten Transparenzanforderungen, einbezogen. Das handelsrechtliche Ergebnis pro Aktie betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr € 14,97 (Vorjahr € -0,88). Diese Kennzahl ist bei einer Beteiligungsgesellschaft jedoch nur bedingt aussagekräftig, da das Ergebnis größtenteils erst beim Verkauf einer Portfoliosition realisiert wird.

Wertentwicklung Innerer Wert | Shareholder Value Beteiligungen AG

seit Auflage



— Innerer Wert adjustiert | Adjustierte Performanceberechnung berücksichtigt gezahlte Bruttodividenden ohne Wiederanlage. Bezugsrechte wurden nicht werterhöhend berücksichtigt.

12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	Performance (%)
100,0	96,2	76,9	103,0	119,9	146,7	132,7	129,4	85,9	108,4	137,3	146,2	206,9	254,2	275,2	325,8	477,4	Innerer Wert
100,0	96,2	76,9	103,0	119,9	149,2	145,2	144,9	104,4	126,9	155,8	164,7	225,4	272,7	293,7	344,3	495,9	Adjust. Innerer Wert
12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	Absolute Werte (€)
20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	41,44	50,92	55,12	65,26	95,62	Innerer Wert
----	----	----	----	----	0,50	2,00	0,60	0,60	----	----	----	----	----	----	----	----	Dividende
20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,88	29,08	29,02	20,91	25,41	31,20	32,98	45,14	54,62	58,82	68,96	99,32	Adjust. Innerer Wert

Verkäufe von Aktienpositionen werden vom Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG nach Marktlage und Unternehmensaussichten entschieden. Sie erfolgen nicht, um eine kurzfristige Erhöhung des Jahresüberschusses der Shareholder Value Beteiligungen AG zu bewirken. Im Vergleich zum Vorjahr wurden in 2016 zwar wesentlich mehr Gewinne aus Veräußerungen realisiert, dennoch übersteigt der Anstieg des Inneren Werts das ausgewiesene handelsrechtliche Ergebnis pro Aktie deutlich.

Insofern verlagern sich die Gewinnrealisierungen bei guten Aussichten in die Zukunft. Der Vermögenswert der Shareholder Value Beteiligungen AG, abgebildet durch den Inneren Wert, ist wesentlich aussagekräftiger als das im Jahresüberschuss ausgedrückte handelsrechtliche Ergebnis. Zentrales Anlageargument für den langfristig orientierten Investor ist deshalb die Entwicklung des Inneren Werts.

Frankfurt am Main, im März 2017

Der Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG

Frank Fischer

Reiner Sachs



Werte erkennen – Vermögen schaffen

Das Research-Team der Shareholder Value Beteiligungen AG spürt unterbewertete Aktien auf. Durch den im Vergleich zum tatsächlichen Wert deutlich günstigeren Einstiegspreis wird eine hohe Sicherheitsmarge gewährleistet. Dies ist nach Überzeugung von Value Investoren der zuverlässigste Weg, den permanenten Kapitalverlust auszuschließen. Durch Ausnutzung der temporär ineffizienten Märkte wird eine gute und stabile Performance erzielt.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG ist eine Beteiligungsgesellschaft, die sich seit ihrer Gründung im Jahr 2000 die Prinzipien und Regeln des Value Investing zu Nutze macht, um für ihre Anleger eine positive Wertentwicklung ihres Vermögens zu erzielen. Dabei fühlt man sich an klar formulierte Leitlinien gebunden:

1. Transparent und offen

„Wir sind keine Zauberer, die das Geld unserer Investoren über Nacht vervielfachen können“, betont Frank Fischer, Chief Investment Officer der Shareholder Value Management AG. Bei seinen Investitionsentscheidungen gelten klare Regeln, nach welchen sich bietende Chancen bei kontrolliertem Risiko genutzt werden können. „Unsere Entscheidungen stellen wir für Anleger offen und transparent dar. Wir informieren in regelmäßigen Abständen – auch und besonders, wenn wir mit unserer Einschätzung einmal falsch lagen. Schließlich verwalten wir das Geld unserer Anleger.“

2. Konservativ und berechenbar

„Unser Anlagestil ist und bleibt konservativ und berechenbar. Wir stecken das Geld unserer Anleger nicht in übermäßig riskante oder gar dubiose Investments. Solidität und langfristiger Erfolg stehen für uns immer über der Versuchung, einen ‚schnellen Euro‘ zu machen“, betont Vorstand Reiner Sachs.

„Wir sind langfristige Investoren. Wenn wir einmal von der Qualität eines Unternehmens überzeugt sind, bleiben wir oft lange Zeit investiert. Dies bedeutet nicht, dass wir dem Handeln eines Vorstands unkritisch gegenüber stehen – ganz im Gegenteil.“

Die Shareholder Value Beteiligungen AG betrachtet das Business-Owner-Konzept als Schlüsselkriterium. „Unser Selbstverständnis als Aktionär ist das eines langfristig denkenden Unternehmens-Miteigentümers. Wir investieren nur dann, wenn wir auch vom Unternehmen an sich, von seiner Strategie, seinem Management, seinen Produkten oder Dienstleistungen überzeugt sind. Trotzdem kann es vorkommen, dass die Strategie des Managements aus Aktionärs-, also aus Eigentümersicht, zu wünschen übrig lässt. Auch, wenn das Unternehmen selbst noch so gesund sein mag, heißt es dann für uns: Handeln! In solchen Situationen treten wir als Activist Value Investoren auf und nehmen unsere Interessen dabei auch durch persönliche Aufsichtsratsmandate wahr.“

3. Kein Tummelplatz für Spekulanten

Im Gegensatz zum sich mancherorts hartnäckig haltenden Vorurteil, hat die Idee des Shareholder Value keinen spekulativen Charakter. Fischer betont: „Wer das schnelle Geld im Sinn hat, soll woanders investieren. Als langfristig orientierte Investoren raten wir Spekulanten und Timing-Spezialisten davon ab, sich bei uns zu engagieren. Diese Art von Investoren passt nicht zu uns und wird es auch nie tun.“

Der Investmentansatz der Shareholder Beteiligungen AG richtet sich konsequent nach den Prinzipien des Value Investing. Das heißt: Die antizyklische Kapitalanlage in unterbewertete Titel mit Sicherheitsmarge. Dabei gelten im Kern vier einfache Prinzipien, nach denen entschieden wird, ob ein Unternehmen auf die ‚Jury List‘ kommt.



Reiner Sachs: „Wir sind langfristige Investoren.“



Fischer: „Kurzfristig orientierte Spekulanten haben in diesem Konzept nichts zu suchen.“



Das Research-Team der Shareholder Value Beteiligungen AG spürt unterbewertete Aktien auf.

Unser Ziel ist die Vermeidung permanenten Kapitalverlusts. Um gleichzeitig eine dauerhaft überdurchschnittliche Rendite zu gewährleisten, folgt unsere Investmentphilosophie konsequent den vier Prinzipien des Value Investing.

Zu unserer Philosophie des Value Investing gehört die antizyklische Kapitalanlage in unterbewertete Titel mit „Margin of Safety“ oder Sicherheitsmarge zum Zeitpunkt des Kaufs einer Aktie. Wir bevorzugen Unternehmen, die eigentümergeführt sind („Business Owner“). Diese legen ihren Fokus auf das Interesse des Unternehmens und der Anteilseigner, und haben weniger ihren Bonus oder ihren Karriereplan im Sinn.

Als weiteres Kriterium ist uns bei der Auswahl der Aktien wichtig, dass die Unternehmen einen wirtschaftlichen Burggraben („Economic Moat“) um ihr Geschäftsmodell aufgebaut haben, der sie durch strukturelle Wettbewerbsvorteile so gut wie möglich vor Konkurrenz schützt.

Das ‚Value Investing‘ geht davon aus, dass am Kapitalmarkt temporäre Ineffizienzen bestehen. Es muss also Unternehmen geben, die an der Börse „unter Wert“ gehandelt werden. Ziel unserer Strategie ist es, solche Unternehmen zu identifizieren, die zudem über einen Eigentümer und einen starken Wettbewerbsvorteil verfügen, um diese dann mit einer Sicherheitsmarge zu kaufen.

Das vierte Prinzip des ‚Mr. Market‘, die Psychologie der Börse, ist die einzigartige Weiterentwicklung der akademischen Lehre in Richtung Verhaltensökonomie. Denn Börsen neigen immer wieder zu Übertreibungen, nach oben wie nach unten. Angst und Gier herrschen an den Kapitalmärkten und nicht die Ratio.

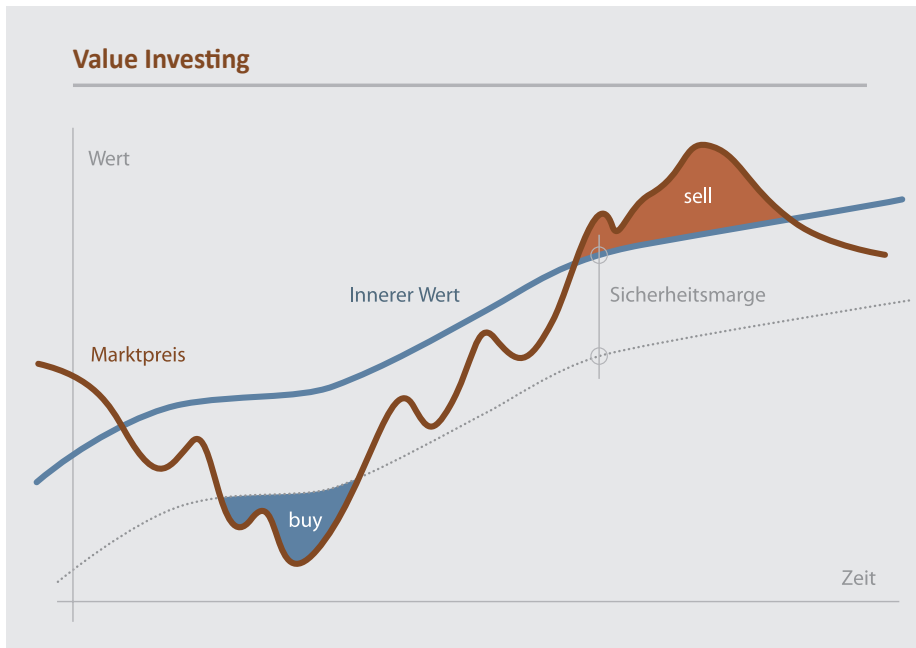
Wenn die Börsen abwärts gehen, wollen wir nicht dabei sein, gleichzeitig aber unterbewertete Titel einsammeln, wenn andere Anleger die Angst überkommt. Übertreiben die Märkte auf der anderen Seite nach oben, steigen wir lieber etwas früher aus, frei nach dem Motto: „Lieber den Fuß zu früh auf der Bremse und die Party vor dem letzten Drink verlassen. Denn der bereitet am nächsten Tag bekanntlich die größten Kopfschmerzen.“

Dies ermöglicht es, ein diszipliniertes Risikomanagement sowohl für Einzeltitel als auch für das Gesamtportfolio anzuwenden. Daraus ergibt sich eine Portfoliosteuerung, die, aufbauend auf der Verhaltensökonomie, aktives Management der Cashquote und Absicherungsstrategien zur Steuerung des Aktienrisikos nutzt. Denn über allem steht die goldene Regel: Verliere auf Dauer kein Geld!



Value Investing

Value Investing bezeichnet die antizyklische Kapitalanlage in Unternehmen mit einer Sicherheitsmarge. Der Wert der Assets und zukünftigen Cashflows steht damit im Vordergrund, nicht der Preis, der an der Börse bezahlt werden muss. Urvater des Value Investing ist der Amerikaner Benjamin Graham mit seinem 1934 erschienenen Buch ‚Security Analysis‘, das noch heute als das ‚Alte Testament‘ des Value Investing gilt. Einer von Gra-



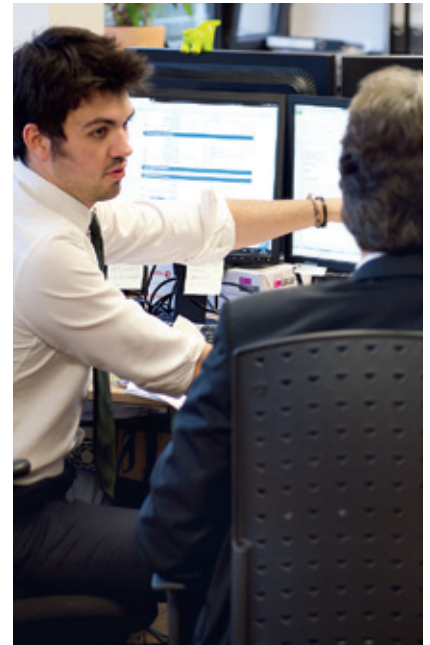
hams Schülern an der Columbia University war übrigens der amerikanische Multimilliardär Warren Buffett, der es mit dieser Strategie zu einem der reichsten Menschen der Welt gebracht hat. Grahams 1949 verfasstes Werk „The Intelligent Investor“ beschrieb Buffett einmal als das „mit Abstand beste Buch, das jemals für Anleger geschrieben wurde“.

Der Kerngedanke von Graham und Buffett lautet, dass der Preis, den man der Börse zahlt, nichts mit dem Inneren Wert eines Unternehmens gemein haben muss. Ziel jedes Value Investors ist es Aktien zu finden, die vom Markt zu niedrig gepreist sind. So glauben auch wir bei der Shareholder Value Beteiligungen AG, dass Märkte nicht immer effizient sind. Mal übertreibt der Markt, dann sind Aktien zu teuer und die Gier bekommt die Überhand. Mal haben Anleger Angst und verkaufen ihre Papiere in Panik. Dann oft zu Preisen, die nichts mit dem fairen Wert eines Unternehmens zu tun haben.

Hier schlägt die Stunde der Value Investoren.

„Price is what you pay. Value is what you get.“ beschreibt Buffett dieses Vorgehen. Anders ausgedrückt: Günstig kaufen, teuer verkaufen. Das Geheimnis erfolgreichen Investierens bedeutet nichts anderes, als Aktien mit einem Abschlag auf den inneren Wert zu kaufen – das ist die gewünschte Sicherheitsmarge, nach der auch wir unsere Investments aussuchen. Köhlen Kopf bewahren, wenn andere es mit der Angst zu tun bekommen: Das ideale Szenario für Value Investoren.

Neben der Sicherheitsmarge („Margin of Safety“) gehören aber auch noch das „Business Owner“-Prinzip, der „Economic Moat“ eines Geschäftsmodells und die Launen von „Mr. Market“ zu den Prinzipien des Value Investing, auf die wir noch gesondert eingehen werden.



Günstig kaufen, teuer verkaufen. Wenn der Einstiegspreis im Vergleich zum tatsächlichen Wert einer Aktie günstig liegt ist eine hohe Sicherheitsmarge gewährleistet.

Strukturelle Quellen für nachhaltige Wettbewerbsvorteile

Die Shareholder Value Beteiligungen AG betreibt das „Stockpicking“ von Aktien mit nachhaltigen, verteidigbaren und strukturell bedingten Wettbewerbsvorteilen, dem bereits beschriebenen „Economic Moat“. Ideale Investments sind solche, die mehrere dieser „Burggräben“ um sich gezogen haben. Dauerhafte Wettbewerbsvorteile kann ein Unternehmen auf unterschiedliche Art und Weise erlangen.

Immaterielle Werte:

Konzessionen, gewerbliche Nutzungsrechte (z.B. Patente), Nutzungsrechte und Lizenzen führen zu hohen Eintrittskosten für den Wettbewerb. (Entsorger, Pharma)

Wechselkosten:

Transaktionskosten, die durch einen Wechsel des Anbieters entstehen, als Summe aus den Integrationskosten des neuen Anbieters und den Opportunitätskosten. (Banken, Medizintechnik)

Netzwerkeffekte:

Der Nutzen eines Standards oder Netzwerks wächst mit der Zahl der Nutzer. So wird das Netzwerk für immer mehr Personen interessant; Nutzerzahl und Nutzen wachsen mit großer Dynamik weiter – oft exponentiell. (Internet-Portale, Software)

Kostenvorteile:

Positive Skaleneffekte, also sinkende Grenzkosten der Produktion oder steigende Nachfragemacht durch großes Einkaufsvolumen, führen zu Kostenvorteilen. (Einzelhandel, Computerchips)

„Margin of Safety“: Die Sicherheitsmarge

Die sogenannte „Margin of Safety“ ist das zentrale Element des Value Investing. Sie beschreibt den Unterschied zwischen dem Preis und dem Wert eines Unternehmens. Wir streben dabei typischerweise einen Abschlag von 40 Prozent an, um einen ausreichenden Risikopuffer bei unseren Investments zu haben. Je höher die Sicherheitsmarge, umso geringer die Gefahr des dauerhaften Kapitalverlustes. Deshalb sollte der Einstandspreis deutlich unter dem von uns berechneten Inneren Wert liegen. Und es wird konsequent verkauft, wenn der von uns berechnete Innere Wert erreicht ist.

Business Owner: Investiere in Unternehmer

Vorstände neigen oft dazu, nachhaltiges Wachstum mit kurzfristiger Gewinnmaximierung zu verwechseln. Dagegen bedeutet der Begriff des „Shareholder Value“ die langfristige Maximierung des Unternehmenswertes. Bevorzugt engagieren wir uns daher bei Firmen, in denen die Eigentümer selbst wesentlich in der Gesellschaft engagiert sind und einen entscheidenden Einfluss im Aufsichtsrat bzw. auf den Vorstand haben. Dies reduziert die sogenannten Principal/Agent-Konflikte entscheidend. Nur bei inhaberkontrollierten Aktiengesellschaften sind die Manager auch gleichzeitig die Nutznießer bzw. Leidtragenden von Entscheidungen, die weitreichende Folgen für das Unternehmen haben – im positiven wie negativen Sinn. Dann haben Management und Anteilseigner nicht nur dieselbe monetäre Motivation, sondern tragen auch dasselbe Risiko, besitzen Anteile und haben, wie man auf Englisch sagt, „Skin in the game“.

Economic Moat: Der wirtschaftliche Burggraben

Das optimale Unternehmen für unser Investment verfügt über eine Marktposition mit einem dauerhaften Wettbewerbsvorteil. Je ausgeprägter strukturelle Wettbewerbsvorteile zwischen dem eigenen Geschäft und dem der Wettbewerber sind, umso nachhaltiger und damit dauerhaft ertragsreicher ist die Marktstellung eines Unternehmens.

Dieser wirtschaftliche Burggraben („Economic Moat“) kann beispielsweise immaterielle Werte wie Konzessionen, Patente, Lizenzen oder hohe Transaktionskosten beinhalten. Dazu kommen Netzwerkeffekte, die von ihrer Nutzerzahl leben und Kostenvorteile, wie Skaleneffekte oder Einkaufsmacht. Diese Firmen verfügen über eine hohe Preissetzungsmacht und Qualitätsstandards, für die Kunden bereit sind, eine Prämie zu zahlen.

Mr. Market: Die Psychologie der Börse

Der Urvater des Value Investing, Benjamin Graham, erfand die Symbolfigur des manisch-depressiven „Mr. Market“. Dieser ist manchmal euphorisch und neigt zu Übertreibungen. Darauf schießen Aktienkurse in die Höhe, ohne dass dies von den Bewertungen her gerechtfertigt ist. Dann wiederum treiben „Mr. Market“ Angst und Verunsicherung, infolgedessen Anleger in Panik ihre Aktien verkaufen. Diese Launen von „Mr. Market“ sind messbar. Damit beschäftigt sich die Verhaltensökonomie (engl. „Behavioral Finance“). Sie ist das Teilgebiet der Wirtschaftswissenschaften, das sich akademisch mit dem menschlichen Verhalten im wirtschaftlichen Sinne beschäftigt. Der Schwerpunkt der Untersuchungen zur „Behavioral Finance“ liegt auf dem irrationalen Verhalten der Teilnehmer an den Finanz- und Kapitalmärkten. Dazu werten wir statistische Analysen aus, um bei eindeutigen Signalen unsere Aktienpositionen mit Derivaten abzusichern. Denn oberste Priorität ist und bleibt die Vermeidung des permanenten Kapitalverlustes.

Fester Bestandteil unserer Philosophie ist, dass Aktien langfristig die beste Assetklasse sind. Dabei verstehen wir uns als Vermögensverwalter, die in erster Linie in Value-Aktien investieren – und hierbei vornehmlich in Nebenwerte, das heißt in „Small- and Mid Caps“. Dies birgt zum einen große Chancen, aber natürlich auch Risiken. Denn wie alle Akteure an der Börse, sind auch wir den Launen von „Mr. Market“ ausgeliefert. Doch Aktienanlagen bieten langfristig die besten Renditen. Das ist historisch bewiesen und lässt sich auch graphisch, trotz aller Krisen an den Finanzmärkten, eindrucksvoll belegen. Während mit Staatsanleihen auf dem aktuellen Zinsniveau ein realer Kapitalerhalt kaum möglich erscheint, bietet die Anlage in Sachwerte in Form von Aktien langfristig eine attraktive Wertentwicklung. Insbesondere Value-Nebenwerte eröffnen die Chance auf eine zusätzliche Rendite. Dabei gibt es aber auch hier keinen „Free Lunch“: Der Preis ist die geringere Liquidität von Nebenwerten.

Investment in Nebenwerte

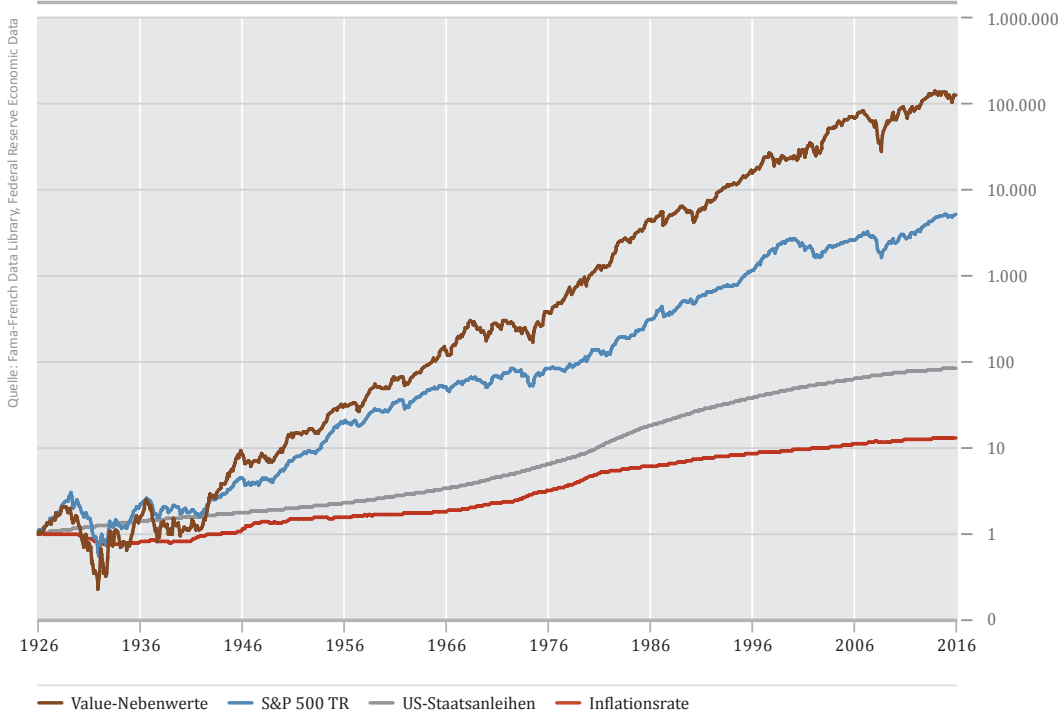
Warum bevorzugen wir Investments in Nebenwerte? Small- und Mid Caps erzielen historisch betrachtet erhebliche Überrenditen gegenüber Blue Chips. Dies beruht auf vier Faktoren:

Hidden Champions: Viele Firmen im Segment Nebenwerte sind sogenannte „Hidden Champions“, also besonders erfolgreich, manche gar Weltmarktführer ihrer Branchen. Durch eine einzigartige Expertise haben sich solche Firmen über die Jahre ein Alleinstellungsmerkmal verschafft, das ihnen den zukünftigen Auftragseingang und damit das Wachstum des Unternehmens sichert.



Burggraben schützen wirksam – auch Investitionen.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen | USA 1926 – 2016 in Prozent



Vorbilder

Benjamin Graham: Bereits 1934 hat Graham in seinem Buch „Security Analysis“ („Wertpapieranalyse“) die Grundlagen für die Bilanzanalyse und das wertorientierte Investieren (Value Investing) gelegt.



Wissenschaftliche Untersuchungen und praktische

Erfahrungen zeigen, dass sein Investmentstil auch heute noch von hoher Relevanz ist und sehr gut funktioniert.

Warren Buffett: Der erfolgreichste Investor aller Zeiten ist Schüler von Benjamin Graham. Er hat durch kluges Investieren ein Vermögen von rund 50 Mrd. Dollar aufgebaut. Wir orientieren uns an seiner Investmentphilosophie und der seines Partners Charlie Munger, die das Value Investing wesentlich geprägt haben.



Wissenschaftliche Untersuchungen und praktische

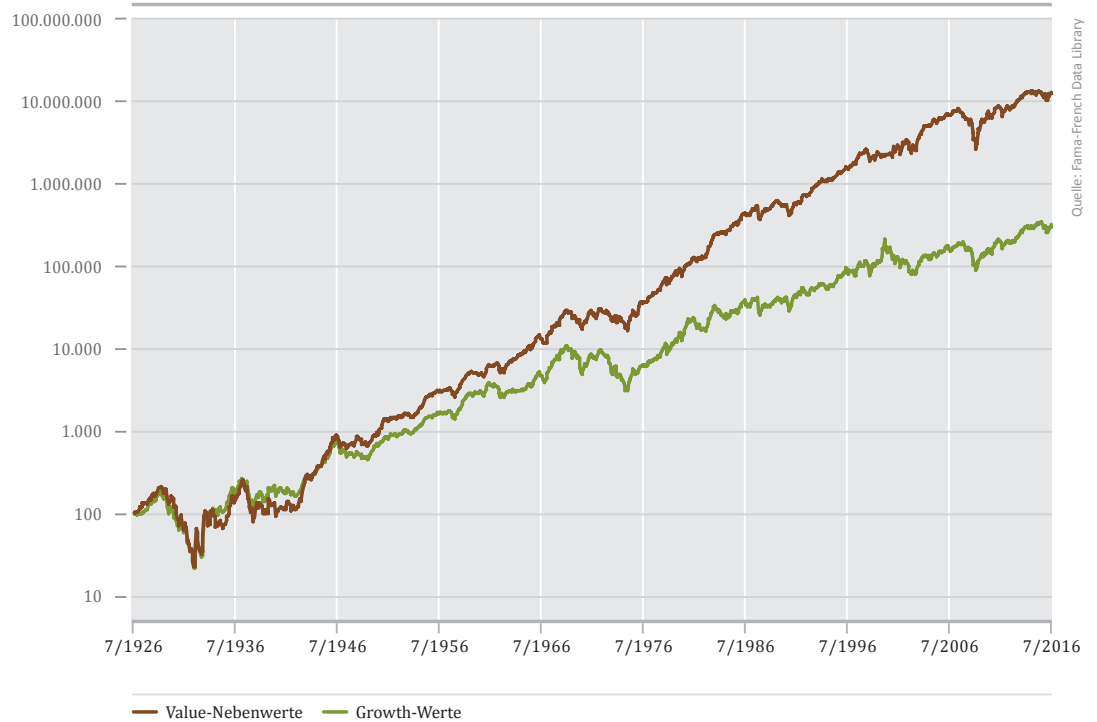
Ein-Produkt-Charakter: Kaufen Sie Produkte, die Sie nicht verstehen? Wir auch nicht. Denn nur, wenn wir verstehen, was ein Unternehmen tut, können wir den zukünftigen Geschäftsverlauf und damit die Gewinnentwicklung zuverlässig analysieren. Erst dann können wir den Inneren Wert des Unternehmens berechnen. Viele der von uns beobachteten Unternehmen konzentrieren sich auf nur ein Produktsegment und widmen ihre ganze Forschungs- und Entwicklungsarbeit ausschliesslich diesem Produkt.

Vorsprung durch Informationsineffizienz: Bei Nebenwerten gibt es keine breite Research-Abdeckung – durchschnittlich beschäftigen sich im Segment der Nebenwerte deutlich weniger Analysten mit einer Aktie. Hieraus ergeben sich unschätzbare Vorteile, denn wir analysieren Unternehmen, die sonst kaum Beachtung finden. Das wiederum verschafft uns Informationsvorsprünge gegenüber anderen Investoren – ein für Value Investoren enorm wichtiger Vorteil.

Unternehmenskontakte auf Vorstandsebene: Bei kleinen Unternehmen ist es vergleichsweise leicht, einen Termin mit dem Vorstand zu arrangieren, während bei großen Unternehmen ein Kontakt zur Vorstandsebene, und damit Informationen aus erster Hand, schwer oder gar nicht zu bekommen sind. So erhalten wir einen tiefen Einblick in das Unternehmen, lernen die Führungsetage persönlich kennen und können die Firmenstrategie und die Position im Wettbewerb bewerten. Dabei erarbeiten wir uns oft ein einzigartiges Verständnis des Geschäftsmodells.

Nebenwerte im Vergleich | 1926 – 2016

in Prozent



SHARE
HOLDER
VALUE

Jahresabschluss 2016

Shareholder Value Beteiligungen AG

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2016

Shareholder Value Beteiligungen AG

A | Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage der Gesellschaft

I. Grundlagen der Gesellschaft

Geschäftsmodell der Gesellschaft

Die Shareholder Value Beteiligungen AG investiert eigene Mittel in börsennotierte Aktiengesellschaften. Den Schwerpunkt bilden kleine und mittlere Unternehmen im deutschsprachigen Raum. Die Titelselektion erfolgt dabei nach den Kriterien des Value Investing. Dazu wird in unterbewertete Titel mit Sicherheitsmarge investiert.

Ziel ist der langfristige Vermögenserhalt und Vermögensaufbau für die Anleger. Zentrale Steuerungsgröße zur Messung dieses Erfolgs ist die Entwicklung des Inneren Werts aus Kursentwicklungen und Dividenden der Beteiligungen nach Kosten und Steuern. Dabei ist es das Ziel, eine nachhaltige Wertsteigerung über mehrere Jahre zu erzielen.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG unterhält keinen eigenen Bürobetrieb und betreibt kein eigenes Aktienresearch. Sie hat keine eigenen Angestellten und die Mitglieder des Vorstands erhalten keine Bezüge durch die Gesellschaft. Die Gesellschaft nutzt für ihre Geschäftstätigkeit die Research- und Bürokapazitäten der Shareholder Value Management AG. Dafür zahlt die Gesellschaft eine jährliche Grundvergütung in Höhe von 1 % des Depotvolumens zuzüglich gesetzlicher Mehrwertsteuer. Übersteigt der jährliche Anlageerfolg 10 % (Hurdle Rate), so erhält die Shareholder Value Management AG eine zusätzliche Erfolgsbeteiligung von 10 % der darüber hinaus erwirtschafteten Erträge. Dafür wird der Anlageerfolg nach Kosten gemessen, der vom 30. November des Vorjahres bis zum 30. November des Berichtsjahres erwirtschaftet wird. Zusätzlich ist eine High-Watermark-Regelung vereinbart. Im Geschäftsjahr 2016 betrug die Grundvergütung € 597.846,88 (Vorjahr € 457.362,84). Die Erfolgsbeteiligung betrug € 1.188.243,07 (Vorjahr € 423.737,78). Hinzu kommt jeweils die gesetzliche Mehrwertsteuer. Die Mitglieder des Vorstands sind an der Shareholder Value Management AG wesentlich beteiligt.

II. Wirtschaftsbericht und Lage der Gesellschaft

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die konjunkturelle Lage in Deutschland war auch im Jahr 2016 gekennzeichnet durch ein solides und stetiges Wirtschaftswachstum. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt wuchs trotz vieler internationaler Krisen um 1,9 %. Nach einem Anstieg um 1,7 % im Vorjahr lag das Wachstum damit zum dritten Mal hintereinander über dem Durchschnitt der vergangenen 10 Jahre (1,4 %). Deutschland entsprach damit in etwa dem Durchschnitt des Euroraums, dessen Bruttoinlandsprodukt nach vorläufigen Berechnungen um 1,7 % anstieg (Vorjahr 1,6 %). Wichtigster Motor dafür war der private und staatliche Konsum.

Unter zwischenzeitlich starken Schwankungen entwickelten sich die Aktienmärkte im Gesamtjahresverlauf leicht positiv. Der DAX stieg im Jahresverlauf um 6,9 % und der SDAX um 4,6 %. Auch 2016 waren die Aktienmärkte vom Mangel an Anlagealternativen im anhaltenden Niedrigzinsumfeld geprägt.

Geschäftsverlauf

In diesem Umfeld konnte der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG um 46,5 % deutlich gesteigert werden. Er stieg im Verlauf des Geschäftsjahrs 2016 nach Abzug der Kosten von € 45.518.295,77 um € 21.174.870,60 auf € 66.693.166,37. Pro Aktie stieg der Innere Wert von € 65,26 zum Jahresende 2015 auf € 95,62 zum Jahresende 2016. (Der Innere Wert pro Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens, vermindert um Verbindlichkeiten und Rückstellungen für zukünftige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der Aktien.)

Im Jahresverlauf entwickelte sich der Innere Wert wie folgt:

31. Dezember 2015	€ 65,26
31. März 2016	€ 77,92
30. Juni 2016	€ 79,52
30. September 2016	€ 89,84
31. Dezember 2016	€ 95,62

Der Anstieg um 46,5 % liegt deutlich über dem Anstieg des Vorjahres von 18,4 %. In den vergangenen fünf Jahren wurde ein jährlicher durchschnittlicher Zuwachs des Inneren Werts von 26,7 % erreicht.

Ertragslage

Der Jahresabschluss nach HGB weist für das Geschäftsjahr 2016 einen Jahresüberschuss von € 10.439.847,99 aus (Vorjahr Jahresfehlbetrag von € 613.135,63). Ursächlich für den deutlich höheren Anstieg des Inneren Werts im Verhältnis zum ausgewiesenen Jahresüberschuss ist, dass bei wesentlichen Positionen mit deutlichen Kursanstiegen noch keine Gewinnrealisierungen erfolgten. Dementsprechend stiegen die stillen Reserven im Wertpapierdepot deutlich auf € 25,2 Mio. (Vorjahr € 14,8 Mio.) an. Die stillen Reserven resultieren daraus, dass beim Jahresabschluss nach HGB im Kurs gestiegene Wertpapiere lediglich mit den geringeren Anschaffungskosten bilanziert werden. Die entstandenen stillen Reserven wurden nicht durch Verkäufe realisiert, da der Vorstand den entsprechenden Gesellschaften weiteres Wertsteigerungspotential zutraut und daher ein weiteres Ansteigen der Kurse für wahrscheinlich hält. Die Kursentwicklung im Januar 2017 bestätigte diese Einschätzung bereits teilweise. Die höchsten stillen Reserven bestanden zum Geschäftsjahresende bei Washtec AG mit T€ 8.627, Secunet Security Networks AG mit T€ 6.533, Stada-Arzneimittel AG mit T€ 4.717 und Innotec TSS AG mit T€ 2.865.

Bei der Veräußerung von Wertpapieren wurden Kursgewinne von € 11.006.180,66 (Vorjahr € 2.597.710,88) realisiert. Die größten Gewinne wurden bei der Veräußerung von Aktien der i:FAO AG mit T€ 6.953 und der Software AG mit T€ 3.724 vereinnahmt. Erstere wurden im Rahmen des Delisting-Erwerbsangebots des Großaktionärs Amadeus Corporate Business AG angedient. Zusätzlich erhält die Shareholder Value Beteiligungen AG für die verkauften 507.669 Aktien eine Nachbesserung, soweit eine künftige Abfindung aufgrund von Spruchverfahren wegen Squeeze-Out oder Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag den Betrag von € 30,00 pro Aktie überschreitet. Diese Nachbesserung ist auf € 5,00 pro Aktie beschränkt. Aus Dividendeneinnahmen wurden € 748.315,99 (Vorjahr € 568.653,64) erzielt. Die größten Dividendenzahler waren Stada-Arzneimittel AG mit T€ 207, Washtec AG mit T€ 160 und Innotec TSS AG mit T€ 143.

Der Aufwandsposten Abschreibungen auf Wertpapiere verminderte sich deutlich auf T€ 1.006 (Vorjahr T€ 2.600) und betraf ausschließlich die Aktien der Intershop Communications AG. Er wurde deutlich übertroffen durch Zuschreibungen mit denen Abschreibungen in Vorjahren aufgeholt wurden. Diese machten T€ 1.991 aus und betra-

fen ganz überwiegend Aktien der SMT Scharf AG mit T€ 1.805. Größter Aufwandsposten waren aufgrund der oben dargestellten Erfolgsbeteiligung die Verwaltungskosten für das Depot mit T€ 2.125 (Vorjahr T€ 1.049).

Finanz- und Vermögenslage

Das Vermögen der Gesellschaft war zum Geschäftsjahresende in Aktien neun deutscher und einer englischen Aktiengesellschaft im Gesamtkurswert von € 61.324.987,44 (Vorjahr € 44.301.547,97) investiert. Die fünf größten Positionen waren Stada-Arzneimittel AG, Washtec AG, Secunet Security Networks AG, Immunodiagnostic Systems Holdings plc und SMT Scharf AG. Diese Positionen machten zusammen 75,2 % des Wertpapierportfolios aus. Ferner bestand ein Anspruch aus dem Verkauf der Aktien der i:FAO AG von € 15,2 Mio.

Es bestand ein Kreditrahmen von € 12,5 Mio., der am Geschäftsjahresende mit € 10,3 Mio. in Anspruch genommen war (Keine Inanspruchnahme zum Vorjahresende).

Das Grundkapital der Shareholder Value Beteiligungen AG betrug in 2016 unverändert € 6.975.000 und ist eingeteilt in 697.500 Aktien. Die Aktien der Gesellschaft sind in den Teilbereich „Entry Standard“ des Freiverkehrs an der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Der Jahresschlusskurs am 30. Dezember 2016 betrug auf Xetra € 90,08 (Vorjahr € 62,30). Der Abschlag des Börsenkurses zum Inneren Wert lag damit bei 6 %, was in etwa auch dem Wert zu Jahresbeginn entsprach.

Die wirtschaftliche Lage des Unternehmens wird durch den Vorstand unter Berücksichtigung der sich aus dem Jahresabschluss 2016 ergebenden und oben dargestellten Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage sowie unter Einbeziehung des laufenden Geschäfts 2017 zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts als positiv beurteilt.

III. Nachtragsbericht

Ereignisse, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ertrags-, Vermögens- oder Finanzlage haben, sind nach Ablauf des Geschäftsjahres 2016 nicht eingetreten. Die Kaufpreisforderung von € 15,2 Mio. für die im Rahmen des Delisting-Erwerbsangebots angedienten i:FAO Aktien wurde am 10. Januar 2016 beglichen.

B | Risiko- und Prognoseberichterstattung

I. Prognosebericht

Gemäß § 289 Absatz 1 HGB ist im Lagebericht die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern. Dies ist für die Shareholder Value Beteiligungen AG nicht möglich, da wir nicht wissen, wie sich die Börse im laufenden Jahr entwickeln wird. Bestimmende Faktoren sind dafür die künftig erwarteten Gewinne der Unternehmen und die darauf angelegten Bewertungsfaktoren. Beides lässt sich nicht seriös vorhersagen.

In der zweiten Jahreshälfte 2016 erholten sich die Börsen weltweit deutlich. Im DAX führte dies allerdings noch nicht dazu, dass die Höchststände des April 2015 wieder erreicht wurden. Damit sind die deutschen Aktien heute, gemessen an den Gewinnerwartungen, im langjährigen Mittel nicht überbewertet, was weitere Kursanstiege erwarten lässt. Unterstützt wird dies von einer stetigen und soliden Wirtschaftsentwicklung bei gleichzeitig anhaltendem Niedrigzinsniveau und dem bis Dezember 2017 verlängerten, im Volumen aber reduzierten, Anleihekaufprogramm der EZB. Allerdings besteht auch eine nicht geringe Gefahr exogener Schocks. Noch wird die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten an den Börsen erstaunlich positiv gesehen, obwohl Protektionismus und Handelsbeschränkungen auf lange Sicht Gift für die wirtschaftliche Entwicklung sind. Politische Risiken gehen von den anstehenden Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland aus, ebenso von der nun beginnenden Umsetzung des Brexit. Auch wenn wir zunächst weiter steigende Aktienkurse erwarten, ist uns eine Gesamtjahresprognose nicht möglich.

Was aber eingeschätzt werden kann, ist dass sich das Geschäft der Beteiligungsgesellschaften der Shareholder Value Beteiligungen AG mittelfristig weiter positiv entwickeln wird und die Bewertung der Gesellschaften gemessen daran nicht übertrieben hoch ist. Das und unsere eigenkapitalbasierte Finanzierung lassen uns möglichen weiteren Turbulenzen der Börsen beruhigt entgegensehen. Und es lässt uns erwarten, dass eine zweistellige Rendite auf das eingesetzte Kapital im Durchschnitt der Jahre erzielt werden kann. Im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre ist es gelungen, den Inneren Wert der Gesellschaft um 26,7 % pro Jahr zu steigern. Aber: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für Wertentwicklungen in der Zukunft.

Bis zum 23. Januar 2017 ist der Innere Wert der Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG um 5,7 % auf 101,06 € weiter angestiegen.

II. Risikobericht

Zur Früherkennung und zur Vermeidung von Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden (§ 91 Abs. 2 Satz 2 AktG), verfügt die Shareholder Value Beteiligungen AG über ein Risikomanagementsystem.

Als Beteiligungsgesellschaft, die ausschließlich in börsennotierte Beteiligungen investiert, ist die Shareholder Value Beteiligungen AG den Kursrisiken einzelner Aktien sowie dem allgemeinen Branchenrisiko, das in der Volatilität der Aktienmärkte besteht, ausgesetzt. Diesen Risiken wird durch Standards bei der Auswahl von Investments, der Überwachung der Entwicklung der Beteiligungen, zur Diversifikation des Portfolios und zum Leverage-Grad der Gesellschaft Rechnung getragen.

Bei der Auswahl der Unternehmen werden die Ertragsstärke und die Position der Unternehmen im Wettbewerb in Relation zur Börsenbewertung gesetzt. Nur wenn die Erwartung einer ausreichenden „Margin of Safety“ nach den Kriterien des Value Investing besteht, wird investiert. Danach wird die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligungen im Verhältnis zur Börsenbewertung fortlaufend mit standardisierten Verfahren überwacht.

Zur Diversifikation ist das Portfolio auf mindestens zehn Unternehmen verteilt. Eine Einzelposition darf bei Eingehung einen Anteil von 15 % des Depotwerts nicht überschreiten; Abweichungen im Einzelfall sind mit Genehmigung des Aufsichtsrats zulässig. Bei Überschreiten einer Schwelle von 20 % des Depotwerts durch Kursanstieg einer Beteiligung, ist die Position durch Verkäufe zu reduzieren, es sei denn der Aufsichtsrat genehmigt im Einzelfall die Überschreitung der Schwelle. Im Falle des Investments in Aktien der i:FAO AG und der Stada-Arzneimittel AG hatte der Aufsichtsrat solche Genehmigungen erteilt; zunächst zur Vornahme weiterer Erwerbe nach Überschreitung eines Anteils von 15 % des Depotwerts und später zur Überschreitung der Schwelle von 20 % des Depotwerts.

Der Fremdfinanzierungsgrad des Portfolios ist auf 25 % beschränkt. Eine Überschreitung dieses Werts ist nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats zulässig.

Die Standards des Risikomanagementsystems wurden eingehalten. Bestandsgefährdende Risiken sind nicht erkennbar.

Frankfurt am Main, 23. Januar 2017

Der Vorstand

Bilanz Aktiva

in Euro

	31.12.2016	31.12.2015
A. Anlagevermögen		
I. Finanzanlagen		
Wertpapiere des Anlagevermögens	36.169.077,92	29.923.569,39
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	15.730.080,73	382.052,72
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	13.394,06	903.405,83
C. Rechnungsabgrenzungsposten		
	4.053,14	0,00
Summe Aktiva	51.916.605,85	31.209.027,94

Bilanz Passiva

in Euro

		31.12.2016	31.12.2015
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital		6.975.000,00	6.975.000,00
II. Kapitalrücklage		6.632.750,00	6.632.750,00
III. Gewinnrücklagen			
1. gesetzliche Rücklage	133,00		133,00
2. andere Gewinnrücklagen	23.052.960,09	23.053.093,09	18.139.603,91
IV. Bilanzgewinn		4.913.356,18	- 613.135,63
B. Rückstellungen			
Sonstige Rückstellungen		21.800,00	20.800,00
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 10.317.186,88 (EUR 0,00)	10.317.186,88		0,00
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 3.419,70 (EUR 0,00)	3.419,70		0,00
3. Sonstige Verbindlichkeiten davon aus Steuern EUR 0,00 (EUR 266,61) davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 0,00 (EUR 53.876,66)	0,00	10.320.606,58	53.876,66
Summe Passiva		51.916.605,85	31.209.027,94

Gewinn- und Verlustrechnung

in Euro

	2016	2015
1. Erlöse aus Wertpapierverkäufen	25.536.814,65	4.532.079,26
2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	14.530.633,99	1.934.368,38
3. Realisierte Kursgewinne	11.006.180,66	2.597.710,88
4. Sonstige betriebliche Erträge	1.992.908,71	5.812,47
5. Verwaltungskosten Depot	2.125.447,04	1.048.521,74
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	115.990,99	150.955,90
7. Erträge aus Wertpapieren	748.315,99	568.653,64
8. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	367,95	14.103,58
9. Abschreibungen auf Wertpapiere	1.005.800,00	2.599.939,31
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	60.688,10	0,00
11. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	10.439.847,18	- 613.136,38
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	- 0,81	- 0,75
13. Jahresüberschuss	10.439.847,99	- 613.135,63
14. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	613.135,63	- 5.129.266,17
15. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	4.913.356,18	5.129.266,17
16. Bilanzgewinn	4.913.356,18	- 613.135,63

Eigenkapital-Veränderungsrechnung

2014 – 2016 | in Euro

	Aktienzahl im Umlauf	gezeichnetes Kapital	Kapital Rücklage	Gewinn Rücklage	Bilanz Gewinn/Verlust	Eigenkapital
Stand 01.01.2014	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	7.881.370,74	- 144.567,70	21.344.553,04
Jahresüberschuss /-fehlbetrag					10.402.933,87	10.402.933,87
Dividendenausschüttung						0,00
Kapitalerhöhung						0,00
Einstellung Gewinnrücklage				5.129.100,00	- 5.129.100,00	0,00
Stand 31.12.2014	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	13.010.470,74	5.129.266,17	31.747.486,91
Jahresüberschuss /-fehlbetrag					- 613.135,63	- 613.135,63
Dividendenausschüttung						0,00
Kapitalerhöhung						0,00
Einstellung Gewinnrücklage				5.129.266,17	- 5.129.266,17	0,00
Stand 31.12.2015	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	18.139.736,91	- 613.135,63	31.134.351,28
Jahresüberschuss /-fehlbetrag					10.439.847,99	10.439.847,99
Dividendenausschüttung						0,00
Kapitalerhöhung						0,00
Einstellung Gewinnrücklage				4.913.356,18	- 4.913.356,18	0,00
Stand 31.12.2016	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	23.053.093,09	4.913.356,18	41.574.199,27

Kapitalflussrechnung

2014 – 2016 | in Euro

	2016	2015	2014
Jahresüberschuss / -fehlbetrag	10.439.847,99	- 613.135,63	10.402.933,87
+ Abschreibungen auf Finanzanlagen	1.005.800,00	2.599.939,31	1.241.396,28
- Zuschreibungen auf Finanzanlagen	- 1.990.648,90	- 2.362,07	0,00
- Gewinn aus dem Abgang von Finanzanlagevermögen	- 11.006.180,668	- 2.597.471,78	- 11.540.080,78
+ Zunahme (-Abnahme) Rückstellungen	1.000,00	- 4.000,00	2.300,00
- Zunahme (+Abnahme) sonstige Vermögensgegenstände	- 15.352.081,15	- 20.506,18	- 112.713,72
+ Zunahme (-Abnahme) sonstige Verbindlichkeiten	- 50.456,96	- 408.106,18	461.982,84
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	- 16.952.719,68	- 1.045.642,53	455.818,49
+ Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	25.536.814,65	4.063.787,26	21.303.666,29
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	- 19.791.293,62	- 9.501.021,95	- 13.660.039,60
Cashflow aus Investitionstätigkeit	5.745.521,03	- 5.437.234,69	7.643.626,69
+ Einzahlungen aus der Ausgabe neuer Aktien			
- Erhöhung Grundkapital	0,00	0,00	0,00
- Agio	0,00	0,00	0,00
- Auszahlung an Gesellschafter (Dividenden)	0,00	0,00	0,00
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	0,00	0,00	0,00
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	- 11.207.198,65	- 6.482.877,22	8.099.445,18
Zusammensetzung des Finanzmittelfonds			
Liquide Mittel	13.394,06	903.405,83	6.918.230,15
Wertpapiere	0,00	0,00	468.052,90
kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	- 10.317.186,88	0,00	0,00
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	- 10.303.792,82	903.405,83	7.386.283,05
- Finanzmittelfonds zu Beginn der Periode	- 903.405,83	- 7.386.283,05	713.162,13
Veränderung des Finanzmittelfonds	- 11.207.198,65	- 6.482.877,22	8.099.445,18

Entwicklung des Anlagevermögens

zum 31. Dezember 2016 | in Euro

	Finanzanlagen Wertpapiere des Anlagevermögens	Anlagevermögen gesamt
Anschaffungs- und Herstellungskosten		
Stand 01.01.2016	35.115.502,50	35.115.502,50
Zugänge	19.791.293,62	19.791.293,62
Umbuchungen	0,00	0,00
Abgänge	14.530.633,99	14.530.633,99
Stand 31.12.2016	40.376.162,13	40.376.162,13
Abschreibungen*		
Stand 01.01.2016	5.191.933,11	5.191.933,11
Zugänge	1.005.800,00	1.005.800,00
Umbuchungen	0,00	0,00
Abgänge	0,00	0,00
Zuschreibungen	1.990.648,90	1.990.648,90
Stand 31.12.2016	4.207.084,21	4.207.084,21
(Rest-)Buchwerte		
Stand 31.12.2015	29.923.569,39	29.923.569,39
Stand 31.12.2016	36.169.077,92	36.169.077,92

*Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 2 S.3 HGB

Anhang

Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG (im folgenden kurz „Gesellschaft“ genannt) für das Geschäftsjahr vom 01.01. – 31.12.2016 wurde nach den Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften des Handelsgesetzbuches erstellt. Ergänzend hierzu waren die Vorschriften des Aktiengesetzes und der Satzung zu beachten. Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde wie im Vorjahr nach dem Umsatzkostenverfahren aufgestellt.

Um den Besonderheiten der Gesellschaft Rechnung zu tragen, wurden in der Gewinn- und Verlustrechnung die Positionen „Umsatzerlöse“ durch „Erlöse aus Wertpapierverkäufen“; „Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen“ durch „Einstandskosten der verkauften Wertpapiere“ sowie „Bruttoergebnis vom Umsatz“ durch „Realisierte Kursgewinne“ ersetzt. Darüber hinaus wurde die Position „Verwaltungskosten Depot“ eingefügt.

Die Gesellschaft ist eine kleine Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 HGB. Die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts erfolgt freiwillig.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bewertung der Wertpapiere des Anlagevermögens erfolgte mit den Anschaffungskosten einschließlich Anschaffungsnebenkosten. Soweit der beizulegende Wert am Bilanzstichtag niedriger war, wurden entsprechende Abschreibungen vorgenommen. Zuschreibungen wurden vorgenommen, soweit aufgrund eines Anstiegs des beizulegenden Wertes der Grund für die vorangegangene Abschreibung entfallen ist.

Die Wertpapiere des Umlaufvermögens wurden mit den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren Kurswert zum 31. Dezember 2016 aktiviert. Die Bewertung der sonstigen Vermögensgegenstände erfolgte mit dem Nominalwert.

Die sonstigen Rückstellungen wurden für ungewisse Verbindlichkeiten und erkennbare Risiken gebildet und sind hinreichend dotiert.

Der Ansatz der Verbindlichkeiten erfolgte mit dem Erfüllungsbetrag.

Angaben zu Einzelposten der Bilanz

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem beigefügten Anlagepiegel ersichtlich.

Die sonstigen Vermögensgegenstände setzen sich aus mehreren Steuererstattungsansprüchen (T€ 500) sowie Forderungen aus Wertpapierverkäufen (T€ 15.230) zusammen. Sie enthalten ein Körperschaftsteuerguthaben nach § 37 KStG in Höhe von € 2.618,70.

Das Grundkapital zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2016 beträgt € 6.975.000,00 und ist eingeteilt in 697.500 Stück auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von € 10,00. Die Umstellung der auf den Inhaber lautenden Stückaktien in auf den Namen lautende Stückaktien erfolgte am 13.11.2015 aufgrund eines Beschlusses der Hauptversammlung vom 20.05.2015. Das Grundkapital ist gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20. Mai 2015 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 19. Mai 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmal oder mehrmals eigene Aktien der Gesellschaft über die Börse oder durch ein öffentliches Kaufangebot bis zur Höhe von 10 % des derzeitigen Grundkapitals zu bestimmten Bedingungen zu erwerben und zu veräußern.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Mai 2016 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 9. Mai 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar einlage einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um einen Betrag von € 3.487.500,00 zu erhöhen.

Der Vorstand hat von diesen Ermächtigungen im Geschäftsjahr keinen Gebrauch gemacht.

Die sonstigen Rückstellungen beinhalten hauptsächlich die Kosten für die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses.

Angaben zu Einzelposten der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gesellschaft unterhält keinen eigenen Bürobetrieb und hat keine eigenen Angestellten. Ihr Vorstand greift auf die Research- und Bürokapazitäten der Shareholder Value Management AG zurück. Diese

erhält dafür eine jährliche Vergütung in Höhe von 1 % des Depotvolumens der Shareholder Value Beteiligungen AG. Übersteigt der jährliche Anlageerfolg 10 %, so erhält die Shareholder Value Management AG eine Erfolgsbeteiligung von 10 % der darüber hinaus erwirtschafteten Erträge. Im Geschäftsjahr sind Aufwendungen in Höhe von T€ 2.125 (Vorjahr T€ 1.049) entstanden.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen (T€ 116) enthalten hauptsächlich Kosten für die Notierung Entry Standard (T€ 31). Daneben sind Jahresabschlusskosten, Rechts- und Beratungskosten, Aufsichtsratsvergütungen sowie allgemeine Verwaltungskosten enthalten.

Angaben zum Jahresergebnis

Der Jahresabschluss wurde gemäß § 268 Abs. 1 HGB unter Berücksichtigung der teilweisen Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt.

Der Jahresüberschuss in Höhe von € 10.439.847,99 wird mit dem Verlustvortrag in Höhe von € 613.135,63 verrechnet. Vom verbleibenden Betrag in Höhe von € 9.826.712,36 wird ein Teilbetrag in Höhe von € 4.913.356,18 in die Gewinnrücklagen eingestellt. Zum Bilanzstichtag steht somit ein Bilanzgewinn in Höhe von € 4.913.356,18 zur Verwendung durch die Hauptversammlung zur Verfügung.

Sonstige Angaben

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Geschäfte der Gesellschaft geführt durch:

Herrn Frank Fischer, Dipl.-Kaufmann

Herrn Reiner Sachs, Rechtsanwalt

Die Vorstände haben im Geschäftsjahr keine Bezüge erhalten.

Der Aufsichtsrat bestand aus:

Herrn Dr. Helmut Fink, Unternehmensberater,

für die Zeit vom 11.05. – 31.12.2016 Vorsitzender des Aufsichtsrats;

Herrn Dr. Michael Drill, Investmentbanker,

für die Zeit vom 01.01. – 10.05.2016 Vorsitzender des Aufsichtsrats

für die Zeit vom 11.05. – 31.12.2016 stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats;

Herrn Volker Schindler, Kaufmann,

für die Zeit vom 01.01. – 10.05.2016 stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats

Mitgliedschaft in weiteren Aufsichtsräten:

Herr Dr. Fink ist Aufsichtsratsvorsitzender der Raiffeisenbank Weissachtal eGen, Sulzberg, Österreich sowie Mitglied des Verwaltungsrats der Anivo 360 AG, Baar, Schweiz.

Herr Dr. Michael Drill ist Aufsichtsratsvorsitzender bei SNP Schneider-Neureither & Partner AG, Heidelberg, sowie Mitglied des Aufsichtsrats bei Lincoln International LLP, Großbritannien, und bei Lincoln International SAS, Paris, sowie Beiratsmitglied bei Rock Capital GmbH, München.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen € 9.638,61.

Folgende Organmitglieder der Gesellschaft halten zum 31. Dezember 2016 Anteile an der Shareholder Value Beteiligungen AG:

Reiner Sachs	Vorstand	14.950 (davon 8.000 mittelbar)
Frank Fischer	Vorstand	13.459 (davon 7.632 mittelbar)
Dr. Michael Drill	Aufsichtsrat	5.000
Volker Schindler	Aufsichtsrat	800
Dr. Helmut Fink	Aufsichtsrat	196.995 (davon 175.480 mittelbar)

Per **31. Dezember 2016** hält die Shareholder Value Management AG **27.384 Aktien** der Shareholder Value Beteiligungen AG.

Frankfurt am Main, im Januar 2017

Shareholder Value Beteiligungen AG

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Dem Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2015 und dem Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG mit Sitz in Frankfurt am Main wurde folgender uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt:

„Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2016 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzie-

rungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Frankfurt am Main, den 01. März 2017

WEDDING & Cie. GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Johannes Wedding

Wirtschaftsprüfer

Finanzkalender 2017

Hauptversammlung 2017	17. Mai 2017
Bericht über das erste Halbjahr 2017	August 2017
Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2017	April 2018

Impressum

Shareholder Value Beteiligungen AG
Neue Mainzer Straße 1
D - 60311 Frankfurt am Main
Tel. +49 (0) 69 66 98 300
ir@shareholdervalue.de
www.shareholdervalue.de

Sitz

Frankfurt am Main
Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main
HRB-Nummer 51069

Mehrjahresübersicht (10 Jahre)

Zeitraum	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Anzahl Aktien	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500
Innerer Wert	66.166	45.518	38.444	35.519	28.906	20.422	19.181	15.141	12.004	18.079
	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€
Gewinn & Verlustrechnung										
Realisierte Kursgewinne	11.006	4.532	11.585	820	5.515	2.011	2.411	316	-6	2.676
Erträge aus Wertpapieren (Dividenden)	748	569	887	529	362	308	355	313	487	528
Verwaltungskosten Depot (inkl. MwSt.)	2.125	1.049	465	882	1.171	271	312	160	159	240
Netto-Abschreibungen auf Wertpapiere	1.006	2600	1510,5	497	-148	197	-575	-1.232	5.295	1.771
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	10.440	-613	10.409	-128	4.825	1.764	2.899	1.578	-5.241	949
Jahresüberschuss	10.440	-613	10.403	-145	4.825	1.764	2.882	1.548	-5.266	955
Bilanz										
Wertpapiere des Anlagevermögens	36.169	29.924	24.486	21.831	17.940	16.259	15.560	13.364	12.745	14.848
Wertpapiere des Umlaufvermögens	0	0	468	946	3	582	0	20	0	84
Eigenkapital nach HGB	41.574	31.134	31.747	21.345	21.489	16.664	14.900	12.017	10.469	16.154
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	10.317	0	0	1.660	0	500	882	1.451	2.524	1.530
Werte je Aktie	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€
Innerer Wert	95,62	65,26	55,12	50,92	41,44	29,28	27,50	21,71	17,21	25,92
Eigenkapital nach HGB	59,60	44,64	45,52	30,60	30,81	23,89	21,36	17,23	15,01	23,16
Stille Reserven Wertpapiere	36,07	20,62	9,60	20,32	10,63	5,39	6,11	4,46	1,90	2,79
Jahresüberschuss	14,97	-0,88	14,91	-0,21	6,92	2,53	4,13	2,22	-7,55	1,37
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,60
Börsenkurs Jahresende	90,08	62,30	46,90	43,80	43,85	24,50	22,40	17,50	10,50	21,71
Börsenkurs Jahreshoch	91,91	65,00	53,49	47,95	45,20	25,90	22,40	17,50	22,35	28,45
Börsenkurs Jahrestief	54,26	45,91	43,00	38,00	24,00	20,65	16,44	9,75	9,00	20,81

- Werte jeweils zum Jahresende -

Die Shareholder Value Beteiligungen AG, Frankfurt am Main, legt eigene Mittel in börsennotierte Aktiengesellschaften an.

Im Jahre 2000 wurde das Unternehmen mit der klaren Zielsetzung gegründet, den Wunsch der Investoren nach hohen und stabilen Renditen bei gleichzeitig vertretbarem Verlustrisiko zu erfüllen. Die Anlagestrategie der Shareholder Value Beteiligungen AG richtet sich deshalb streng nach den Prinzipien des Value Investing.

Hierbei wird in unterbewertete Aktien mit einer hohen Sicherheitsmarge investiert, um so das Risiko für die Anleger zu minimieren, gleichzeitig aber auch die Renditechancen hoch zu halten. Dabei legen wir den Fokus auf Nebenwerteaktien im deutschsprachigen Raum, da mit Small- und Mid Caps historisch die höchsten Erträge erwirtschaftet wurden. Der Innere Wert ist die zentrale Ziel- und Steuerungsgröße für unseren Erfolg als Summe aus Kursentwicklung und Dividenden der Beteiligungen nach Kosten und Steuern.

Wir sehen unsere Hauptaufgabe in der langfristigen Erhaltung und im Aufbau des Vermögens unserer Aktionäre. Die für unsere Anleger erreichten Ergebnisse basieren auf einem äußerst disziplinierten, aber auch innovativen Investmentprozess, den unsere Asset Manager bereits seit 1980 entwickelt haben. Dieser wird seitdem erfolgreich umgesetzt und ständig weiter optimiert.

Unsere jahrelange Erfahrung zeigt, dass eigene, intensive Analysen und ein konsequent eingehaltener Investmentstil langfristig zum Erfolg führen. Stabile Renditen bei begrenztem Risiko – darin sehen wir unsere Verpflichtung gegenüber unseren Anlegern.

Die Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG (ISIN: DE000A168205, WKN: A16820) notiert seit 2006 im Entry Standard.
